

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de diciembre de 2010

(Junto con el Informe de Auditoría)



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

## Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Accionistas de  
Bestinver Bestvalue, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Bestinver Bestvalue, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la Sociedad) que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad (que se identifica en la nota 2(a) de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Bestinver Bestvalue, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Con fecha 6 de abril de 2010 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2009 en el que expresaron una opinión favorable.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la nota 16 de la memoria adjunta en la que se menciona que el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 4 de marzo de 2011 ha aprobado el proyecto de fusión por absorción de Bestvalue, F.I. como fondo absorbente con la Sociedad, con Bestinver Value Investor, SICAV, S.A., con Texrenta Inversiones, SICAV, S.A. y con Sumeque Capital, SICAV, S.A., como sociedades absorbidas.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2010 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Bestinver Bestvalue, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

KPMG Auditores, S.L.



Pedro González Millán

8 de marzo de 2011

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2011 N° 01/11/10522  
IMPORTE COLEGIAL: 90,00 EUR

.....  
Este informe está sujeto a la tasa  
aplicable establecida en la  
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.  
.....

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balances de Situación

31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresados en euros con dos decimales)

	2010	2009
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	1.622.439,70	1.686.862,52
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Valores representativos de deuda	6.750.000,00	5.800.000,00
Instrumentos de patrimonio	30.960.900,92	28.074.707,13
	37.710.900,92	33.874.707,13
Cartera exterior		
Instrumentos de patrimonio	134.719.796,13	114.379.728,26
Instituciones de Inversión colectiva	2.484.311,12	2.023.710,04
	137.204.107,25	116.403.438,30
Intereses de la cartera de inversión	172,50	37,06
Total cartera de inversiones financieras	174.915.180,67	150.278.182,49
Tesorería (nota 7)	766.371,96	579.519,27
Total activo corriente	177.303.992,33	152.544.564,28
Total activo	177.303.992,33	152.544.564,28
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
Capital	54.227.261,13	54.227.261,13
Prima de emisión	102.709.178,02	102.387.971,01
Reservas	11.185.176,11	11.193.443,16
(Acciones propias)	(16.564.281,47)	(11.003.389,50)
Resultados de ejercicios anteriores	(4.950.098,36)	(62.663.947,07)
Resultado del ejercicio	29.406.210,07	57.713.848,71
	176.013.445,50	151.855.187,44
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	1.290.546,83	689.376,84
Total patrimonio y pasivo	177.303.992,33	152.544.564,28
Otras cuentas de orden		
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV) (nota 8)	334.764.913,07	334.764.913,07
Pérdidas fiscales a compensar	8.272.750,12	65.986.598,83
Total otras cuentas de orden	343.037.663,19	400.751.511,90
Total cuentas de orden	343.037.663,19	400.751.511,90

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias  
para los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2010 y 2009

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2010	2009
Comisiones retrocedidas a la IIC	637,17	-
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(2.781.985,19)	(2.083.041,81)
Comisión depositario (nota 9)	(79.487,15)	(59.515,45)
Otros	(34.272,17)	(77.286,44)
	(2.895.744,51)	(2.219.843,70)
Resultado de explotación	(2.895.107,34)	(2.219.843,70)
Ingresos financieros	3.820.011,36	2.636.824,55
Gastos financieros	(548.540,45)	(335.162,06)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	(705.794,36)	9.486.500,93
Por operaciones de la cartera exterior	23.875.015,08	69.565.718,29
	23.169.220,72	79.052.219,22
Diferencias de cambio	(38.658,23)	(107.515,91)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	1.441.181,74	(2.834.269,29)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	4.671.571,56	(18.478.404,10)
	6.112.753,30	(21.312.673,39)
Resultado financiero	32.514.786,70	59.933.692,41
Resultado antes de impuestos	29.619.679,36	57.713.848,71
Impuesto sobre beneficios (nota 10)	(213.469,29)	-
Resultado del ejercicio	29.406.210,07	57.713.848,71

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2010.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2010

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2010

	2010
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	29.406.210,07
Total de ingresos y gastos reconocidos	29.406.210,07

