



Informe de Auditoría de Bestinver Bolsa, Fondo de Inversión

(Junto con las cuentas anuales e informe de
gestión de Bestinver Bolsa, 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 Bolsa, Fondo de Inversión, por encargo de Bestinver Gestión, S.A.,
Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (la "Sociedad Gestora")

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Bestinver Bolsa, 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.



Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados 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 esos riesgos.

Existencia y Valoración de la Cartera de Inversiones Financieras

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.

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 un aspecto relevante de nuestra auditoría.

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.

Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo son los siguientes:

- Hemos obtenido de la Entidad Depositaria la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras del Fondo.
- 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.
- 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.

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 del Fondo 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.



Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad Gestora de Bestinver Bolsa, Fondo de Inversión, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

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

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



BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Balances

31 de diciembre de 2021 y 2020

(Expresados en euros con dos decimales)

	2021	2020
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	780.688,09	1.759.395,48
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Instrumentos de patrimonio	101.756.724,10	113.059.663,35
Cartera exterior		
Instrumentos de patrimonio	45.322.530,74	38.140.383,50
Total cartera de inversiones financieras	147.079.254,84	151.200.046,85
Tesorería (nota 7)	4.692.646,08	5.738.600,21
Total activo corriente	152.552.589,01	158.698.042,54
Total activo	152.552.589,01	158.698.042,54
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
Partícipes	108.329.267,78	180.428.570,96
Reservas	18.014.823,40	18.014.823,40
Resultado del ejercicio	25.729.941,63	(40.350.955,30)
	152.074.032,81	158.092.439,06
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	478.556,20	605.603,48
Total patrimonio y pasivo	152.552.589,01	158.698.042,54
Otras cuentas de orden		
Pérdidas fiscales a compensar	47.545.692,92	7.194.737,62
Total otras cuentas de orden	47.545.692,92	7.194.737,62
Total cuentas de orden	47.545.692,92	7.194.737,62

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2021.

BESTINVER BOLSA,
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)	(2.805.435,45)	(2.953.883,49)
Comisión depositario (nota 9)	(64.083,57)	(67.451,22)
Otros	(90.009,22)	(90.317,53)
	<u>(2.959.528,24)</u>	<u>(3.111.652,24)</u>
Resultado de explotación		
Ingresos financieros	3.278.157,83	3.420.318,47
Gastos financieros	(1.125,48)	(1.538,58)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	9.481.846,70	(56.583,24)
Por operaciones de la cartera exterior	4.208.153,44	(628.204,88)
	<u>13.690.000,14</u>	<u>(684.788,12)</u>
Diferencias de cambio	(50,56)	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	7.412.218,53	(33.599.437,23)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	4.387.582,48	(6.373.857,60)
Otros	109,02	-
	<u>11.799.910,03</u>	<u>(39.973.294,83)</u>
Resultado financiero	<u>28.766.891,96</u>	<u>(37.239.303,06)</u>
Resultado antes de impuestos	25.807.363,72	(40.350.955,30)
Impuesto sobre beneficios (nota 10)	(77.422,09)	-
Resultado del ejercicio	<u><u>25.729.941,63</u></u>	<u><u>(40.350.955,30)</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2021.

BESTINVER BOLSA,
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

	<u>2021</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>25.729.941,63</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>25.729.941,63</u></u>

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

	<u>Participes</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2020	180.428.570,96	18.014.823,40	(40.350.955,30)	158.092.439,06
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	25.729.941,63	25.729.941,63
Operaciones con participes				
Suscripciones	8.726.292,72	-	-	8.726.292,72
Reembolsos	(40.474.640,60)	-	-	(40.474.640,60)
Distribución del beneficio del ejercicio	<u>(40.350.955,30)</u>	<u>-</u>	<u>40.350.955,30</u>	<u>-</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2021	<u><u>108.329.267,78</u></u>	<u><u>18.014.823,40</u></u>	<u><u>25.729.941,63</u></u>	<u><u>152.074.032,81</u></u>

BESTINVER BOLSA,
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

	<u>2020</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>(40.350.955,30)</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>(40.350.955,30)</u></u>

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

	<u>Partícipes</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2019	205.204.731,48	18.014.823,40	25.170.912,15	248.390.467,03
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	(40.350.955,30)	(40.350.955,30)
Operaciones con partícipes				
Suscripciones	8.399.465,00	-	-	8.399.465,00
Reembolsos	(58.346.537,67)	-	-	(58.346.537,67)
Aplicación de la pérdida del ejercicio	<u>25.170.912,15</u>	<u>-</u>	<u>(25.170.912,15)</u>	<u>-</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2020	<u><u>180.428.570,96</u></u>	<u><u>18.014.823,40</u></u>	<u><u>(40.350.955,30)</u></u>	<u><u>158.092.439,06</u></u>

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2021

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Bestinver Bolsa, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó en España el 8 de marzo de 1994, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Bestinver Bolsa, 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 BOLSA,
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 502 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 BOLSA,
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 de 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 BOLSA,
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 BOLSA,
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 BOLSA,
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.

