



# Informe de Auditoría de Bestinver Internacional, Fondo de Inversión

(Junto con las cuentas anuales e informe de gestión de Bestinver Internacional, Fondo de Inversión correspondientes al ejercicio finalizado el 31.12.2021)



KPMG Auditores, S.L.  
Pº de la Castellana, 259 C  
28046 Madrid

## **Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente**

A los Partícipes de Bestinver Internacional, Fondo de Inversión, por encargo de Bestinver Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (la "Sociedad Gestora")

### **INFORME SOBRE LAS CUENTAS ANUALES**

#### **Opinión**

---

Hemos auditado las cuentas anuales de Bestinver Internacional, Fondo de Inversión (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2021, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2021, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

#### **Fundamento de la opinión**

---

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España, según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.



## Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

### Existencia y Valoración de la cartera de inversiones financieras Véase Notas 4 y 6 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>La cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de diciembre de 2021 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 6) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 4 de las cuentas anuales adjuntas.</p> <p>La existencia y valoración de estos instrumentos financieros es un factor clave en la determinación del patrimonio neto del Fondo y, por lo tanto, del valor liquidativo del mismo por lo que lo consideramos una cuestión clave de nuestra auditoría.</p>	<p>Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos evaluado el diseño e implementación de los sistemas de control de la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo.</p> <p>Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo son los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>– Hemos obtenido de la Entidad Depositaria la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras del Fondo.</li><li>– Hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por el Fondo.</li><li>– Hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.</li></ul>



## **Otra información: Informe de gestión**

---

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2021, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas así como evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2021 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

## **Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales**

---

Los administradores de la Sociedad Gestora son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad Gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

## **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales**

---

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.



Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad Gestora en relación al Fondo.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora en relación al Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora, del principio contable de empresa en funcionamiento y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los Administradores de la Sociedad Gestora en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los Administradores de la Sociedad Gestora una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a los Administradores de la Sociedad Gestora, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

## **INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS**

### **Informe adicional de conformidad con el artículo 36 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas**

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional de conformidad con el artículo 36 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas de fecha 22 de abril de 2022.

### **Periodo de contratación**

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora celebrado el 29 de abril de 2021 nos nombró como auditores del Fondo por un período de un año, contados desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora para el periodo de tres años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1997.

KPMG Auditores, S.L.  
Inscrito en el R.O.A.C. nº S0702



Marta Gil-Fournier López  
Inscrito en el R.O.A.C. nº 23.046

22 de abril de 2022



KPMG AUDITORES, S.L.

2022 Núm. 01/22/07396

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:  
Informe de auditoría de cuentas sujeto  
a la normativa de auditoría de cuentas  
española o internacional

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Balances

al 31 de diciembre de 2021 y 2020

(Expresados en euros con dos decimales)

	2021	2020
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	7.786.387,12	13.631.018,06
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera exterior		
Instrumentos de patrimonio	1.438.101.619,88	1.325.163.035,57
Total cartera de inversiones financieras	1.438.101.619,88	1.325.163.035,57
Tesorería (nota 7)	82.818.630,25	66.044.604,65
Total activo corriente	1.528.706.637,25	1.404.838.658,28
Total activo	1.528.706.637,25	1.404.838.658,28
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
Partícipes	1.314.654.791,20	1.442.305.230,05
Reservas	5.941.977,26	5.941.977,26
Resultado del ejercicio	195.782.078,71	(49.668.642,35)
Total patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	1.516.378.847,17	1.398.578.564,96
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	12.316.155,38	6.259.734,51
Derivados (nota 10)	11.634,70	358,81
Total pasivo corriente	12.327.790,08	6.260.093,32
Total patrimonio y pasivo	1.528.706.637,25	1.404.838.658,28
Cuentas de compromiso		
Compromisos por operaciones largas de derivados (nota 11)	2.571.753,62	1.501.521,18
Total cuentas de compromiso	2.571.753,62	1.501.521,18
Otras cuentas de orden		
Pérdidas fiscales a compensar	126.780.667,66	16.390.545,75
Total otras cuentas de orden	126.780.667,66	16.390.545,75
Total cuentas de orden	129.352.421,28	17.892.066,93

