

BESTINFOND, FI
Nº Registro CNMV: 377

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2021

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

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

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

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

Dirección

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

Correo Electrónico

bestinver@bestinver.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 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.

El objetivo de gestión del Fondo es obtener una rentabilidad a largo plazo, poniendo énfasis en la `inversión en valor` y seleccionando activos que se encuentren infravalorados por el mercado y presenten un alto potencial de revalorización.

Al menos el 75% de la exposición total se invertirá en renta variable y el resto de la exposición total se invertirá en activos de renta fija.

La renta variable será de emisores/mercados de países de la OCDE y hasta un máximo del 30% de la exposición total de emisores/ mercados de países emergentes.

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

La inversión en renta variable será 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. Podrá existir concentración geográfica o sectorial.

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

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

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

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

En concreto se podrá invertir en:

- Valores no cotizados de emisores OCDE, que sean libremente transmisibles. Esta inversión supone asumir riesgos adicionales respecto a la inversión en valores cotizados, por la inexistencia de un mercado organizado que asegure la liquidez y su valoración conforme a las reglas de mercado.

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	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,36	0,48	0,36	1,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,39	-0,40	-0,39	-0,40

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	7.509.164,80	7.721.351,22
Nº de Partícipes	19.866	19.705
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100 Euros.	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.737.568	231,3929
2020	1.628.275	210,8795
2019	1.825.318	219,2686
2018	1.608.447	181,4942

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	0,43		0,43	0,43		0,43	patrimonio	
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,73	9,73	20,13	-0,75	16,56	-3,83	20,81		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,45	26-02-2021	-1,45	26-02-2021		
Rentabilidad máxima (%)	2,14	01-03-2021	2,14	01-03-2021		

(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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,62	12,62	17,19	16,46	32,16	30,29	11,91		
Ibex-35	16,40	16,40	25,37	21,33	31,93	33,84	12,29		
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,02	0,02	0,14	0,78	0,46	0,24		
Indice	13,97	13,97	13,10	13,68	26,85	28,76	25,80		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	17,11	17,11	17,49	17,87	18,25	17,49	7,86		

(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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	0,45	0,45	0,46	0,46	0,46	1,84	1,83	1,84	1,81

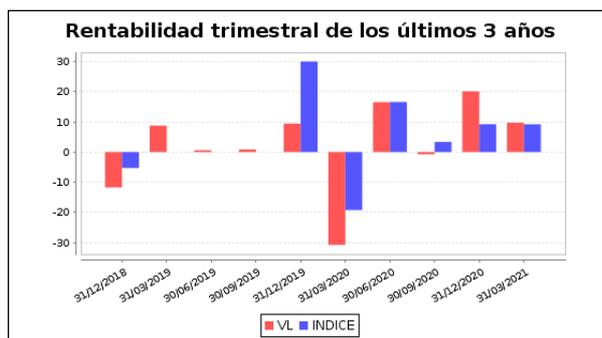
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



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

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro	415.943	4.518	1,01
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	52.876	1.288	7,25
Renta Variable Euro	161.642	3.145	10,56
Renta Variable Internacional	3.747.140	34.969	9,61
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	152.107	686	-0,07
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	4.529.708	44.606	8,50

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.645.616	94,71	1.548.033	95,07
* Cartera interior	114.784	6,61	121.795	7,48
* Cartera exterior	1.530.832	88,10	1.426.239	87,59
* 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)	54.471	3,13	79.259	4,87
(+/-) RESTO	37.480	2,16	982	0,06
TOTAL PATRIMONIO	1.737.568	100,00 %	1.628.275	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	1.628.275	1.397.897	1.628.275	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,78	-3,02	-2,78	3,59
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	9,21	18,30	9,21	-43,29
(+) Rendimientos de gestión	9,69	18,76	9,69	-41,79
+ Intereses	0,00	-0,01	0,00	-15,44
+ Dividendos	0,24	0,23	0,24	18,52
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	9,49	18,57	9,49	-42,42
± 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	-0,03	-0,03	14,72
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,46	-0,48	17,80
- Comisión de gestión	-0,43	-0,44	-0,43	10,50
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	10,53
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	8,61
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	250,33
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,00	-0,03	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.737.568	1.628.275	1.737.568	

