

**BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de diciembre de 2009

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Partícipes de Bestinfond, Fondo de Inversión
y Bestinver Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones
de Inversión Colectiva (la "Sociedad Gestora")

Hemos auditado las cuentas anuales de Bestinfond, Fondo de Inversión (el "Fondo") que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2009, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora de Bestinfond, Fondo de Inversión, presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2009. Con fecha 16 de marzo de 2009 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2008 en el que expresamos una opinión favorable.

De acuerdo con lo mencionado en la nota 2 de la memoria, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora de Bestinfond, Fondo de Inversión, formularon aplicando la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, considerándose dichas cuentas anuales como cuentas anuales iniciales. Adicionalmente, la mencionada Circular 3/2008 establecía como fecha de transición el 31 de diciembre de 2008 por lo que la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 fue preparada de acuerdo con los criterios de contabilización establecidos en la Circular 7/1990, de 27 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores vigente en dicho ejercicio, aunque se presentó de acuerdo con el modelo previsto en la mencionada Circular 3/2008. En consecuencia, la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009 es la primera que se prepara aplicando los criterios de contabilización establecidos en la Circular 3/2008 por lo que la comparación entre ambos ejercicios debe efectuarse considerando dicha circunstancia.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Bestinfond, Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación y que, excepto por el cambio, con el que estamos de acuerdo, en los criterios de contabilización de la cuenta de pérdidas y ganancias descrito en el párrafo anterior, guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora de Bestinfond, Fondo de Inversión consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2009. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

KPMG Auditores, S.L.



Pedro González Millán
Socio

21 de abril de 2010



BESTINFOND
FONDO DE INVERSIÓN

Balances de Situación

31 de diciembre de 2009 y 2008

(Expresados en euros con dos decimales)

	2009	2008
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	17.562.940,20	10.432.009,79
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Valores representativos de deuda	20.000.000,00	28.000.000,00
Instrumentos de patrimonio	166.497.201,63	134.741.879,17
	186.497.201,63	162.741.879,00
Cartera exterior		
Instrumentos de patrimonio	675.198.623,65	401.624.118,25
Intereses de la cartera de inversión	127,78	1.539,96
	861.695.953,06	564.367.537,38
Tesorería (nota 7)	3.794.095,50	3.328.444,07
Total activo	883.052.988,76	578.127.991,24
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
Partícipes	543.282.689,58	817.531.213,83
Reservas	7.543.172,36	7.467.740,64
Resultados de ejercicios anteriores	-	157.599.106,57
Resultado del ejercicio	328.103.208,92	(411.782.006,03)
	878.929.070,86	570.816.055,01
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	4.123.917,90	7.311.936,23
Total patrimonio y pasivo	883.052.988,76	578.127.991,24
Otras cuentas de orden (nota 10)		
Pérdidas fiscales a compensar	443.438.510,03	39.199.676,36
Otros	-	290.647.126,82
Total cuentas de orden	443.438.510,03	329.846.803,58

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2009.

BESTINFOND
FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2009 y 2008

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2009	2008
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 11)	(12.183.459,37)	(16.520.495,68)
Comisión depositario (nota 11)	(278.479,09)	(427.643,19)
Otros	(34.533,66)	20.991,23
	(12.496.472,12)	(16.927.147,64)
Resultado de explotación		
Ingresos financieros	16.005.212,41	35.653.537,02
Gastos financieros	(2.031.910,59)	(5.684.751,70)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	60.705.818,84	(45.292.253,57)
Por operaciones de la cartera exterior	409.246.553,64	(325.373.992,94)
	469.952.372,48	(370.666.246,51)
Diferencias de cambio	(316.755,25)	(1.123.755,70)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	(21.894.006,92)	(12.372.502,13)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(121.115.231,09)	(40.661.139,37)
	340.599.681,04	(394.854.858,39)
Resultado financiero		
Resultado antes de impuestos	328.103.208,92	(411.782.006,03)
Impuesto sobre beneficios (nota 16)	-	-
Resultado del ejercicio	328.103.208,92	(411.782.006,03)

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2009.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2009

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2009

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	328.103.208,92
Total de ingresos y gastos reconocidos	328.103.208,92