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2021 y 2020

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2021	2020
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(27.002.003,18)	(22.320.403,31)
Comisión depositario (nota 9)	(617.035,42)	(510.140,72)
Otros	(661.357,91)	(598.859,03)
Resultado de explotación	(28.280.396,51)	(23.429.403,06)
Ingresos financieros	23.324.572,72	16.700.936,70
Gastos financieros	(72.051,86)	(64.467,33)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera exterior	74.869.760,07	81.980.806,38
	74.869.760,07	81.980.806,38
Diferencias de cambio	(968.296,70)	(1.919.917,95)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera exterior	128.216.738,11	(122.937.197,60)
Otros	2.087,83	600,51
	128.218.825,94	(122.936.597,09)
Resultado financiero	225.372.810,17	(26.239.239,29)
Resultado antes de impuestos	197.092.413,66	(49.668.642,35)
Impuesto sobre beneficios (nota 12)	(1.310.334,95)	-
Resultado del ejercicio	195.782.078,71	(49.668.642,35)

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2021

	2021
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	195.782.078,71
Total de ingresos y gastos reconocidos	195.782.078,71

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2021

	Participes	Reservas	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2020	1.442.305.230,05	5.941.977,26	(49.668.642,35)	1.398.578.564,96
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	195.782.078,71	195.782.078,71
Operaciones con participes				
Suscripciones	146.827.822,64	-	-	146.827.822,64
Reembolsos	(224.809.619,14)	-	-	(224.809.619,14)
Distribución del beneficio del ejercicio	(49.668.642,35)	-	49.668.642,35	-
Saldo al 31 de diciembre de 2021	1.314.654.791,20	5.941.977,26	195.782.078,71	1.516.378.847,17

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2020

	2020
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(49.668.642,35)
Total de ingresos y gastos reconocidos	(49.668.642,35)

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2020

	Participes	Reservas	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2019	1.263.047.004,07	5.941.977,26	302.451.590,31	1.571.440.571,64
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	(49.668.642,35)	(49.668.642,35)
Operaciones con participes				
Suscripciones	163.572.991,40	-	-	163.572.991,40
Reembolsos	(286.766.355,73)	-	-	(286.766.355,73)
Aplicación de la pérdida del ejercicio	302.451.590,31	-	(302.451.590,31)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2020	1.442.305.230,05	5.941.977,26	(49.668.642,35)	1.398.578.564,96

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2021

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Bestinver Internacional, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó en España el 8 de octubre de 1997, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Bestinver Internacional, Fondo de Inversión Mobiliaria, habiéndose modificado dicha denominación en diferentes ocasiones hasta adquirir la actual con fecha 5 de febrero de 2004, de acuerdo a lo establecido en la Disposición Adicional Tercera de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

El Fondo se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva, así como por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles 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 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% 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 48 del Reglamento de desarrollo 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 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio 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.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

- 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.

El Fondo fue inscrito con el número 1.230 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012.

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 Caceis Bank Spain, 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, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, 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 2021.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria del Fondo, además de las cifras del ejercicio 2021, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2021.

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.

(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.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2021 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo.

(3) Distribución / Aplicación de Resultados

La propuesta de distribución del beneficio del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021, 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 aplicación de las pérdidas del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2021 fue 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.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las 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.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las 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.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las 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 el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.
- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) del artículo 48.1 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.
- (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.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082/2012, 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.

- 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.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

## Memoria de las Cuentas Anuales

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.

(d) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden (“Valores aportados como garantía”).

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultado por operaciones con derivados”.

(e) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del pasivo del Balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(f) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

(g) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualesquiera 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.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

## Memoria de las Cuentas Anuales

(h) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(i) 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”.

(j) 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 y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

(k) 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.

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

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

(1) Operaciones vinculadas

El Fondo realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la Sociedad Gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la Sociedad Gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

(5) Deudores

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es como sigue:

	Euros	
	2021	2020
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 12)	4.140.691,35	3.058.509,58
Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores	-	7.201.237,15
Otros por retenciones en origen	2.332.037,98	2.034.874,21
Otros deudores	1.313.657,79	1.336.397,12
	<u>7.786.387,12</u>	<u>13.631.018,06</u>
En euros	5.454.349,14	11.860.557,29
En moneda extranjera	2.332.037,98	1.770.460,77
	<u>7.786.387,12</u>	<u>13.631.018,06</u>

Durante los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por desinversiones en IICs.