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2010

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios Anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2009	54.227.261,13	102.387.971,01	11.193.443,16	(11.003.389,50)	(62.663.947,07)	57.713.848,71	151.855.187,44
Ajustes por cambios de criterio 2009 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2009 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2010	54.227.261,13	102.387.971,01	11.193.443,16	(11.003.389,50)	(62.663.947,07)	57.713.848,71	151.855.187,44
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	29.406.210,07	29.406.210,07
Operaciones con socios o propietarios							
Operaciones con acciones propias (netas)	-	321.207,01	-	(5.560.891,97)	-	-	(5.239.684,96)
Reparto a los accionistas	-	-	-	-	-	-	-
Distribución del beneficio del ejercicio							
Reservas	-	-	-	-	57.713.848,71	(57.713.848,71)	-
Otros movimientos	-	-	(8.267,05)	-	-	-	(8.267,05)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	54.227.261,13	102.709.178,02	11.185.176,11	(16.564.281,47)	(4.950.098,36)	29.406.210,07	176.013.445,50

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2010.

BESTINVER BESTVALUE  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

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

(Expresado en euros con dos decimales)

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

	2009
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	57.713.848,71
Total de ingresos y gastos reconocidos	57.713.848,71

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

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios Anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2008	54.227.261,13	101.219.397,43	11.183.709,47	(9.031.261,70)	-	(62.663.947,07)	94.935.159,26
Ajustes por cambios de criterio 2008 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2008 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2009	54.227.261,13	101.219.397,43	11.183.709,47	(9.031.261,70)	-	(62.663.947,07)	94.935.159,26
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	57.713.848,71	57.713.848,71
Operaciones con socios o propietarios							
Operaciones con acciones propias (netas)	-	1.168.573,58	-	(1.972.127,80)	-	-	(803.554,22)
Aplicación de la pérdida del ejercicio							
Reservas	-	-	-	-	(62.663.947,07)	62.663.947,07	-
Otros movimientos	-	-	9.733,69	-	-	-	9.733,69
Saldo al 31 de diciembre de 2009	54.227.261,13	102.387.971,01	11.193.443,16	(11.003.389,50)	(62.663.947,07)	57.713.848,71	151.855.187,44

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2010.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2010

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Bestinver Bestvalue, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó en España el 29 de octubre de 1999, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Rodaon Inversiones, S.A., Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., habiéndose modificado dicha denominación por la actual en diferentes ocasiones.

Su domicilio social se encuentra en la Calle Juan de Mena, 8, en Madrid.

La Sociedad no presenta cuentas anuales consolidadas por no concurrir en las circunstancias del artículo 42 del Código de Comercio.

La Sociedad 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, así como por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el reglamento que regula las instituciones de inversión colectiva y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, 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 capital mínimo de 2.400.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 3% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 36 del Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 3/1998 y por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurren circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- 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.

La Sociedad fue inscrita con el número 935 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

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

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad 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 de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2010, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 30 de junio de 2010.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad 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.

Los Administradores estiman que las cuentas anuales de 2010 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

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

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2010 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad, excepto aquellos que han venido motivados por la aplicación de la normativa contable (véase apartado (a) de esta nota).

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	Euros
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficios del ejercicio	29.406.210,07
<u>Distribución</u>	
Reserva legal	2.940.621,01
Compensación de pérdidas de ejercicios anteriores	4.950.098,36
Reservas voluntarias	21.515.490,70
	29.406.210,07

La distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009, aprobada por la Junta General de Accionistas el 30 de junio de 2010 ha sido la siguiente:

	Euros
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficios del ejercicio	57.713.848,71
<u>Distribución</u>	
Compensación de pérdidas de ejercicios anteriores	57.713.848,71

(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.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

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.

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando la Sociedad 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.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- 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.
- 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.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

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

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

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

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

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

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

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

- 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 BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de 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) Contabilización de instrumentos de patrimonio atribuidos a accionistas

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta «Capital», del epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas» del balance.