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2008

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2008	817.531.213,83	7.467.740,64	157.599.106,57	(411.782.006,03)	570.816.055,01
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	328.103.208,92	328.103.208,92
Operaciones con partícipes					
Suscripciones	140.192.942,60	-	-	-	140.192.942,60
Reembolsos	(160.258.567,43)	-	-	-	(160.258.567,43)
Aplicación de la pérdida del ejercicio	(411.782.006,03)	-	-	411.782.006,03	-
Otros movimientos	157.599.106,57	75.431,72	(157.599.106,57)	-	75.431,72
Saldo al 31 de diciembre de 2009	543.282.689,58	7.543.172,36	-	328.103.208,92	878.929.070,86

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2009.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2008

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2008

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (411.782.006,03)

Total de ingresos y gastos reconocidos (411.782.006,03)

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2008

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2007	1.101.919.810,13	-	196.798.782,93	(39.199.676,36)	1.259.518.916,70
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(411.782.006,03)	(411.782.006,03)
Operaciones con partícipes					
Suscripciones	155.378.265,73	-	-	-	155.378.265,73
Reembolsos	(439.766.862,03)	-	-	-	(439.766.862,03)
Aplicación de la pérdida del ejercicio	-	-	(39.199.676,36)	39.199.676,36	-
Ajustes de primera aplicación	-	7.467.740,64	-	-	7.467.740,64
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>817.531.213,83</u>	<u>7.467.740,64</u>	<u>157.599.106,57</u>	<u>(411.782.006,03)</u>	<u>570.816.055,01</u>

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2009

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Bestinfond, Fondo de Inversión (en adelante el Fondo) se constituyó en España el 25 de mayo de 1992, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Bestinfond, Fondo de Inversión Mobiliaria, habiéndose modificado dicha denominación en diferentes ocasiones hasta adquirir la actual con fecha 5 de febrero de 2004.

El Fondo se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entro en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, así como por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el reglamento que regula las instituciones de inversión colectiva y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1564/1989 por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3.000.000,00 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 3% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 36 del Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 3/1998 y por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurren circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El Fondo fue inscrito con el número 377 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Bestinver Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva. Los valores se encuentran depositados en Santander Investment, S.A., siendo dicha entidad la depositaria del Fondo.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de Bestinver Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto del Fondo al 31 de diciembre de 2009.

Como requiere la normativa contable, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado total de cambios en el patrimonio neto, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria del ejercicio 2009 recogen, a efectos comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales del ejercicio 2008, y que fueron aprobadas por la Sociedad Gestora el 25 de marzo de 2009. Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que la Sociedad Gestora de Bestinfond, Fondo de Inversión formularon aplicando la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, considerándose dichas cuentas anuales como cuentas anuales iniciales. Adicionalmente, la mencionada Circular 3/2008 estableció como fecha de transición el 31 de diciembre de 2008 por lo que la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 fue preparada de acuerdo con los criterios de contabilización establecidos en la Circular 7/1990, de 27 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores vigente en dicho ejercicio, aunque se presentó de acuerdo con el modelo previsto en la mencionada Circular 3/2008. En consecuencia, la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009 es la primera que se prepara aplicando los criterios de contabilización establecidos en la Circular 3/2008 por lo que la comparación entre ambos ejercicios debe efectuarse teniendo en cuenta dicha circunstancia.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad del Fondo de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación del Fondo.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2009 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo, excepto aquellos que han venido motivados por la aplicación de la normativa contable (véase apartado (a) de esta nota).

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de los beneficios del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009, formulada por los Administradores de la Sociedad Gestora y pendiente de aprobación por el Consejo de Administración, es traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

La propuesta de aplicación de las pérdidas del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 25 de marzo de 2009, ha sido la de traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

• Partidas a cobrar

- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
- La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
- Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias
 - Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.
 - En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
 - El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.
 - La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.
 - Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:
 - (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a las letras e) y j).6.º del artículo 36.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con la letra j) del artículo 36.1 del Reglamento de IIC, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

(c) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado d) posterior.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(d) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe «Variación del valor razonable en instrumentos financieros». En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(e) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe “Diferencias de cambio”.

(f) Valor teórico de las participaciones

El valor liquidativo de la participación en el Fondo se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el patrimonio, determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de participaciones a la fecha de cálculo.