En el epígrafe “Otros deudores” se recogen, los saldos pendientes de liquidar al 31 de diciembre de 2021 y 2020 por dividendos y ventas de valores pendientes de cobro que se liquidaron en el inicio de los ejercicios 2021 y 2022.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2021 y 2020, excluyendo las operaciones con derivados, se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Durante los ejercicios 2021 y 2020, el valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado o técnicas de valoración fundamentadas en datos observables del mercado.

(a) Vencimiento de los activos financieros

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, los activos financieros del Fondo tienen un vencimiento indeterminado.

(b) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es como sigue:

	Euros	
	2021	2020
Libras esterlinas	248.653.290,89	239.598.754,65
Dólar estadounidense	284.732.097,68	224.689.622,88
Corona danesa	64.259.926,68	36.926.631,54
Franco suizo	126.097.707,42	88.713.851,12
Corona sueca	26.087.273,75	-
Dólar hongkonés	38.089.363,54	37.326.366,00
Real brasileño	4.633.916,81	14.611.769,61
Won surcoreano	55.105.184,55	37.326.366,00
Dólar canadiense	20.885.722,87	21.290.469,14
Yen Japonés	29.096.115,38	-
Dólar australiano	-	6.754.425,95
	897.640.599,57	707.238.256,89

El vencimiento y la divisa de los derivados se encuentra detallado en la nota 11.

El Fondo no mantiene posiciones de valores con Partes Vinculadas, al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

Durante el ejercicio 2021 y 2020 el Fondo no realizó compras ni ventas de valores a la entidad depositaria.

Durante los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

Durante los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no ha realizado con Partes Vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es como sigue:

	Euros	
	2021	2020
Cuentas en depositario	82.818.630,25	66.044.604,65
En euros	81.483.805,29	64.924.816,48
En moneda extranjera	1.334.824,96	1.119.788,17
	82.818.630,25	66.044.604,65

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2021 y 2020, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es inferior al año.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2021 y 2020 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 2021 y 2020 es como sigue:

	Número de participaciones	Euros
Al 1 de enero de 2020	32.977.475,10	1.263.047.004,07
Traspaso del resultado del ejercicio	-	302.451.590,31
Suscripciones	4.067.790,70	163.572.991,40
Reembolsos	(7.284.515,06)	(286.766.355,73)
Al 31 de diciembre de 2020	<u>29.760.750,74</u>	<u>1.442.305.230,05</u>
Traspaso del resultado del ejercicio	-	(49.668.642,35)
Suscripciones	2.764.009,44	146.827.822,64
Reembolsos	(4.263.046,98)	(224.809.619,14)
Al 31 de diciembre de 2021	<u><u>28.261.713,20</u></u>	<u><u>1.314.654.791,20</u></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 y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el cálculo del valor liquidativo de la participación se calcula de la siguiente manera:

	2021	2020
Patrimonio del Fondo (Euros)	1.516.378.847,17	1.398.578.564,96
Número de participaciones	<u>28.261.713,20</u>	<u>29.760.750,74</u>
Valor liquidativo (Euros)	<u>53,65</u>	<u>46,99</u>
Número de partícipes	<u><u>12.257</u></u>	<u><u>11.919</u></u>

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

(9) Acreeedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es como sigue:

	Euros	
	2021	2020
Hacienda pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 12)	1.310.334,95	-
Otros acreedores		
Saldo pendiente de liquidar por compra de valores	171.088,62	181.721,55
Comisiones	2.393.464,79	2.169.059,98
Otros	4.513.521,61	1.501.269,19
Otros	3.927.745,41	2.407.683,79
	<u>12.316.155,38</u>	<u>6.259.734,51</u>
En euros	7.802.633,77	4.758.465,32
En moneda extranjera	4.513.521,61	1.501.269,19
	<u>12.316.155,38</u>	<u>6.259.734,51</u>

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2021 y 2020 y del importe devengado por éstas durante dichos ejercicios, es como sigue:

	Euros			
	2021		2020	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	2.237.266,20	27.002.003,18	2.038.819,04	22.320.403,31
Custodia	156.198,59	617.035,42	130.240,94	510.140,72
	<u>2.393.464,79</u>	<u>27.619.038,60</u>	<u>2.169.059,98</u>	<u>22.830.544,03</u>

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.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depósito calculada diariamente, durante los ejercicios 2021 y 2020, pagadera a Caceis Bank Spain, S.A., calculada según el siguiente detalle:

Patrimonio	Comisión
De 0 a 30.050.605,00 de euros	0,1250%
De 30.050.605,01 a 60.101.210,00 euros	0,0625%
Más de 60.101.210,01 euros	0,0400%

En el epígrafe “Otros” se recogen los saldos por reembolsos de participaciones pendientes de liquidar al 31 de diciembre de 2021 y 2020, que se liquidaron en el inicio de los ejercicios 2022 y 2021, respectivamente.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es inferior al año.