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las 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 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.

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

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.

(d) 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 BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

(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 y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de participaciones en circulación 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.

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

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

(h) 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 10)	587.478,13	632.843,82
Otras retenciones en origen	95.742,95	153.891,97
Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores	-	952.983,94
Otros deudores	97.467,01	19.675,75
	<u>780.688,09</u>	<u>1.759.395,48</u>

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

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

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

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

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2021 y 2020 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

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

(c) Deterioro en inversiones dudosas

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el Fondo tiene una inversión calificada como dudosas, morosas o en litigio de 1.186.728,12 euros totalmente deteriorada.

Durante los ejercicios 2021 y 2020 no se han imputado ingresos financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias de las inversiones dudosas, morosas o en litigio.

El Fondo no mantiene posiciones de valores con el Depositario al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

Durante los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no ha realizado 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.

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.

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

(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	<u>4.692.646,08</u>	<u>5.738.600,21</u>

Los saldos en cuentas en el depositario 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.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

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

(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	3.915.807,25	205.204.731,48
Traspaso del resultado del ejercicio	-	25.170.912,15
Suscripciones	166.527,55	8.399.465,00
Reembolsos	<u>(1.183.870,84)</u>	<u>(58.346.537,67)</u>
Al 31 de diciembre de 2020	<u>2.898.463,96</u>	<u>180.428.570,96</u>
Traspaso del resultado del ejercicio	-	(40.350.955,30)
Suscripciones	145.807,88	8.726.292,72
Reembolsos	<u>(660.623,36)</u>	<u>(40.474.640,60)</u>
Al 31 de diciembre de 2021	<u>2.383.648,48</u>	<u>108.329.267,78</u>

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

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)	152.074.032,81	158.092.439,06
Número de participaciones	2.383.648,48	2.898.463,96
Valor liquidativo (Euros)	63,80	54,54
Número de partícipes	3.006	3.269

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el Fondo no tiene partícipes que posean participaciones significativas.

(9) Acreedores

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 10)	77.422,09	-
Otros acreedores		
Saldos pendientes de liquidar por compra de valores	-	246.428,64
Comisiones	234.808,93	249.760,37
Otros	27.660,06	31.326,19
Otros	138.665,12	78.088,28
	478.556,20	605.603,48

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

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	219.517,89	2.805.435,45	235.024,14	2.953.883,49
Custodia	15.291,04	64.083,57	14.736,23	67.451,22
	<u>234.808,93</u>	<u>2.869.519,02</u>	<u>249.760,37</u>	<u>3.021.334,71</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. Durante los ejercicios 2021 y 2020, por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión del 1,75% anual sobre el valor patrimonial del Fondo, calculada diariamente.

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depósito calculada diariamente, durante los ejercicios 2021 y 2020, pagadera a Caceis Bank Spain S.A., que se calcula 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.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

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

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

(10) 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 sujeto 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	25.807.363,72	(40.350.955,30)
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	(18.065.154,60)	-
Base imponible fiscal y base contable del impuesto	7.742.209,12	(40.350.955,30)
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	77.422,09	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	(587.478,13)	(632.843,82)
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	<u>(510.056,04)</u>	<u>(632.843,82)</u>

De acuerdo con la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, el Fondo puede compensar las bases impositivas 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 impositivas 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.

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.

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

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 2018. 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 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.

(11) 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.

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.

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

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.

(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 al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

(13) 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 5.706,40 euros y 5.600,00 euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación.

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

(14) 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.