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

3. Inversiones financieras

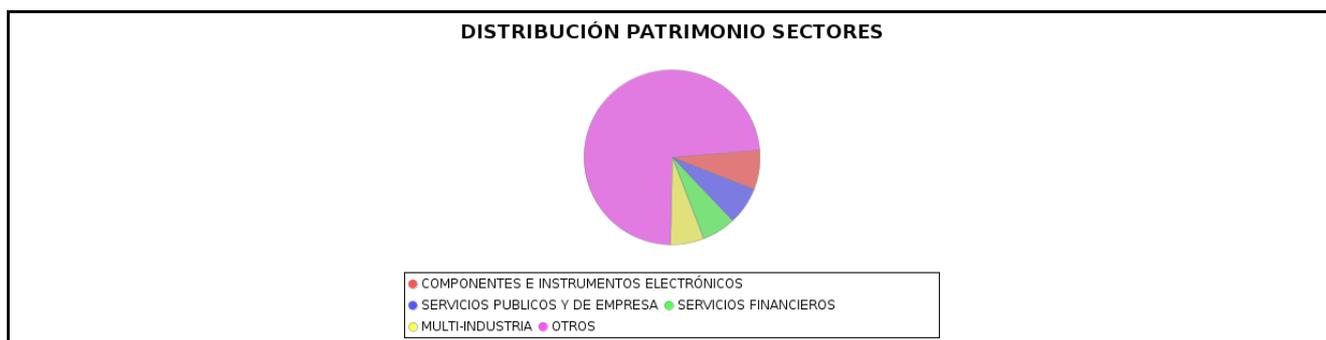
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	114.784	6,62	121.795	7,50
TOTAL RENTA VARIABLE	114.784	6,62	121.795	7,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	114.784	6,62	121.795	7,50
TOTAL RV COTIZADA	1.530.841	88,11	1.426.239	87,62
TOTAL RENTA VARIABLE	1.530.841	88,11	1.426.239	87,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.530.841	88,11	1.426.239	87,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.645.625	94,73	1.548.034	95,12

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
CTA DOLAR CANADIENSE C/V DIVISA	Ventas al contado	257	Inversión
CTA LIBRAS C/V DIVISA	Ventas al contado	3.297	Inversión
FORWARD DIVISA DKK/EUR 06-APR-21	Otras ventas a plazo	1.885	Cobertura
CTA DOLARES C/V DIVISA	Ventas al contado	2.415	Inversión
CUENTA CHF C/V DIVISA	Ventas al contado	979	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		8834	
TOTAL OBLIGACIONES		8834	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

Se han realizado enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuyo intermediario financiero ha sido una entidad del Grupo al que pertenece la Gestora en el periodo de referencia: 853,54 - 0,05%

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

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

El primer trimestre está confirmando a 2021 como un año de transición entre el 2020, donde el impacto del COVID-19 ha provocado uno de los peores años de crecimiento mundial de la historia y el 2022, donde la inmunización generalizada de la población al menos en Occidente - permitiría volver a una senda normalizada de crecimiento. Una de las claves será la disponibilidad de vacunas, así como su aplicación a la población. En este sentido las diferencias están siendo significativas. Entre los países más avanzados en vacunación se encuentran Israel con un 60%, Reino Unido con un 46% o EE. UU con un 29% de la población que al menos ha recibido la primera dosis. En el lado contrario, se encuentran los países europeos que a duras penas superan el 10% (Francia 12,5%, Alemania 11,5%, España 11,25% estando la media de la UE en 11,80%), y países tan significativos como Brasil, Rusia o India que sólo llevan un 7,0%, 4,8% y 4,0% respectivamente. Esto está suponiendo que los países más retrasados estén postergando la recuperación ya que en

muchos casos han vuelto a implantar restricciones severas de movilidad ante el incremento de contagios. A medida que los problemas de abastecimiento se vayan resolviendo y el porcentaje de población vacunada vaya subiendo - la UE estima que a finales del 2º trimestre la tasa de vacunación estará alrededor del 60% - la ansiada normalización será más patente y generalizada.