La adquisición por parte de una sociedad de inversión de sus propias acciones se registra en el patrimonio de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones se carga o se abona, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas, sin que en ningún caso se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Respecto a la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran en la cuenta “Prima de emisión” del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minorará o aumentará los pasivos o activos por impuesto corriente, respectivamente.

(d) 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 e) posterior.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de 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.

(e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

(f) 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”.

(g) Valor teórico de las acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente dividiendo el patrimonio de la Sociedad determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(h) Impuesto sobre Sociedades

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

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

(5) Deudores

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es como sigue:

	Euros	
	2010	2009
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 10)	676.349,86	448.863,79
Impuestos sobre sociedades de ejercicios anteriores	550.343,40	1.061.252,03
Otros	-	135,01
Otros deudores	395.746,44	166.232,12
Otros	-	10.379,57
	1.622.439,70	1.686.862,52

En Otros deudores se recogen, principalmente, los saldos pendientes de liquidar por venta de valores que se liquidaron en los primeros días del inicio del ejercicio 2011.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

Los vencimientos de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2010 y 2009 son inferiores al año.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se incluye en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

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

(a) Vencimiento de los activos financieros

El vencimiento de los valores representativos de deuda mantenidos por la Sociedad en cartera a 31 de diciembre de 2010 y 2009 es inferior al año.

(b) Importes denominados en moneda extranjera

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

	Euros					
	2010			2009		
	Dólar americano	Libras esterlinas	Francos suizos	Dólar americano	Libras esterlinas	Francos suizos
Instrumentos de patrimonio	3.882.614,23	6.330.028,36	25.326.244,77	4.380.751,98	6.683.629,32	21.562.607,85
Instituciones de Inversión Colectiva	2.484.311,12	-	-	2.023.710,04	-	-
	<u>6.366.925,35</u>	<u>6.330.028,36</u>	<u>25.326.244,77</u>	<u>6.404.462,02</u>	<u>6.683.629,32</u>	<u>21.562.607,85</u>

El importe de las posiciones de valores al 31 de diciembre de 2010 con el Depositario, asciende a 6.750.172,50 euros (5.800.037,06 euros al 31 de diciembre de 2009).

Durante el ejercicio 2010 la Sociedad realizó compras y ventas de valores a la entidad depositaria por importe de 1.505.200.000,00 y 1.511.000.000,00 euros, respectivamente, (1.068.200.000,00 y 1.068.500.000,00 euros, respectivamente, durante el ejercicio 2009).

Durante los ejercicios 2010 y 2009, la Sociedad no ha realizado con Partes Vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es como sigue:

	Euros	
	2010	2009
Cuentas en depositario	766.371,96	579.519,27
En euros	766.624,59	579.519,27
En moneda extranjera	(252,63)	-
	766.371,96	579.519,27

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante el ejercicio 2010 se han devengado ingresos financieros con el Depositario por importe de 23.545,96 euros (31.220,00 euros durante el ejercicio 2009).

Los vencimientos de este epígrafe al 31 de diciembre de 2010 y 2009 son inferiores al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2010 y 2009 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

Al 31 de diciembre de 2010 el capital de la Sociedad está representado por 45.569.127 acciones ordinarias nominativas de 1,19 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital social mínimo y máximo es de 38.899.217,42 euros y 388.992.174,20 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 1,19 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Durante el ejercicio 2010 y 2009 la Sociedad no ha emitido acciones nuevas que han sido totalmente suscritas y desembolsadas.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de diciembre de 2010 y 2009 a 334.764.913,07 de euros, respectivamente.

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
Cinc Espigues de Bellsola, S.L.	5.503.791,65	11,68%
Resto de accionistas	41.623.307,11	88,32%
	47.127.098,76	100,00%

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
Cinc Espigues de Bellsola, S.L.	5.659.960,11	11,62%
Resto de accionistas	43.059.020,69	88,38%
	48.718.980,80	100,00%

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el cálculo del valor liquidativo de la participación se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	2010	2009
Patrimonio de la Sociedad	176.013.445,50	151.855.187,44
Número de acciones	39.602.604	40.940.320
Valor liquidativo	4,44	3,71

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Acciones propias

Las acciones propias se valoran por el valor razonable de la contraprestación entregada.