(15) 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 BOLSA,
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 interior			
Instrumentos de patrimonio	86.752.060,70	101.756.724,10	15.004.663,40
Cartera exterior			
Instrumentos de patrimonio	40.014.926,65	45.322.530,74	5.307.604,09
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	1.186.728,12	-	(1.186.728,12)
Total	<u>127.953.715,47</u>	<u>147.079.254,84</u>	<u>19.125.539,37</u>

BESTINVER BOLSA,
FONDO DE INVERSIÓN

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Plusvalías / (Minusvalías) acumuladas
Cartera interior			
Instrumentos de patrimonio	112.312.247,98	113.059.663,35	747.415,37
Cartera exterior			
Instrumentos de patrimonio	29.744.193,62	38.140.383,50	8.396.189,88
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	1.186.728,12	-	(1.186.728,12)
Total	<u>143.243.169,72</u>	<u>151.200.046,85</u>	<u>7.956.877,13</u>

BESTINVER BOLSA,
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

La irrupción de nuevas variantes del virus hizo descafeinar la expectativa de la rápida resolución de la crisis sanitaria y asistimos a un goteo de revisiones a la baja en el crecimiento en la segunda parte del año. Pensamos que esta incapacidad de pasar página con el COVID-19 de forma decisiva ha sido el principal motivo que ha mantenido a los inversores relativamente alejados de los mercados más vulnerables a la pandemia, entre otros, el Ibérico.

Y decimos agrí dulce porque a pesar de que la salida del COVID-19 no está siendo tan limpia como esperábamos, ha habido numerosos sectores y compañías dentro de nuestro universo que han tenido un rendimiento excepcional y nos han permitido obtener una rentabilidad claramente superior a la del mercado. Las claves que explican este buen comportamiento de la cartera han sido principalmente dos: el stock picking y la ausencia de errores relevantes.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas

Más que acertar, lo importante muchas veces es no fallar y pensamos que este ha sido nuestro principal acierto.

La receta es la reevaluación continua de las tesis de inversión para que, en cualquier caso, podamos adoptar medidas que reduzcan su posible contribución negativa a la cartera.

Seguimos manteniendo un sesgo pro cíclico y apostando por un mix de compañías con valoraciones deprimidas y muy sensibles al ciclo, historias apalancadas a la reapertura de la economía que vemos muy rezagadas y compañías de más calidad y quizá con valoraciones más exigentes pero donde vemos un potencial de crecimiento en beneficios a medio plazo muy interesante.

La exposición geográfica de nuestras compañías a cierre de 2021 es la siguiente: España 67%, Otros 8,55 y Portugal 21,3%. Desde un punto de vista sectorial, el desglose es el siguiente: Consumo 24,8%, Industrial 50,40%, Servicios financieros 12,35% y Media&Tecnología 9,17%. El fondo cuenta con un 3,28% de liquidez

c. Índice de referencia

El índice de referencia utilizado a efectos meramente comparativos es una composición del 80% IGBM y un 20% de PSI que obtuvo una rentabilidad en 2021 del 10,08%. En ese mismo periodo el fondo obtuvo una rentabilidad del 16,97%.

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

El valor liquidativo de Bestinver Bolsa a 31 de diciembre de 2021 ha sido de 63,80 euros obteniendo una rentabilidad acumulada en el año de 16,97% a cierre de 2021.

El patrimonio del fondo, a cierre de 2021, alcanzó los 152.074 miles de euros y el número de partícipes ascendía a 3.006 a cierre de 2021.

La ratio de gastos acumulada en el año ha sido el 1,85%. 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

Hemos cerrado las posiciones en Euskaltel y Solarpack al haber recibido una OPA sobre ambas compañías.

Por otro lado, hemos incrementado el peso en CTT, posición que comenzamos a construir al principio del periodo. Por último, hemos incorporado Coca Cola Europacific Partners.

En 2020 fue una de las víctimas más damnificadas por el COVID, debido a su exposición directa a sectores como restauración, ocio y turismo. ¿Qué elementos hacen interesante este activo? Principalmente son tres: su posición competitiva, el equipo directivo y la relación que mantienen con Coca Cola matriz.

El activo tiene una altísima calidad. Estamos hablando de una marca dominante, un canal de distribución de gran escala y difícilmente replicable y un alto poder de fijación de precio. Opera en un sector poco cíclico y muy predecible -aunque de bajo crecimiento- donde, tendencialmente, deberíamos esperar un crecimiento de dígito bajo de sus ingresos (escaso volumen y algo de inflación), dígito medio de beneficio operativo (benchmarking, racionalización, eficiencias y apalancamiento operativo), dígito alto en beneficio neto y unos altos ratios de conversión en caja. Todo esto se traduce en una capacidad de generar retornos sobre su capital de doble dígito creciente, muy superiores a su coste de capital.

El track record de su equipo directivo ha sido muy bueno.