Con ello, los indicadores adelantados de sentimiento y de actividad económica en EE. UU. no sólo han recuperado los niveles anteriores a la pandemia, sino que apuntan a un crecimiento que haría recuperar el output gap - diferencia entre el crecimiento potencial y el realmente obtenido, afectado lógicamente por la pandemia - tan pronto como el tercer trimestre de este año. En la Eurozona, se observa una recuperación de la actividad manufacturera ante la mejora de la actividad económica mundial, pero los indicadores de sentimiento todavía se mantienen en zona de contracción, reflejando que las medidas restrictivas de movilidad todavía se mantienen.

A todo lo anterior hay que unirle los paquetes fiscales que han aprobado los países para combatir los efectos de la pandemia, que son los más grandes nunca aprobados (EE. UU. 1,9 billones de USD, la Eurozona 0,75 billones de Euros o Reino Unido con 0,44 billones de Libras) y que empezarán a desembolsarse a lo largo de 2021 contribuyendo a acelerar la recuperación económica. De nuevo aquí EE. UU. vuelve a mostrar su mayor flexibilidad y determinación, apoyado por el resultado de las elecciones, que dejaron el Congreso y el Senado en manos del partido Demócrata.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas

Bestinfond ha empezado el año con un comportamiento positivo (9.73%), habiendo superado a sus principales índices de referencia.

Buscamos un equilibrio en el fondo que nos exige tener un determinado peso en compañías que están bien equipadas cuando el ciclo viene en contra. Compañías que nos proporcionan estabilidad y predictibilidad. Negocios que generan abundante caja, están prudentemente financiados y tienen un propietario o un equipo gestor que está dispuesto a sacrificar réditos de hoy para conseguir réditos mayores mañana.

Las operaciones más relevantes se detallan más adelante en este documento.

La exposición geográfica del fondo a cierre del primer trimestre de 2021 es mayoritariamente europea con un 5,29%, en liquidez. La exposición sectorial es la siguiente: 27,75% consumo, 9,69% financiero, 40,68% industrial y TMT 16,58%

c. Índice de referencia

El índice de referencia utilizado a efectos meramente comparativos es el MSCI World NR en euros que obtuvo una rentabilidad en el primer trimestre de 2021 del 9,23%. En ese mismo periodo, Bestinfond obtuvo una rentabilidad del 9,73%.

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

El valor liquidativo de Bestinfond a 31 de marzo de 2021 ha sido de 231,39 euros resultando en una rentabilidad de 9,73% en el primer trimestre.

El patrimonio del fondo, a cierre del primer trimestre, alcanzó los 1.737.567 miles de euros en comparación con los 1.628.275 miles de euros de los que partía a inicio del trimestre y el número de partícipes ascendía a 19.866 a cierre del primer trimestre de 2021 frente a los 19.705 partícipes existentes a cierre del ejercicio 2020.

La ratio de gastos sobre el patrimonio medio soportados por el fondo en concepto de comisión de gestión y comisión de depósito en el primer trimestre de 2021 es el 0,44%.

La ratio de gastos acumulada en el año ha sido el 0,45%. En esta ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente

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

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

FONDO Vocación inversora Rentabilidad periodo de informe

BESTINVER PATRIMONIO, F.I Renta Fija Mixta Euro 1,62%

BESTINVER MIXTO, F.I Renta variable Mixta Internacional 7,25%

BESTINVER BOLSA, F.I Renta variable Iberica 10,56%

BESTINVER RENTA, F.I Renta Fija Mixta Euro 0,59%

BESTINVER INTERNACIONAL, F.I Renta Variable Internacional 9,89%

BESTINFOND, F.I Renta Variable Internacional 9,73%

BESTVALUE, F.I Renta Variable Internacional 10,02%

BESTINVER GRANDES COMPAÑÍAS, F.I.Renta Variable Internacional 5,64%
BESTINVER HEDGE VALUE FUND, F.I.L.Renta Variable Internacional 4,76%
BESTINVER CORTO PLAZO, F.I.Renta Fija Euro -0,07%
BESTINVER LATAM, F.I.Renta Variable Internacional -1,72%
BESTINVER BONOS INSTITUCIONAL, F.I.Renta Fija Mixta Euro 1,09%
BESTINVER TORDESILLAS, F.I.L.Retorno Absoluto 3,97%
BESTINVER MEGATENDENCIAS, F.I.Renta Variable Internacional 5,64%
BESTINVER DEUDA CORPORATIVA, F.I.Renta Fija Mixta Euro 1,13%
ODA CAPITAL, F.I.L.Renta Variable Internacional 9,45%