El movimiento de este epígrafe del balance de situación durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2010 y 2009 es como sigue:

	Número de acciones	Euros
Saldo al 1 de enero de 2009	3.935.191	9.031.261,70
Compras	3.528.447	8.451.393,46
Ventas	(2.834.831)	(6.479.265,66)
Saldo a 31 de diciembre de 2009	<u>4.628.807</u>	<u>11.003.389,50</u>
Compras	6.916.835	13.332.980,83
Ventas	(5.579.119)	(7.772.088,86)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	<u>5.966.523</u>	<u>16.564.281,47</u>

(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

(e) Prima de emisión

Recoge las diferencias positivas o negativas entre el precio de colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2010 las diferencias positivas netas ascienden a 102.709.178,02 euros (102.387.971,01 euros de diferencias positivas al 31 de diciembre de 2009).

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(9) Acreeedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es como sigue:

	Euros	
	2010	2009
Hacienda Pública acreedora		
Por impuesto de Sociedades (nota 10)	213.469,29	-
Otros	-	2.259,40
Otros acreedores		
Saldos pendientes de liquidar por compra de valores	281.386,57	343,43
Comisiones	775.992,49	670.596,12
Otros	17.409,10	16.177,89
Otros	2.289,38	-
	1.290.546,83	689.376,84

Los saldos pendientes liquidar por compra de valores se liquidaron en el inicio del ejercicio 2011.

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2010 y 2009 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2010		2009	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	754.437,12	2.781.985,19	640.770,44	2.083.041,81
Custodia	21.555,37	79.487,15	29.825,68	59.515,45
	775.992,49	2.861.472,34	670.596,12	2.142.557,26

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Bestinver Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva S.A. Durante los ejercicios 2010 y 2009, por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión del 1,75% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente y que se satisface trimestralmente.

Igualmente, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depósito del 0,05% anual pagadera a Santander Investment, S.A., calculada sobre el patrimonio medio gestionado de la Sociedad.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

Los vencimientos de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2010 y 2009 son inferiores al año.

(10) Situación Fiscal

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

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2010 y 2009 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros	
	2010	2009
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	29.619.679,36	57.713.848,71
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	<u>(8.272.750,12)</u>	<u>(57.713.848,71)</u>
Bases imponible fiscal y base contable del impuesto	21.346.929,24	-
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	213.469,29	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	<u>(676.349,86)</u>	<u>(448.863,79)</u>
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	<u>(462.880,57)</u>	<u>(448.863,79)</u>

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 2010, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2007. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(11) Política y Gestión de Riesgos

Factores de riesgo financiero

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

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

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

- **Riesgo Tipo de Interés.** El riesgo de tipo de interés de la Sociedad surge de la variación de los mismos y su impacto en los activos de la Sociedad. La Sociedad Gestora gestiona el riesgo de tipo de interés de la Sociedad a través de la modulación de la duración de sus inversiones.
- **Riesgo Tipo de Cambio.** La exposición a riesgo divisa es moderada. Durante el año 2010 la exposición a otras divisas es coherente con el perfil de riesgo de la Sociedad. Dicho riesgo se ve minorado por el hecho de que la exposición a otras divisas está materializada en monedas de primer orden (CHF, GBP y USD).
- **Riesgo de Concentración Sectorial:** La Sociedad se encuentran bien diversificada sectorialmente, no existe por tanto, concentración sectorial. **Riesgo de Concentración Emisores:** La concentración por emisores individuales es razonable. La Sociedad cumple de forma ordenada los límites de diversificación y dispersión y congruencia de las inversiones.
- **Riesgo de Crédito.** Las operaciones al contado solamente se formalizan con instituciones financieras de alta calificación crediticia, siempre en la escala de Investment Grade. La Sociedad Gestora dispone de políticas para limitar el importe del riesgo de la Sociedad con cualquier institución financiera. El seguimiento del rating crediticio del país, emisor, emisión, etc., determinado en base a la información proporcionada por agencias externas es la información más objetiva utilizada para medir el aumento o disminución de este riesgo.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- Riesgo de Mercado. En general, el VaR para el fondo a cierre de 2010 representa razonablemente su estimación de pérdida esperada, es coherente con los distintos riesgos de mercado asumidos por la Sociedad y también es coherente con las volatilidades y correlaciones históricas utilizadas. Los niveles de volatilidad han mantenido durante 2010 una tendencia que podemos catalogar como bajista a pesar del elevado número de sobresaltos experimentados. Es en febrero cuando se protagonizó la caída más significativa debido a que la muestra empieza a recoger con peso suficiente la mayor estabilidad de los mercados. Sin embargo, el segundo trimestre de 2010 mostró una corrección y la tendencia fue ascendente hasta mitad de año aproximadamente, periodo en que encontramos una clara diferencia entre el mercado europeo (bajista) y el español (irregular).