(10) Derivados de Pasivo

Este epígrafe del balance recoge al 31 de diciembre de 2021, principalmente, las primas cobradas por operaciones con opciones y warrants vendidos así como los saldos acreedores derivados de las variaciones en el valor razonables de los instrumentos financieros derivados.

El vencimiento y la divisa de los derivados se encuentran detallados en la nota 11.

(11) Cuentas de Compromiso

El detalle al 31 de diciembre de 2021 de este epígrafe de las operaciones contratadas es como sigue:

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
						Nominal comprometido	(Pérdidas)	
Forwards comprados	Larga	Organizado	USD	2.910.885,63	03/01/2022	2.571.753,62	(11.634,21)	Forward Divisa USD/EUR
						2.571.753,62	(11.634,21)	

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

El detalle al 31 de diciembre de 2020 de este epígrafe de las operaciones contratadas era como sigue:

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
						Nominal comprometido	(Pérdidas)	
Forwards comprados	Larga	Organizado	DKK	6.961.002,65	04/01/2021	935.782,15	(282,52)	Forward divisa DKK/EUR
Forwards comprados	Larga	Organizado	DKK	4.209.154,96	05/01/2021	565.739,03	(76,27)	Forward divisa DKK/EUR
						1.501.521,18	(358,79)	

(12) Situación Fiscal

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por el Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre por el que se adopta medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1%, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo 5 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2021 y 2020 y el resultado fiscal que el Fondo espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros	
	2021	2020
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	197.092.413,66	(49.668.642,35)
Ajuste bases imponibles de ejercicios anteriores	60.721.749,00	-
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	(126.780.667,66)	-
Base imponible fiscal y base contable del impuesto	131.033.495,00	-
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	1.310.334,95	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	(4.140.691,35)	(3.058.509,58)
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	(2.830.356,40)	(3.058.509,58)

De acuerdo con la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, el Fondo puede compensar las bases imponibles negativas pendientes de compensación, con las rentas positivas del ejercicio 2021 y siguientes con el límite del 70% de la base imponible. No obstante, en todo caso, se pueden compensar en el periodo impositivo bases imponibles negativas hasta el importe de 1 millón de euros.

Por otra parte, de acuerdo con el Real Decreto-ley 3/2016 que añade la disposición adicional decimoquinta en la Ley 27/2014, se han establecido unos límites diferenciados y aplicables a las grandes empresas para periodos impositivos iniciados a partir del 1 de enero de 2016.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

Se establece que los Fondos cuyo importe de la cifra de negocios sea igual o superior a 20 millones de euros durante los 12 meses anteriores a la fecha en que se inicie el periodo impositivo aplicarán los siguientes límites en lugar del límite general:

- i- Importe neto de la cifra de negocios durante los 12 meses anteriores a la fecha en que inicie el periodo impositivo se encuentre en el rango entre 20 millones de euros y 60 millones de euros, se podrá compensar el 50% de la base imponible.
- ii- Importe neto de la cifra de negocios durante los 12 meses anteriores a la fecha en que inicie el periodo impositivo superior o igual a 60 millones de euros, se podrá compensar el 25% de la base imponible.

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 2021, 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 2019 y hasta el 2021.

Durante el ejercicio 2021 se abrieron acciones inspectoras por la declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2019 por la compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores. A la fecha de formulación de estas cuentas no se ha dictado acta definitiva en relación a esta cuestión. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que se produzcan una salida de recursos que no haya sido registrada.

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 en ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. El Fondo no recoge la previsión del cálculo del impuesto sobre sociedades del ejercicio 2021 en cuentas de orden, procediendo a su registro en el momento de su presentación ante la Hacienda Pública.