2. INFORMACIÓN SOBRE INVERSIONES

a. Inversiones realizadas durante el periodo

Durante el trimestre hemos incorporado una nueva compañía a la cartera. Se trata de InPost, un operador polaco de máquinas de consigna automáticas que abarata el coste logístico de la última milla en las transacciones de comercio electrónico.

Hemos incrementado nuestro peso en Jerónimo Martins. La cadena lusa de supermercados está atravesando un momento complicado en Polonia, mercado en el que opera a través de su marca Biedronka y que representa el grueso de sus resultados y su valoración. Los precios en alimentación y bebidas alcohólicas están bordeando la deflación en el país y, adicionalmente,

se ha anunciado un nuevo impuesto minorista que va a tener un impacto innegable en sus márgenes en el corto-medio plazo. Estamos seguros de que a largo plazo Biedronka acabará neutralizando el efecto de dicho impuesto y no creemos que la baja inflación en alimentos vaya a durar mucho tiempo. Estas dos circunstancias negativas nos han permitido incrementar nuestra posición a una valoración que no recordábamos en mucho tiempo. Una valoración que descuenta efectos duraderos en márgenes y rentabilidad, efectos que nosotros estimamos temporales.

Hemos incrementado nuestra posición en Harley-Davidson. Nos parece que el cambio estratégico que está llevando a cabo su nuevo CEO -Jochen Zeitz- simplificando, racionalizando e innovando su gama de modelos, no está bien reflejado a los precios actuales. Como tampoco lo está el proceso de reforzar la marca que está acometiendo. Pocas marcas tan icónicas y propicias para monetizar el merchandising como la del fabricante de motos norteamericano. Zeitz es considerado un especialista en procesos de reestructuración. Recuperó la marca de ropa deportiva Puma de su estado comatoso a principios de los años 90, implementando un plan de desarrollo a largo plazo que acabó con su venta al gigante de lujo Kering en 2007 (sus acciones pasaron de 8,6 en su primer año como director ejecutivo a un máximo histórico de 350 en 2007). Ha ganado premios al espíritu empresarial y a las mejores políticas comerciales y ha obtenido numerosos reconocimientos a sus esfuerzos de sostenibilidad dentro del entorno corporativo. Es coautor de varios libros sobre prácticas empresariales innovadoras y dirige una importante galería de arte en África. Un tipo genial y visionario que llega en el momento perfecto a Harley-Davidson.

También hemos comprado más acciones en el diseñador de joyas danés Pandora. De nuevo una historia de reestructuración, esta vez mucho más avanzada y visible, en la que las estimaciones de márgenes y rentabilidad que proyectamos para los próximos años justificarían unas valoraciones sensiblemente superiores a las actuales.

Del mismo modo, hemos seguido incrementando nuestro peso en los sectores de automoción y cementero y en el Aeropuerto de Zurich.

En cuanto a las ventas en el trimestre, hemos aprovechado las mejoras en las ofertas vigentes de Tikkurila y Kaz Minerals para acabar de vender nuestras posiciones.

Otra oferta, en este caso la del gestor australiano de infraestructuras IFM sobre una parte del capital de Naturgy, nos ha permitido cristalizar beneficios, de nuevo, de manera acelerada. Seguramente la caída de resultados de Naturgy ya ha tocado su fin y la reciente desinversión de activos en Chile proporciona un alivio significativo a su balance. Ambas circunstancias le deben permitir explorar nuevas vías de crecimiento (en renovables) sin afectar negativamente su agresiva política de dividendos. En todo caso, su valoración refleja estas mejoras operativas y su estrategia a largo plazo tendrá que esperar al desenlace de la operación. Una oferta que está sujeta a las correspondientes autorizaciones regulatorias, que necesita alcanzar un nivel mínimo de aceptación (17%) y que debe contar, adicionalmente, con la autorización del Consejo de Ministros, tras la normativa aprobada el año pasado que le permite vetar la compra -por parte

de un inversor extracomunitario- de más de un 10% de una empresa española en un sector considerado estratégico.