A cierre de 2010 la volatilidad disminuye con respecto a la volatilidad de cierre de 2009.

(12) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante 2010 y 2009, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2010 y 2009, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Las participaciones de los Administradores de la Sociedad en las empresas cuyo objeto social es idéntico, análogo o complementario al desarrollado por la Sociedad, así como los cargos, funciones y actividades desempeñados y/o realizados en las mismas se detallan en el Anexo II adjunto que forma parte integrante de esta nota de la memoria.

A 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 4 hombres.

(13) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad 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. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2010 y 2009.

(14) Remuneración del auditor

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios y gastos de auditoría correspondientes a los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2010 han ascendido 3.960,00 euros, con independencia del momento de su facturación. Durante el ejercicio 2009 los honorarios de otros auditores han ascendido a 6.000,00 euros.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- (15) 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 2010, la Sociedad no tiene ningún importe del saldo pendiente de pago a los proveedores con un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

- (16) Acontecimientos Posteriores al Cierre

El Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 4 de marzo de 2011 ha aprobado el proyecto de fusión por absorción de Bestvalue, F.I. como fondo absorbente con la Sociedad, Bestinver Value Investor, SICAV, S.A., Texrenta Inversiones, SICAV, S.A. y Sumeque Capital, SICAV, S.A., como sociedades absorbidas.

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2010

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	6.750.000,00	6.750.000,00	172,50	-
Instrumentos de patrimonio	30.928.978,87	30.960.900,92	-	31.922,05
Cartera exterior				
Instrumentos de patrimonio	114.177.261,66	134.719.796,13	-	20.542.534,47
Instituciones de inversión colectiva	1.597.312,26	2.484.311,12	-	886.998,86
<b>Total</b>	<b>153.453.552,79</b>	<b>174.915.008,17</b>	<b>172,50</b>	<b>21.461.455,38</b>

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2009

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	5.800.000,00	5.800.000,00	37,06	-
Instrumentos de patrimonio	27.491.657,72	28.074.707,13	-	583.049,41
Cartera exterior				
Instrumentos de patrimonio	119.753.452,56	114.379.728,26	-	(5.373.724,30)
Instituciones de inversión colectiva	1.776.848,07	2.023.710,04	-	246.861,97
<b>Total</b>	<b>154.821.958,35</b>	<b>150.278.145,43</b>	<b>37,06</b>	<b>(4.543.812,92)</b>

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Detalle de participaciones y cargos según el art. 229  
de la Ley de Sociedades de Capital