(13) Política y Gestión de Riesgos

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V. y en la página web de Bestinver. Los principales riesgos a los que el fondo está expuesto derivan de su política de inversión y son los siguientes:

Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos los más significativos son las variaciones adversas de las cotizaciones de los activos que están en cartera, de los tipos de interés y de los tipos de cambio.

Riesgo de liquidez: se produciría en el caso de que el Fondo no pudiera atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de vender en mercado los activos en cartera.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

Riesgo de crédito de emisor o de contraparte: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de una entidad (emisor o contraparte) de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.

La sociedad gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como mecanismos para controlar el riesgo operacional que es aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La gestión del riesgo de mercado llevada a cabo por la sociedad gestora es realizada por el equipo gestor con carácter previo a la inversión y se basa en la selección de inversiones que cumplan con nuestra filosofía de inversión basada en la búsqueda de rentabilidades invirtiendo en compañías infravaloradas, basándonos en nuestro análisis fundamental, la gestión adecuada del riesgo y una visión a largo plazo compartida por inversores y gestores.

El control del riesgo de mercado se realiza por la función de gestión de riesgos de la sociedad gestora que cada día mide que la exposición a renta variable y a tipos de cambio cumpla con el perfil de riesgo establecido en la política de inversión. Asimismo, se mide el valor en riesgo (VaR) de la cartera, se realizan pruebas de back testing para verificar la bondad del sistema de medición y se calculan escenarios de tensión para ver el comportamiento de las carteras.

La gestión del riesgo de liquidez llevada a cabo por la sociedad gestora es realizada por el equipo gestor con carácter previo a la inversión y se basa en la construcción de una cartera que mantiene en liquidez o en activos líquidos un perfil acorde para poder atender las solicitudes de reembolsos en condiciones normales de mercado.

El control del riesgo de liquidez se realiza por la función de gestión de riesgos de la sociedad gestora que cada día mide la liquidez en cartera y comunica su cumplimiento de acuerdo con los parámetros internos aprobados por el Consejo de Administración, así como a los establecidos en la normativa. Cada día se estudia el patrón de suscripciones y reembolsos, así como las operaciones contratadas y la repercusión en la liquidez de la cartera comunicando alertas si fuera necesario. Asimismo, existe un procedimiento de gestión y control de la liquidez que establece el cumplimiento del nivel de liquidez por instrumento financiero y el cumplimiento de las matrices de riesgo de liquidez que incorporan el parámetro del peso de esas inversiones en el patrimonio de las carteras.

El control de riesgo de crédito es realizado por la función de gestión de riesgos que revisa la calidad crediticia del depositario donde se mantiene la liquidez en cuenta corriente y con quien se contrata cuando es necesario el repo a día sobre deuda pública española sobre el cual también se realiza el control de riesgo de crédito.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

(14) 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 al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

(15) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas del Fondo es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes a los ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 2021 y 2020 han ascendido a 7.133,00 y 7.000,00 euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación.

(16) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. “Deber de Información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2021 y 2020 como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2021 y 2020 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

(17) Hechos Posteriores

La invasión de Ucrania por parte de Rusia está provocando, entre otros efectos, un incremento del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como la activación de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general y a empresas con operaciones con y en Rusia específicamente. La medida en la que este conflicto bélico impactará en el negocio del Fondo dependerá del desarrollo de acontecimientos futuros que no se pueden predecir fiablemente a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales. En todo caso, a pesar de la incertidumbre existente, los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que esta situación pueda provocar incumplimiento de obligaciones relevantes por parte del Fondo, ni que afecte tampoco al cumplimiento del principio contable de empresa en funcionamiento.

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Plusvalías / (Minusvalías) acumuladas
Cartera exterior			
Instrumentos de patrimonio	<u>1.261.058.802,38</u>	<u>1.438.101.619,88</u>	<u>177.042.817,53</u>

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros con dos decimales)

	<u>Valoración inicial</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Plusvalías / (Minusvalías) acumuladas</u>
Cartera exterior			
Instrumentos de patrimonio	<u>1.217.904.159,87</u>	<u>1.325.163.035,57</u>	<u>107.258.875,70</u>

BESTINVER INTERNACIONAL,  
FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión

Ejercicio 2021

**1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO**

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

Ha terminado el año y la dinámica de las principales bolsas del mundo sigue proporcionando una falsa impresión de mercados exuberantes. Tenemos índices al alza, indudablemente, pero la dispersión en los rendimientos por geografías y compañías sigue siendo enorme.