(g) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada participación se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(5) Deudores

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es como sigue:

	Euros	
	2009	2008
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 10)	2.659.605,56	6.383.126,79
Otros deudores	14.903.334,64	4.048.883,00
	17.562.940,20	10.432.009,79

En Otros deudores se recoge, principalmente, los saldos pendientes de liquidar por venta de valores que se liquidaron en los primeros días del ejercicio 2009.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es inferior al año.

Al 31 de diciembre de 2009 el Fondo mantiene saldos deudores en moneda extranjera por importes de 3.254.907,53 euros (513.332,03 euros en el ejercicio 2008).

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2009 y 2008 se incluye en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

El valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado.

El importe de las posiciones de valores con el Depositario asciende a 20.000.127,78 euros (28.001.539,96 euros en el ejercicio 2008).

Durante el ejercicio 2009 el Fondo realizó compras y ventas de valores a la entidad depositaria por importe de 7.638.000.000,00 y 7.646.000.000,00 euros, respectivamente (7.994.500.000,00 y 7.996.500.000,00 euros, respectivamente, en el ejercicio 2008).

(a) Vencimiento de los activos financieros

El vencimiento de los valores representativos de deuda mantenidos por el Fondo en cartera a 31 de diciembre de 2009 y 2008 es inferior al año.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros monetarios denominados en moneda extranjera es como sigue:

	Euros					
	2009			2008		
	Dólar	Libras esterlinas	Francos suizos	Dólar	Libras esterlinas	Francos suizos
Instrumentos de patrimonio	23.433.741,38	38.737.606,05	123.740.879,46	19.455.766,04	16.575.440,89	72.384.956,38

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es como sigue:

	Euros	
	2009	2008
Cuentas en depositario	3.794.095,50	3.308.207,97
Otra cuentas de tesorería	-	20.236,10
	<u>3.794.095,50</u>	<u>3.328.444,07</u>

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2009 y 2008.

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2009 y 2008, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado. Al 31 de diciembre de 2009, no hay en este epígrafe importes en moneda extranjera (en el 2008 hay un importe de 16.282,39 euros, que corresponden fundamentalmente a dólares, en el ejercicio 2008).

Durante el ejercicio 2009 se han devengado ingresos financieros con el Depositario por importe de 167.346,13 euros (1.540.457,53 euros durante el ejercicio 2008), en concepto de intereses de adquisición temporal de activos (véase nota 6) y otros intereses por cuenta en el Depositario.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2009 y 2008 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

Un detalle del movimiento de partícipes durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2009 y 2008 es como sigue:

	Número de participaciones	Euros
Al 1 de enero de 2008	13.690.604,92	1.101.919.810,13
Suscripciones	1.936.766,21	155.378.265,73
Reembolsos	(5.584.177,79)	(439.766.862,03)
Al 31 de diciembre de 2008	<u>10.043.193,34</u>	<u>817.531.213,83</u>
Traspaso del resultado del ejercicio	-	(411.782.006,03)
Traspaso de resultados de ejercicios anteriores	-	157.599.106,57
Suscripciones	1.860.377,20	140.192.942,64
Reembolsos	(2.250.717,82)	(160.258.567,43)
Al 31 de diciembre de 2009	<u>9.652.852,37</u>	<u>543.282.689,58</u>

Todas las participaciones están representadas por certificaciones sin valor nominal y confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

El número de participaciones no es limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga. El precio de suscripción o reembolso se fija, diariamente, en función del valor liquidativo de la participación obtenido a partir del patrimonio neto del Fondo de acuerdo con lo establecido en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Al 31 de diciembre de 2009, el valor liquidativo de cada participación ascendía a 91,05 euros (56,84 euros en 2008), como resultado de dividir el patrimonio neto del Fondo entre el número de participaciones a esa fecha.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Fondo no tenía partícipes que posean participaciones significativas.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es como sigue:

	Euros	
	2009	2008
Pasivo por Impuesto diferido	-	75.431,72
Otros acreedores		
Saldos pendientes de liquidar por compra de valores	74.764,43	4.360.802,92
Comisiones	4.015.160,03	2.852.128,58
Otros	25.203,71	17.864,57
Otros	8.789,73	5.708,44
	4.123.917,90	7.311.936,23

Los saldos pendientes liquidar por compra de valores se liquidaron en los primeros meses del ejercicio 2010.