Titular	Sociedad Participada	Funciones	% Participación
D. Manuel Martínez Jerez	Bestinver SV, S.A.	Consejero Secretario	-
	Bestinver, S.A.	Secretario	-
	Bestinver, EGFP, S.A	Secretario	-
	Divalsa Inversiones, SICAV, S.A	-	Ninguna supera el 0,01%
	Bestinver Value Investor, SICAV,S.A.	Consejero	-%
	Linker Inversiones, SICAV, S.A.	-	Ninguna supera el 0,01%
	Texrenta Inversiones SICAV, S.A.	-	Ninguna supera el 0,01%
D. Francisco García Paramés	B.Value Investor, SICAV., S.A.	Presidente	-
	Divalsa Inversiones, SICAV, S.A	Consejero Secretario	-
	Linker Inversiones, SICAV, S.A.	Consejero Secretario	-
	Texrenta Inversiones SICAV, S.A	Presidente	-
	Soixa, SICAV, S.A.	Consejero Secretario	-
Dª. María Caputto Barbadillo	Bestinver Value Investor SICAV,S.A.	Consejero	-
	Divalsa Inversiones, SICAV, S.A	-	Ninguna supera el 0,01%
	Texrenta Inversiones SICAV, S.A.	-	Ninguna supera el 0,01%
		-	-
D. Álvaro Guzmán de Lázaro	Soixa, SICAV, S.A.	-	Ninguna supera el 0,01%
	Arbitrage, S.I.C.A.V.,S.A.	-	Ninguna supera el 0,01%
D. Gerardo Fernández Quintana	Texrenta Inversiones SICAV, S.A..	-	Ninguna supera el 0,01%

BESTINVER BESTVALUE,  
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe de Gestión

Ejercicio 2010

En el ejercicio 2010 la Sociedad ha obtenido una rentabilidad del 19,68% hasta alcanzar un valor liquidativo de 4,44€ A estos niveles sigue cotizando a un PER muy atractivo de 7,3x, con un potencial de revalorización del 104% hasta alcanzar el precio objetivo calculado por su Sociedad Gestora.

El patrimonio de la Sociedad ha aumentado un 15,91% durante el ejercicio hasta los 176.013 miles de euros, y el número de accionistas se ha incrementado un 12,12% hasta los 444.

En cuanto a los dos índices de referencia que sigue la Sociedad, en 2010 el Índice General de la Bolsa de Madrid descendió un 19,17% y el MSCI World Index se revalorizó un 17,16%.

Desde el punto de vista económico 2010 ha vuelto a ser un año complicado a nivel global, y especialmente para España y Portugal, donde los rumores de una posible intervención no han cesado. La Sociedad Gestora ha aprovechado la crisis para optimizar la gestión y hacerla más sólida siendo, aún más, selectivos en las inversiones.

Durante el primer semestre de 2010, las bolsas mundiales tuvieron un comportamiento negativo en su mayoría. El IGBM acumuló unas pérdidas del 22,62% hasta junio. Los mercados entraron en terreno negativo arrastrados por la incertidumbre provocada por las dificultades de financiación de determinadas economías europeas, con el foco en Grecia.

A partir del segundo semestre se produce una clara recuperación de los mercados a nivel global. La situación parece que se va tranquilizando a medida en que las economías fuertes de la UE habían concretado un plan de rescate. En este periodo, el Índice General de la Bolsa de Madrid subió un 4,47%, hasta el nivel de 1.003,73 puntos y el MSCI World Index un 12,24%.

Debemos recordar que la estrategia de valor seguida por la Sociedad Gestora de la SICAV obtiene los mejores resultados relativos en este entorno de mercado, cuando el componente especulativo es menor que en las fases finales de los mercados alcistas.

En este ejercicio se ha continuado creando valor para los accionistas, incrementando el precio objetivo de la Sociedad un 9% con respecto al precio objetivo del ejercicio anterior. Esto se ha producido por el excelente comportamiento de algunas de las principales inversiones en cartera de la Sociedad, y a pesar de que otras no han producido todavía los resultados esperados. No nos cabe duda, sin embargo, de que lo harán en el futuro.

Respecto a la cartera la Sociedad Gestora mantiene su recomendación en cuanto a la distribución; Renta Variable Internacional (70%) / Renta Variable Ibérica (30%).

A final de 2010 la cartera internacional está ya solo un 4% por debajo de su máximo histórico alcanzado en julio de 2007, mientras que la cartera nacional, en parte contagiada por los problemas económicos de España, está todavía un 21% por debajo. Los valores objetivos de ambas carteras, sin embargo, están prácticamente en sus niveles máximos, lo que nos permite tener plena confianza en que no sólo se alcanzarán los liquidativos marcados hace 3 años, sino que serán sobrepasados holgadamente.