Bolsas subiendo de la mano de unos pocos valores, rentabilidades de los bonos ultra bajas y materias primas disparadas han sido la tónica de la segunda mitad de 2021. En muchos aspectos, el entorno actual nos recuerda a los mercados de principios de este siglo. Observamos dinámicas que contienen todos los elementos que definen el exceso que, como entonces, conviven con oportunidades fantásticas de inversión. Oportunidades que encontramos en compañías que tenemos en nuestros fondos, que frente a alternativas como el efectivo, la deuda pública o el inmobiliario nos parecen verdaderamente espectaculares. Hace 20 años, las diferencias (salvajes) en términos de oportunidad relativa entre activos eran mucho menos evidentes que en la actualidad.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas

El año empezó con un optimismo fundado sobre la capacidad de las vacunas. Sin embargo, los inversores han castigado a muchas empresas afectadas directa o indirectamente por la pandemia, en favor de otras con más visibilidad en sus resultados. Y lo han hecho a pesar de que, en los próximos años, los resultados de las primeras van a crecer de manera más intensa y sus valoraciones relativas son ridículamente bajas.

Éste seguramente haya sido nuestro error en el segundo semestre. Pensar que los inversores serían más indulgentes con las empresas perjudicadas por el COVID-19. En verano incrementamos nuestras posiciones en compañías que habían sido muy castigadas por la variante Delta. Comprobamos cómo ningún sistema sanitario había colapsado y lo que es más importante, la mortalidad del virus no estaba repuntando de manera drástica. Las vacunas funcionaban. Fuimos razonablemente agresivos, además, porque en cartera teníamos posiciones que habían funcionado muy bien en las anteriores oleadas del virus. Nos referimos a las empresas de reparto de comida a domicilio y algunas plataformas líderes en el comercio digital.

Todo parecía ir razonablemente bien, pero en esto llegó la variante Ómicron. Nuestras posiciones en compañías cuya actividad se ve directamente afectada por el virus, como Informa (eventos), Rolls Royce (motores de aviación), EasyJet (turismo), o en las que lo hace de manera indirecta, como Securitas (seguridad en espectáculos, oficinas, etc.), Livanova (intervenciones en hospitales), ISS (mantenimiento de instalaciones), etc. sufrieron otro varapalo importante. Pero sus valoraciones, en mínimos relativos de marzo de 2020 -cuando la pandemia peor azotaba a la sociedad y no había vacunas a la vista- y el hecho de que seguimos creyendo que antes o después el impacto de la enfermedad se irá diluyendo, nos hace pensar que estamos haciendo lo correcto.

Somos inversores en valor, sabemos lo que es estar incómodos sacrificando resultados de hoy para obtener resultados mejores mañana. Entendemos lo que es invertir en compañías que lo están pasando mal, que no parecen oportunidades evidentes a primera vista, pero que serán buenas inversiones cuando la coyuntura mejore.

La exposición geográfica del fondo a cierre de 2021 es mayoritariamente europea con un 5,27%, en liquidez. La distribución sectorial a cierre del semestre ha sido: Consumo 25,23%, Financiero 9,43%, Industrial 41,16%, TMT 18,91%. A lo largo del año el sector con mayor peso ha sido el industrial.

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 2021 del 31,07%. En ese mismo periodo el fondo obtuvo una rentabilidad del 14,17%.

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

El valor liquidativo de Bestinver Internacional a 31 de diciembre de 2021 ha sido de 53,65 euros obteniendo una rentabilidad acumulada en el año de 14,17% a cierre de 2021.

El patrimonio del fondo, a cierre de 2021, alcanzó los 1.516.379 miles de euros y el número de partícipes ascendía a 12.257 a cierre de 2021.

La ratio de gastos acumulada en el año ha sido el 1,83%. En esta ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente

## 2. INFORMACIÓN SOBRE INVERSIONES

a. Inversiones realizadas durante el periodo

A inicios de año incrementamos posiciones en: en el sector cementero y en el Aeropuerto de Zurich, ISS.

En cuanto a las ventas redujimos nuestras posiciones en Ashtead, Delivery Hero, Boskalis y FLSmidth. En Dassault Aviation y Befesa, en cambio, hemos vendido la totalidad de nuestras acciones.