Por otro lado, hemos vendido Schlumberger tras el fuerte rebote de su cotización en los dos últimos trimestres (+74%). La americana se está convirtiendo en un jugador más internacional, más rentable y menos intensivo en capital, pero su perpetua reestructuración y la menor inversión en exploración y producción de las grandes petroleras integradas en los próximos años, hacen muy complicado normalizar sus resultados.

Hemos reajustado y racionalizado nuestra exposición al sector bancario. Hemos vendido nuestras posiciones en BNP y Standard Chartered para concentrar nuestras inversiones en Intesa e ING.

El banco galo tiene una exposición a banca de inversión que ha sido una salvación en este último año largo de dificultades operativas para la banca tradicional. Una división que no acaba de encajarnos y que no creemos vaya a repetir sus resultados en los próximos años. En cuanto a Standard, el inminente cambio de CEO añade confusión estratégica a un banco al que asignamos un coste de capital elevado por el mix geográfico de su negocio (China, Sudeste Asiático y Oriente Medio) pero que, sin embargo, no muestra los crecimientos que cabría esperar por las zonas geográficas en las que opera. Mercados en los que su posición competitiva se sigue debilitando y en los que la disrupción de nuevos jugadores (fintech) está dificultando sus resultados.

ING e Intesa, dos bancos de los que somos accionistas hace unos cuantos trimestres son, en cambio, bancos relativamente sencillos, que los tenemos mucho más a mano, a los que les sobra capital (que pueden y van a devolver a sus accionistas) y que, como todo el sector, deberían beneficiarse de unos tipos no tan bajos o no tan negativos en el futuro.

Por último, queremos destacar la ligera reducción de nuestra inversión en Siltronic. Hemos vendido una parte de nuestras acciones para impulsar y contribuir al éxito de la OPA de GlobaWafers. Una oferta que, finalmente, fue mejorada de ?125 + ?2 de dividendo a ?145 euros + ?2 de dividendo (nuestra experiencia e intuición -esta vez sí- fueron provechosas) y que ha servido para consolidar y hacer más valioso un sector que tiene un viento de cola fabuloso para los próximos años.

Las compañías que más han contribuido al fondo en el primer trimestre del año han sido: Ashtead Group, Konecranes e ING. Por el contrario, las que han contribuido más negativamente han sido: Inpost, Delivery Hero y Vía Varejo.

b. Operativa de préstamo de valores

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

N/A

d. Otra información sobre inversiones

La siguiente compañía está suspendida o en liquidación: AC Hullera Vasco Leonesa. Sobre esta compañía no existe ningún procedimiento de reclamación abierto.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

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

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS

En el primer trimestre de 2021, se ha ejercido el derecho de voto en las siguientes sociedades: Smurfit Kappa Group PLC, Novartis AG y ha sido favorable a las propuestas realizadas por el consejo de administración de las sociedades.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis prestado por varios proveedores y que ascienden en el primer trimestre de 2021 a 168.332,23 euros, y acumulado en el año a 168.332,23 euros. El análisis recibido se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC bajo gestión y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