Durante el cuarto trimestre en la parte internacional, la que más peso tiene en la cartera de la Sociedad, hemos mejorado la valoración en 28 compañías, y la hemos bajado en 20. Hemos continuado aplicando un criterio cada vez más conservador en aquellas compañías que más peso tienen en la cartera. Concretamente, y aunque parezca paradójico tras su gran comportamiento, hemos bajado la valoración de BMW un 9%. Igualmente hemos bajado la valoración de CIR/Cofide en un 8% y la de Thales en un 15%. Desde el punto de vista contrario, hemos mejorado la valoración de Exor en un 19% y las de Rexel y Fuchs en, aproximadamente, un 10%.

En cuanto a la parte Ibérica (30% de la cartera) podemos decir que durante el cuarto trimestre hemos mejorado la valoración en 23 compañías, y la hemos bajado en 12. Esto se ha producido gracias a que, en general, las compañías en la cartera de inversión de la Sociedad están produciendo resultados positivos, por encima de las expectativas en algunos casos, lo que nos ha llevado a mejorar la valoración de las mismas. Asimismo, hemos creado valor por nuestra política de rotación hacia las compañías con el mejor binomio potencial de revalorización y calidad.

Con todo ello, esperamos que se sigan produciendo resultados muy positivos.

Los dos últimos años han sido muy complicados, tanto para la situación económica global como para la gestión de activos; la Sociedad se confirma en su filosofía de inversión. El año 2010 ha sido muy positivo tanto para las IICs gestionadas por Bestinver, con subidas superiores a las del índice de referencia, como para la cartera nacional, que ha logrado producir una rentabilidad positiva en un contexto de fuertes caídas de la bolsa española.

Bestinver ha aprovechado la crisis para mejorar su forma de gestionar y hacerla más sólida. Tras las mejoras efectuadas, no pensamos que sea probable sufrir caídas similares a las sufridas en la reciente crisis, incluso en un escenario en que se repitieran los momentos de máximo pesimismo y mínima liquidez de los mercados.

#### Otros hechos significativos

La Sociedad no invierte en productos derivados, ni en valores no cotizados.

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

#### Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio

Nada que reseñar distinto de lo Comentado en la Memoria.

#### Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

#### Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del ejercicio 2010 distinto al previsto en su objeto social exclusivo como IIC sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993.

## DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Bestinver Bestvalue, SICAV, S.A., D. Manuel Martínez Jerez, para hacer constar:

Que en la sesión del Consejo de Administración, que se celebra en Madrid el día 4 de marzo de 2011, en los términos legalmente establecidos, se adopta el acuerdo de formular las cuentas y el informe de gestión adjuntos de Bestinver Bestvalue, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2010, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance de situación, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto, una memoria, anexos y un informe de gestión.

Las Cuentas Anuales e Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2010, de Bestinver Bestvalue Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., constan de 28 páginas, numeradas del 1 al 28, ambas inclusive.

Todos los Señores Consejeros, cuyos nombres y apellidos constan, firman la presente diligencia en prueba de conformidad con lo que antecede, de lo que doy fe.

Madrid, 4 de marzo de 2011



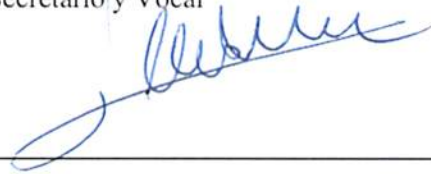
\_\_\_\_\_  
D. Francisco García Paramés  
Presidente



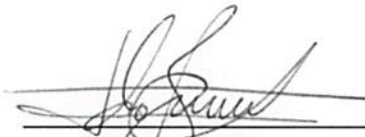
\_\_\_\_\_  
D. Manuel Martínez Jerez  
Secretario y Vocal



\_\_\_\_\_  
D.ª María Caputto Barbadillo  
Vocal



\_\_\_\_\_  
D. Álvaro Guzmán de Lázaro  
Vocal



\_\_\_\_\_  
D. Fernando Bernad Marrase  
Vocal



\_\_\_\_\_  
D. Gerardo Fernández Quintana  
Vocal