El fabricante francés de aviones seguía cotizando con un descuento decente si uno coge su participación en Thales a precios de mercado e infiere la valoración del resto de sus negocios. De todas formas, Thales ya no estaba tan barata y la propia Dassault había tenido una buena revalorización. Se ha reducido su margen de seguridad. Un margen que consideramos estrecho, ya que hay algunos aspectos de la compañía gala que no nos acaban de encajar.

Nos estamos refiriendo a su gobernanza. Es indudable que la familia fundadora (y la relación tan peculiar que mantiene con el Estado francés, el otro gran accionista de la compañía) ha generado valor a lo largo de los años. Pero es innegable que no prestan toda la atención al minoritario que deben. Nunca dan mucha información sobre la marcha del negocio y de vez en cuando tienen comportamientos que no resultan modélicos.

¿Cómo ponderamos todo esto? Exigiéndole más rentabilidad o un múltiplo menor. Un múltiplo que a los precios actuales nos parece que refleja de manera adecuada muchas de las virtudes que tiene y algunos de sus defectos también.

En cuanto a Befesa, por contra, no tenemos nada que objetar. Tan solo su valoración, que nos parece que ha alcanzado unos niveles que ya descuentan la muy buena rentabilidad de sus operaciones a los precios actuales del zinc (precios que no sabemos cómo de sostenibles son), además del éxito de la expansión de sus operaciones en China.

Befesa ha sido una inversión muy rentable para los partícipes de Bestinver.

Durante el segundo semestre del año hemos vendido nuestras posiciones en Boskalis y Lenzing. Son buenas empresas (no excepcionales), pero teniendo en cuenta la reducida liquidez que tienen y su valoración -después del rally de estos últimos meses- creemos que existen destinos más atractivos para nuestro capital. Lo mismo hemos hecho con las acciones que todavía conservábamos en Avast, sin upside tras la oferta de compra por parte de su competidor Norton.

Hemos vendido Jerónimo Martins. A nivel operativo nada ha cambiado, sigue gestionando de manera excelente su negocio. El precio de sus acciones, en cambio, sí que lo ha hecho y su valoración ya descuenta márgenes y rentabilidades mucho más en línea con nuestras estimaciones.

Del mismo modo, hemos reducido nuestro peso en compañías cuyo desempeño ha sido bueno en los últimos meses. Nos estamos refiriendo a nombres como Ashtead, GSK o los bancos que tenemos en cartera. Hemos vendido algunas acciones de ING y Nordea y también, aunque en menor medida, en Natwest e Intesa.

En cambio, hemos incrementado nuestro peso en cartera en algunos nombres en los que el diferencial entre valor y precio ha mejorado de manera considerable. Este es el caso de Inditex, Harley-Davidson, Samsung, ISS o HelloFresh.

Por último, hemos empezado a adquirir Cognizant. La multinacional norteamericana es una de las mayores consultoras de IT del mundo.

Las compañías que más han contribuido al fondo han sido: ASHTEAD GROUP PLC, HELLOFRESH SE, ING GROEP NV. Por el contrario, las que han contribuido más negativamente han sido DELIVERY HERO SE, INPOST SA, ALIBABA.

### **3. 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 y la del Ibex 35 por invertir en activos de los que se espera obtener una mayor rentabilidad y por tanto una mayor variación de sus precios. La volatilidad es la desviación del precio respecto a su media. A mayor volatilidad mayor riesgo.

### **4. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS**

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis y que ascienden acumulado en el año a 566.271,67 euros, prestado por varios proveedores. 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.

Presupuesto anual del servicio de análisis, para el año 2022 es de 592.724,78€.

### **5. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO**

Dejamos unas cuantas reflexiones sobre las diferencias potenciales de este ciclo que comienza frente al anterior. La primera es que la recuperación va a estar liderada, está siendo liderada, por Occidente y no por Oriente. Ha habido muchos sectores y compañías que han vivido muy bien cuando China fabricaba PIB en vez de generarlo. No estamos seguros de que vayan a vivir tan bien los próximos años. En el lado contrario, muchas empresas cuyos beneficios dependen de la actividad económica de

los países desarrollados (Europa y EE. UU.), han tenido unos mercados finales muy poco boyantes estos años atrás. Eso también va a cambiar. A mejor.