El objetivo primordial de la compañía a corto plazo va a ser reducir el apalancamiento tras la compra de Amatil. Los dividendos, por tanto, van a ser menores que su verdadero potencial. En nuestra opinión, no tardaremos mucho en volver a ver una remuneración interesante y la posibilidad de nuevas operaciones corporativas en el futuro.

En cuanto al ya recurrente apartado de OPAs en Iberia, hemos decidido mantener nuestra inversión en Semapa tras no aceptar la oferta lanzada por Sodim. El grado de aceptación de la oferta fue bajo y Sodim incrementó su participación del 72% al 82%, con lo que Semapa seguirá cotizada en el mercado. ¿Qué cambia ahora? Únicamente esperamos una menor liquidez del valor al haberse reducido el free-float efectivo. Sin embargo, los buenos fundamentales de sus negocios, su atractiva valoración y el alto dividendo que paga la compañía, nos hace pensar que solo es cuestión de tiempo que la acción refleje su verdadero potencial.

Hemos recibido también una OPA sobre Solarpack a €26.50/acción, una importante prima del 45% sobre su cotización previa. Esperamos que la operación salga adelante y no prevemos mejoras del precio ofrecido, por lo que hemos vendido nuestras acciones en el mercado para poder reinvertir ese capital en otras opciones donde ahora mismo vemos más potencial.

Junto con EDPR, Solarpack era nuestra opción preferida dentro del sector renovables (conjugando riesgo de ejecución, expectativas de crecimiento y nivel de valoración) y esta operación ha reafirmado nuestra visión. Es un sector que ha atraído muchísimo capital en muy poco tiempo y hay que ser extraordinariamente selectivo. En este sentido, por más que otras compañías en este segmento hayan rebotado al alza tras conocerse la noticia, no pensamos que haya mucho margen para la extrapolación. Decimos esto porque, aplicando la valoración ofrecida por Solarpack a los “sospechosos habituales” del sector en Iberia, no vemos prácticamente potencial desde los niveles actuales de cotización.

Hemos dedicado incorporar Vidrala, hemos aprovechado para incrementar algo nuestra posición en Inditex. Y hemos vendido Ence. La tesis de inversión ha cambiado y nuestra convicción por lo tanto también.

Queremos destacar Greenvolt, una nueva posición que compramos con motivo de su salida a bolsa en el mes de julio. Greenvolt es una compañía portuguesa de energías renovables que actualmente opera 6 plantas de biomasa con una capacidad instalada de 142MW. La compañía pretende instalar 40MW al año de capacidad en biomasa, instalar y operar como dueño 1.000MW de capacidad de generación eólica/solar y promover otros 2.600MW, vendiendo los proyectos antes de que entren en fase de construcción. Todo esto le debería permitir que su Ebitda y su beneficio neto crecieran a una tasa anual del 40% hasta 2025, manteniendo un objetivo de endeudamiento a largo plazo en 3.5-4x Ebitda.

Es la primera salida a bolsa a la que acudimos este año y se ha justificado principalmente en la atractiva valoración a la que se ha colocado. Pensamos que hemos comprado Greenvolt dando un valor prácticamente nulo a su pipeline, elemento diferencial frente a las demás compañías del sector que hemos analizado en estos últimos meses. Además, el buen track-record del accionista de control (Altri) y del CEO en proyectos similares en el pasado aumentan nuestra confianza en la expansión del negocio. La acción se ha revalorizado un 40% desde que compramos y mantenemos la posición completa en cartera.

Las compañías que más han contribuido al fondo han sido: LABORATORIOS FARMACEUTICOS R, SEMAPA-SOCIEDADE DE INVESTIM y ACERINOX SA. Por el contrario, las que han contribuido más negativamente han sido: EDP RENOVAVEIS SA, UNICAJA BANCO SA, CONSTRUCC Y AUX DE FERROCARR y EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA

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 por invertir en activos de los que se espera obtener una mayor rentabilidad y por tanto una mayor variación de sus precios. Como es menor a la del Ibex 35 porque las acciones en cartera son diferentes a las contenidas en ese índice. 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 76.749,29 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 98.645,51 €.

5. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Encaramos 2022 de una manera muy similar a como lo hicimos en 2021. Es posible que acabemos superando la pandemia de una forma más gradual de lo esperado, pero a pesar de los obstáculos y retrasos, seguimos avanzando en la dirección adecuada. La adaptabilidad de los agentes económicos ha hecho que cada ola o variante tenga un impacto menor en la actividad y creemos que queda mucho valor por capturar en los segmentos del mercado que han quedado más rezagados.