9. COMPARTIMENTO DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

No hay muchos sufrimientos más intensos para una compañía -y para una cartera- que un periodo de inflaciones altas y persistentes en una economía. En realidad solo hay uno, los periodos de intensa deflación. No podemos decir que nuestro fondo no sufriría en tales condiciones (tampoco las esperamos), pero nuestra aspiración es que no lo haga si son los hermanos pequeños de estos fenómenos los que gobiernan los mercados. Estamos hablando de fases reflacionistas o desinflacionistas. Periodos que pueden ser muy intensos, pero en los que una cartera equilibrada como la nuestra debe defenderse bien. Disfrutar del calor sin quemarnos y del frío sin helarnos. Este es nuestro objetivo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	4.482	0,26	4.687	0,29
ES0130625512 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	11.632	0,67	11.175	0,69
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	3.632	0,21	3.072	0,19
ES0129743318 - ACCIONES ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	4.973	0,29	5.672	0,35
ES0180907000 - ACCIONES UNICAJA BANCO	EUR	9.324	0,54	8.100	0,50
ES0116870314 - ACCIONES NATURGY ENERGY GROUP	EUR			14.885	0,91
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	21.778	1,25	22.592	1,39
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	7.871	0,45	8.082	0,50
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	17.817	1,03	16.562	1,02
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX SA	EUR	33.276	1,92	26.968	1,66
TOTAL RV COTIZADA		114.784	6,62	121.795	7,50
TOTAL RENTA VARIABLE		114.784	6,62	121.795	7,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		114.784	6,62	121.795	7,50
IT0000070786 - ACCIONES Cofide	EUR	19.572	1,13	19.626	1,21
GB0000536739 - ACCIONES ASHTREAD GROUP PLC	GBP	52.215	3,01	42.036	2,58
FR0010313833 - ACCIONES ARKEMA SA	EUR			8.796	0,54
DK0060252690 - ACCIONES PANORA A/S	DKK	35.576	2,05	14.315	0,88
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	34.203	1,97	31.672	1,95
US098571089 - ACCIONES BOOKING HOLDINGS INC	USD	33.716	1,94	33.849	2,08
PTJMT0AE0001 - ACCIONES JERONIMO MARTINS SGPS SA	EUR	16.443	0,95	10.944	0,67
FR0000121147 - ACCIONES FAURECIA	EUR	24.095	1,39	23.879	1,47
NL00150001Q9 - ACCIONES STELLANTIS NV	EUR	45.386	2,61		
KYG875721634 - ACCIONES TENTCENT HOLDINGS LTD	HKD	41.526	2,39	38.357	2,36
AU000000APT1 - ACCIONES AFTERPAY LTD	AUD	9.976	0,57	7.129	0,44
GB00BYMT0J19 - ACCIONES LIVANOVA PLC	USD	35.529	2,04	35.228	2,16
PTEDP0AM0009 - ACCIONES EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	4.960	0,29	7.079	0,43
NL0000852580 - ACCIONES KONINKLIJKE BOSKALIS WESTMINSTE	EUR	18.830	1,08	18.146	1,11
AT0000644505 - ACCIONES Lenzing AG	EUR	16.751	0,96	15.273	0,94
US4128221086 - ACCIONES HARLEY DAVIDSON INC	USD	35.452	2,04	18.110	1,11
CA5359195008 - ACCIONES LIONS GATE ENTERTAINMENT COR	USD			12.344	0,76
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	46.530	2,68	43.414	2,67
DE0006047004 - ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	42.733	2,46	31.562	1,94
GB00BFZZM640 - ACCIONES S4 CAPITAL PLC	GBP	13.270	0,76	14.157	0,87
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR			18.508	1,14
GB0007980591 - ACCIONES BP PLC	GBP	41.059	2,36	29.450	1,81
DE000A2E4K43 - ACCIONES DELIVERY HERO AG	EUR	45.131	2,60	59.923	3,68
DK0010234467 - ACCIONES FLS Industries	DKK	15.927	0,92	24.638	1,51
NL0012059018 - ACCIONES EXOR N.V.	EUR	12.883	0,74	12.128	0,74
CH0012214059 - ACCIONES HOLCIM LTD	CHF	33.910	1,95	22.095	1,36
GB00BMJ6DW54 - ACCIONES INFORMA PLC	GBP	52.342	3,01	52.273	3,21
US20440T3005 - ACCIONES CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	USD			14.574	0,90
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	5.557	0,32	7.026	0,43
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO	EUR	39.945	2,30	19.193	1,18
FR0000121725 - ACCIONES Dassault Aviat	EUR	11.496	0,66	20.482	1,26
LU2290522684 - ACCIONES INPOST SA (INPST NA)	EUR	28.916	1,66		
KR7005930003 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	46.911	2,70	48.517	2,98
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	12.000	0,69	9.152	0,56
BRASAIACNOR0 - ACCIONES SENDAS DISTRIBUIDORA SA	BRL	18.946	1,09		
BRVVARACNOR1 - ACCIONES VIA VAREJO SA	BRL	10.292	0,59	15.144	0,93
FR0000073272 - ACCIONES SAFRAN SA	EUR	21.860	1,26	19.962	1,23