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2009 y 2008 y del importe devengado por éstas durante dichos ejercicios, es como sigue:

	Euros			
	2009		2008	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	3.799.617,67	12.183.459,37	2.788.393,95	16.520.495,68
Custodia	215.542,36	278.479,09	63.734,63	427.643,19
	4.015.160,03	12.461.938,46	2.852.128,58	16.948.138,87

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a Bestinver Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva. Por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión del 1,75% anual sobre el valor patrimonial del Fondo calculada diariamente.

La comisión de depósito calculada diariamente, se calcula según el siguiente detalle:

Patrimonio	Comisión
De 0 a 30.050.605,00 de euros	0,125%
De 30.050.605,00 a 60.101.210,00 euros	0,0625%
Más de 60.101.210,00 euros	0,04%

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2009 y 2008.

Los vencimientos de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2009 y 2008 son inferiores al año.

(10) Situación Fiscal

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2009 y 2008 y el resultado fiscal que el Fondo espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros	
	2009	2008
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	328.103.208,92	(411.782.006,03)
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	(328.103.208,92)	
Base imponible fiscal y base contable del impuesto	-	(411.782.006,03)
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	-	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	2.659.605,56	6.383.126,79
Impuesto sobre Sociedades a pagar/recuperar	2.659.605,56	6.383.126,79

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2009, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2006. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado dentro de los quince ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. La compensación se realizará al tiempo de formular la declaración del Impuesto sobre Sociedades, sin perjuicio de las facultades de comprobación que correspondan a las autoridades fiscales.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Conforme al cálculo estimado para el ejercicio 2009 el Fondo dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Compensables hasta	Euros
2008	2023	115.335.301,11

(11) Política y Gestión de Riesgos Factores de riesgo financiero

Las actividades del Fondo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de interés en el valor razonable y riesgo de precios), riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad Gestora en relación con el Fondo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Fondo.

La medición y análisis del riesgo permite identificar, evaluar y cubrir los riesgos financieros en estrecha colaboración con las unidades operativas de la Entidad Gestora.

La gestión del riesgo realizada por la Sociedad Gestora, se fundamenta asimismo por el perfil de riesgo asumido por el Fondo, que a su vez, viene marcado por su política de inversiones estratégica. Los rasgos más significativos durante el ejercicio son los siguientes:

- **Riesgo Tipo de Interés.** El riesgo de tipo de interés del Fondo surge de la variación de los mismos y su impacto en los activos del Fondo. La Entidad Gestora gestiona el riesgo de tipo de interés del Fondo a través de la modulación de la duración de sus inversiones.
- **Riesgo Tipo de Cambio.** La exposición a riesgo divisa es moderada. Durante el año 2009 la exposición a otras divisas es coherente con el perfil de riesgo del fondo. Dicho riesgo se ve minorado por el hecho de que la exposición a otras divisas está materializada en monedas de primer orden (CHF, GBP y USD).
- **Riesgo de Concentración Sectorial:** El Fondo se encuentran bien diversificado sectorialmente, no existe por tanto, concentración sectorial. **Riesgo de Concentración Emisores:** La concentración por emisores individuales es razonable. El Fondo cumple de forma ordenada los límites de diversificación y dispersión y congruencia de las inversiones.
- **Riesgo de Crédito.** Las operaciones al contado solamente se formalizan con instituciones financieras de alta calificación crediticia, siempre en la escala de Investment Grade. La Entidad Gestora dispone de políticas para limitar el importe del riesgo del Fondo con cualquier institución financiera. El seguimiento del rating crediticio del país, emisor, emisión, etc., determinado en base a la información proporcionada por agencias externas es la información más objetiva utilizada para medir el aumento o disminución de este riesgo.

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- **Riesgo de Mercado.** En general, el riesgo absoluto del Fondo, medido por el VaR, a cierre de año se encuentra dentro de unos límites razonables. No obstante, la evolución del VaR para el Fondo ha seguido una tendencia creciente a lo largo del año hasta septiembre debido a que la muestra anual utilizada recoge los momentos de mayor incertidumbre de los mercados financieros durante 2008 y 2009. A partir de septiembre la volatilidad cae significativamente debido a que la muestra empieza a recoger con peso suficiente la mayor estabilidad de los mercados a partir de junio 2009. A cierre de 2009 la volatilidad esta a niveles similares que a finales de 2007.
- **Riesgo de liquidez y profundidad de mercado.** El riesgo de liquidez de la exposición a Renta Fija del Fondo es mínimo. La liquidez de los valores de renta variable ha mejorado a medida que ha ido avanzando el año. Para medir la Profundidad de Mercado se ha utilizado el Illiq. Esta medida ha logrado captar la progresiva liquidez existente en los mercados. Todas las referencias existentes de los activos de renta fija están de acuerdo con las especificaciones respecto a valor razonable. Cabe destacar que las inversiones en activos de renta fija se han materializado en Repos y Bonos del Estado, por tanto, para todos ellos existe un precio de mercado.