El virus no es el único riesgo este año. Los debates sobre la persistencia de la inflación y el recalibrado de los estímulos prometen añadir una buena dosis de volatilidad al curso que comienza. Sin embargo, confiamos en que la fuerte tracción del crecimiento, la sólida marcha de los beneficios empresariales y valoraciones muy bajas en el complejo más sensible al ciclo, amortigüen la incertidumbre sobre la evolución de los tipos de interés.

A grandes rasgos, nuestra cartera afronta el cambio de año “cargada” de ciclo. A pesar de elegir cada uno de los valores de manera individual, percibimos ciertos sesgos en la cartera y nos gustaría compartirllos como un mero ejercicio de transparencia. De esta forma, en la composición del fondo podríamos distinguir tres grandes bloques de valores. En primer lugar, destacaríamos las compañías de carácter más cíclico cotizando a valoraciones deprimidas. Nos parece que, en algunos casos, hay empresas cotizando como si el ciclo se dirigiese a un precipicio en 2023 y en general no pensamos que estas valoraciones sean compatibles con las perspectivas que afrontan. Las propias compañías tampoco entienden esta situación y muchas de ellas están recomprando acciones. Las posiciones en este grupo pertenecen al sector financiero, materias primas y energía, siendo nuestras principales inversiones Bankinter, Acerinox y Repsol.

En segundo lugar, tenemos las compañías ligadas a la movilidad y apalancadas a la reapertura. Creemos que este segmento sigue muy condicionado por la dictadura del titular COVID-19 del momento y el mercado está obviando la enorme oportunidad que existe en un escenario normalizado de beneficios. Nuestras principales inversiones son Inditex, Coca-Cola European Partners y Airbus. Todas ellas, líderes en su sector, cuentan con un balance fuerte y salen reforzadas de la pandemia, ya sea porque han aprovechado el tiempo para hacer los deberes en costes o han mejorado significativamente su posición competitiva. Aunque no sea perceptible a primera vista, son mejores negocios y cotizan a niveles muy inferiores a los vistos antes del estallido de la crisis en marzo de 2020.

En tercer lugar, compañías a las que la crisis del COVID-19 no les ha afectado o incluso en algunos casos les ha beneficiado. Aunque el grupo es muy heterogéneo y los perfiles son muy diferentes, pensamos que representan la parte más defensiva de la cartera. Cotizan con valoraciones más exigentes que el resto, pero nos parecen razonables teniendo en cuenta la calidad de sus negocios y sus perspectivas operativas. Las principales inversiones son Rovi, Greenvolt, Fluidra, Viscofan o Cellnex.

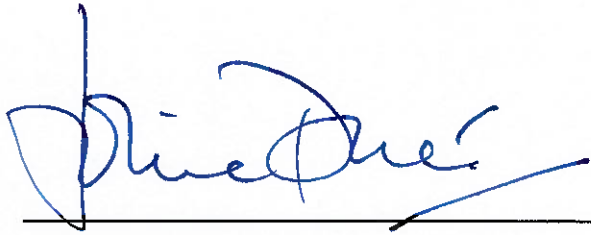
6. HECHOS POSTERIORES

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

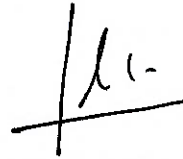
DILIGENCIA que se extiende para hacer constar que los Consejeros de Bestinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C., conocen el contenido íntegro de las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2021 de Bestinver Bolsa, F.I. extendidas en 28 hojas adjuntas, compuestas de Balance, Cuenta 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.



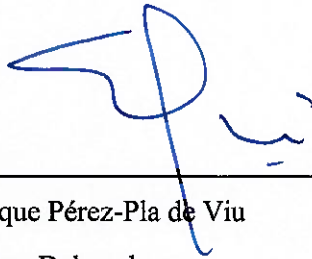
Dña. Sonia Dulá

Presidenta



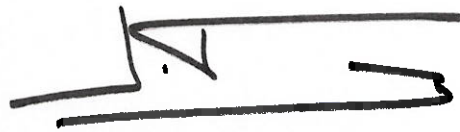
D. Juan Muro-Lara Girod

Vicepresidente



D. Enrique Pérez-Pla de Viu

Consejero Delegado



D. José Ángel Tejero Santos

Vocal



D. Jorge Vega-Penichet López

Vocal