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000121501 - ACCIONES PSA PEUGEOT CITROEN	EUR			28.872	1,77
FR0000121667 - ACCIONES ESSILORLUXOTTICA	EUR			29.792	1,83
CH0012221716 - ACCIONES ABB LTD	CHF	17.425	1,00	16.115	0,99
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP			10.582	0,65
FI0009002422 - ACCIONES OUTOKUMPU	EUR			6.482	0,40
US81141R1005 - ACCIONES SEA LTD- ADR	USD	17.021	0,98	15.608	0,96
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	34.069	1,96	28.949	1,78
US91336L1070 - ACCIONES UNIVAR SOLUTIONS INC	USD	20.634	1,19	14.557	0,89
DE000SAFH001 - ACCIONES SAF-HOLLAND SA	EUR	7.790	0,45	7.352	0,45
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	17.610	1,01	2.846	0,17
FR0013204336 - ACCIONES Lambert dur Chan	EUR	6.262	0,36	6.450	0,40
GB00BD85M81 - ACCIONES AVAST PLC	GBP	7.740	0,45		
DE0005190037 - ACCIONES BMW	EUR	26.113	1,50	22.198	1,36
AN8068571086 - ACCIONES SCHLUMBERGER LTD	USD			15.014	0,92
CH0319416936 - ACCIONES Fligh Zürich	CHF	22.812	1,31	11.129	0,68
GB00B63H8491 - ACCIONES RollsRoyce Holdings PLC	GBP	15.145	0,87	5.722	0,35
GB00BD3VFW73 - ACCIONES CONVATEC GROUP PLC - WI	GBP	21.867	1,26	22.124	1,36
GB00BKP36R26 - ACCIONES HYE GROUP PLC	GBP	5.009	0,29	4.692	0,29
GB0009252882 - ACCIONES GLAXOSMITHKLINE (GBP)	GBP	42.374	2,44	41.443	2,55
FI0009005870 - ACCIONES Konecranes Inter	EUR	47.175	2,72	38.419	2,36
GB00BOHZPV38 - ACCIONES KAZ MINERALS PLC	GBP			12.408	0,76
LU056974404 - ACCIONES APERAM W/I	EUR			17.354	1,07
US01609W1027 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDING LTD	USD	14.935	0,86	11.521	0,71
PTIBS0AM0008 - ACCIONES IBERSOL SGPS SA	EUR	6.580	0,38	6.532	0,40
GB00B7KR2P84 - ACCIONES EASYJET PLC	GBP	7.626	0,44		
DE000A161408 - ACCIONES HELLOFRESH SE	EUR	66.520	3,83	64.299	3,95
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	38.394	2,21	20.778	1,28
DK0060542181 - ACCIONES ISS A/S	DKK	15.324	0,88		
DE000WAF3001 - ACCIONES SILTRONIC AG	EUR	33.352	1,92	38.671	2,37
AT000A18XM4 - ACCIONES AMS AG	CHF	39.575	2,28	44.084	2,71
GB0004082847 - ACCIONES STANDARD CHARTERED PLC	GBP			16.114	0,99
SE0000163594 - ACCIONES SECURITAS AB	SEK	7.974	0,46		
FI4000297767 - ACCIONES NORDEA BANK AB	SEK	7.876	0,45		
US81689T1043 - ACCIONES SENDAS DISTRIBUIDORA SA	USD	1.952	0,11		
FI4000008719 - ACCIONES TIKKURILA OY	EUR			11.982	0,74
IE00B1RR8406 - ACCIONES SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	33.840	1,95	32.725	2,01
CA5503721063 - ACCIONES Lundin Mining	CAD	23.909	1,38	22.447	1,38
TOTAL RV COTIZADA		1.530.841	88,11	1.426.239	87,62
TOTAL RENTA VARIABLE		1.530.841	88,11	1.426.239	87,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.530.841	88,11	1.426.239	87,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.645.625	94,73	1.548.034	95,12

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

Sin información

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

Sin información