(12) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2009 y 2008.

(13) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas del Fondo es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios y gastos de auditoría correspondientes los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2009 y 2008 han ascendido a 7.150,00 euros, en cada ejercicio, con independencia del momento de su facturación.

BESTINFOND,
 FONDO DE INVERSIÓN

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2009

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ plusvalías acumulada
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	20.000.000,00	20.000.000,00	127,78	-
Instrumentos de patrimonio	175.590.724,52	166.497.201,63	-	9.093.522,89
Cartera exterior				
Instrumentos de patrimonio	802.305.549,99	675.198.623,65	-	127.106.926,34
Total	<u>997.896.274,51</u>	<u>861.695.825,28</u>	<u>127,78</u>	<u>136.200.449,23</u>

BESTINFOND,
 FONDO DE INVERSIÓN

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2008

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ plusvalías acumulada
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	28.000.000,00	28.000.000,00	1.539,96	-
Instrumentos de patrimonio	204.541.220,93	134.741.879,17	-	(69.799.341,76)
Cartera exterior				
Instrumentos de patrimonio	937.977.598,21	401.624.118,25	-	(536.353.479,97)
Total	<u>1.170.518.819,14</u>	<u>564.365.997,42</u>	<u>1.539,96</u>	<u>(606.152.821,73)</u>

BESTINFOND,
FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión

Ejercicio 2009

En el ejercicio 2009 Bestinfond, F.I. ha tenido una revalorización del 60,20% hasta alcanzar un valor liquidativo de 91,05€ Durante el mismo periodo, el Índice General de la Bolsa de Madrid subió un 27,23% y el MSCI World Index se revalorizó un 23,02%.

El patrimonio del fondo ha aumentado un 53,98% durante el ejercicio hasta los 878,93 millones de euros, y el número de partícipes ha aumentado un 3,59% hasta los 11.094.

A pesar de que el primer trimestre de 2009 fue muy negativo para nuestros fondos, habiendo caído Bestinfond F.I. (cartera con la ponderación recomendada por Bestinver) un 8,28%, observamos como empezaron a descorrrelacionar los mercados. Esto no ocurría desde mediados de 2007, periodo en el que el mercado trató de manera ineficientemente por igual a los que consideramos negocios viables, generadores de flujos de caja libre de manera sostenible en el tiempo, con poca deuda y con caja neta, y aquellos que la burbuja inmobiliaria, las restricciones del crédito y el fuerte apalancamiento del sector financiero les hizo depreciar sus activos y en muchos casos tener que acudir a ampliaciones de capital, intervenciones estatales, etc...

Nuestro objetivo primordial en nuestra cartera: CREAR VALOR. Independientemente de si la rentabilidad es positiva o negativa, “el gestor value” debe incrementar en todo momento el precio objetivo de sus inversiones.

Este objetivo lo hemos ido consiguiendo:

- Rotando la cartera: sobreponderando aquellas compañías que más fuerte e irracionalmente han sido castigadas por el mercado.
- Seguimos evitando pérdidas permanentes de valor (bancos, inmobiliarias, etc...), con compañías poco endeudadas (sólo una décima parte de la cartera tiene deuda significativa, pero con vencimientos a largo plazo) y valores con ventajas competitivas muy importantes.
- Transcurso del tiempo: la mayor parte de las compañías en cartera mejorarán sus beneficios en 2010 frente a 2007.
- Estudio y análisis de numerosos mercados y valores para poder elegir la mejor opción.

Como hemos dicho en muchas ocasiones en Bestinver, el catalizador más importante para que el mercado vaya poco a poco reconociendo el valor de nuestros fondos será contrastar que las caídas en las cotizaciones han sido exageradas en comparación con las perspectivas de beneficios empresariales.

La publicación de resultados durante el primer trimestre del año empezó a confirmar este hecho.