Esto se explica, en parte, gracias a la buena salud que tienen los balances de las familias (no tienen prácticamente deuda), después de una década de intenso desapalancamiento. No solo eso, en muchos lugares del mundo, los trabajadores están en la mejor posición de la que han disfrutado en los últimos 20 años. Los sueldos están subiendo y van a seguir subiendo. Éstas son diferencias muy notables con el ciclo anterior. La principal consecuencia de esta nueva realidad es que las autoridades, que llevan diez años luchando contra la deflación, van a tener que batallar ahora contra otro tipo de enemigo: la inflación. En su mano está vencerla. Veremos qué sucede, porque la batalla va a resultar crucial para la gestión de nuestros ahorros en los próximos tiempos.

Y una última diferencia, también relacionada con todo lo anterior. Hemos vivido una década de exceso de oferta. En muchos sectores nos enfrentamos a todo lo contrario. Estamos hablando principalmente de sectores “tradicionales”, que no han invertido un duro en los últimos diez años y que, viendo el coste de capital que le asignan los mercados, van a seguir sin hacerlo. Creemos que el resultado serán precios más altos en estas industrias y un aumento de las ganancias para los inversores que participan en ellas. Nuestra cartera está repleta de empresas que se van a beneficiar de esta dinámica tan importante de la que tan poca gente habla.

Las consecuencias de todas estas reflexiones son interesantísimas y apasionantes. Seguimos pensando que las cosas que han funcionado en el anterior ciclo no tienen por qué hacerlo a partir de ahora. No vamos a programar nuestra cartera para esta nueva realidad. Hay muchas variables que no sabemos ni podemos prever. Pero sí la vamos a preparar, la tenemos preparada, para beneficiarnos (mucho) si se materializa, sin que eso signifique dejar de ganar un buen dinero si los profundos cambios que prevemos acababan por no materializarse.

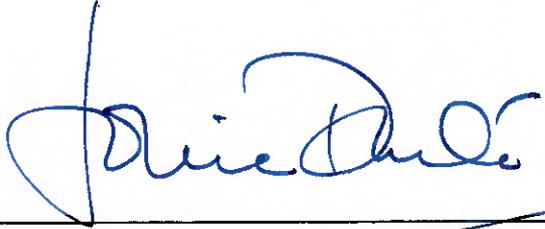
## **6. HECHOS POSTERIORES**

La invasión de Ucrania por parte de Rusia está provocando, entre otros efectos, un incremento del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como la activación de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general y a empresas con operaciones con y en Rusia específicamente. La medida en la que este conflicto bélico impactará en el negocio del Fondo dependerá del desarrollo de acontecimientos futuros que no se pueden predecir fiablemente a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales. En todo caso, a pesar de la incertidumbre existente, los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que esta situación pueda provocar incumplimiento de obligaciones relevantes por parte del Fondo, ni que afecte tampoco al cumplimiento del principio contable de empresa en funcionamiento.

## DILIGENCIA DE FIRMA

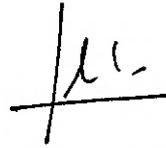
DILIGENCIA que se extiende para hacer constar que los Consejeros de Bestinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C., conocen el contenido íntegro de las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2021 de Bestinver Internacional, F.I. extendidas en 30 hojas adjuntas, compuestas de Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Memoria, Anexos e Informe de Gestión.

Por lo que en prueba de conformidad, firman a continuación la totalidad de los miembros del Consejo de Administración, en Madrid, al 29 de marzo de 2022.



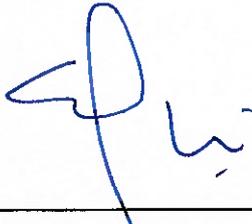
Dña. Sonia Dulá

Presidenta



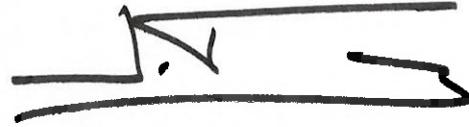
D. Juan Muro-Lara Girod

Vicepresidente



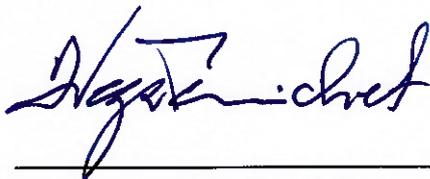
D. Enrique Pérez-Rúa de Viu

Consejero Delegado



D. José Ángel Tejero Santos

Vocal



D. Jorge Vega-Penichet López

Vocal