En el segundo trimestre del año se produjeron subidas mucho más pronunciadas y generalizadas en la mayor parte de las compañías en cartera (aunque todavía con gran diferencia entre las mismas). Así, al final del segundo trimestre algunas de nuestras compañías multiplicaron su cotización por 2, 3, y hasta casi 6 veces en un caso. Y en un análisis más general, cabe mencionar que el 75% de las compañías del fondo lograron revalorizaciones desde mínimos superiores al 40%.

La crisis no ha sucedido del todo en vano, ya que nos ha permitido realizar inversiones a valoraciones insólitas, que a largo plazo han redundado en mejorar la valoración del fondo. Es decir, la crisis ha servido para crear valor. Así, nuestro valor objetivo del fondo hoy es superior al que tenía antes de comenzar la crisis, y por supuesto, muy superior al máximo alcanzado por su valor liquidativo en julio de 2007.

Por ello confiamos en que incluso aquellos clientes que invirtieron en “mal momento” (segunda mitad del 2007) no solo recuperen lo perdido, sino que además logren rentabilidades positivas a largo plazo.

Hay que mencionar que a partir de mitad de año para aumentar el carácter defensivo del fondo, en nuestra actividad de selección de valores dimos mayor prioridad que de costumbre a la CALIDAD de las compañías. Siendo el tercer trimestre del año cuando hemos profundizado aún más en dicha estrategia.

¿Y qué queremos decir exactamente con “calidad” de las compañías?

Nos referimos a compañías con fuertes y sostenibles ventajas competitivas, que generan rentabilidades sobre el capital muy por encima de la media, y en general líderes en sus mercados y con gran trayectoria de creación de valor. Dichas compañías ofrecen mejor comportamiento que el mercado a largo plazo, y se comportan especialmente mejor en las caídas. Por tanto, no sólo estamos incrementando la certidumbre en los cálculos del valor objetivo de nuestro fondo (es más difícil equivocarse en este tipo de compañías), sino que además estamos incrementando la “defensividad” del fondo, o dicho de otro modo, su resistencia a verse afectado por posibles correcciones en las bolsas en el futuro.

Durante el cuarto trimestre mejoramos en la cartera Internacional (70% de Bestinfond) la valoración en 59 compañías, y la hemos bajado en 3. Por tanto, después de varios trimestres en que habíamos rebajado la valoración del fondo como consecuencia de dar mayor prioridad a la calidad de las compañías que de costumbre para dotarlo de un carácter más defensivo, incluso sacrificando en cierta medida su potencial, en el cuarto trimestre volvimos a la senda de la creación de valor. Y ello lo logramos a pesar de que hemos continuado con la política de dar mayor prioridad a la calidad. Por otro lado hemos aprovechado las subidas para ir vendiendo compañías con peores rentabilidades sobre el capital empleado, y donde las barreras de entrada eran menos sólidas.

En cuanto a la cartera Ibérica (30% de la cartera) podemos decir que durante el cuarto trimestre mejoramos la valoración en 26 compañías, y la bajamos en 10. Quisiéramos destacar también las ventas de activos realizamos de algunas de las compañías en las que teníamos inversiones significativas, ventas que se realizaron a valoraciones muy similares a las que realizamos en Bestinver, confirmando de esta manera la congruencia con nuestros potenciales.

Han sido dos años muy complicados, tanto para la situación económica global como para la gestión de activos, nos confirmamos en nuestra filosofía de inversión. Hemos aprovechado la crisis para mejorar nuestra manera de gestionar y hacerla más sólida. Tras las mejoras efectuadas, no pensamos que sea probable sufrir caídas similares a las sufridas en la reciente crisis, incluso en un escenario en que se repitieran los momentos de máximo pesimismo y mínima liquidez de los mercados.

También hay que decir que Bestinver, como empresa, ha utilizado la crisis para mejorar en los demás aspectos, comercial y administrativo, que pudieran haberse visto desbordados por el fuerte crecimiento en activos gestionados previo a la crisis. Sinceramente creemos que nos encontramos en una situación óptima para afrontar el futuro.

OTROS HECHOS SIGNIFICATIVOS

El fondo no invierte en productos derivados, ni en valores no cotizados.

Se han realizado operaciones vinculadas debidamente autorizadas por el órgano de seguimiento, de conformidad con el procedimiento implantado para su control.

Durante el ejercicio 2009, Bestinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C., ha ejercido los derechos de asistencia y voto a 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.