

#### Datos oficiales

	Denominación	Nº reg.	NIF
PPSI	PPSI Bestinver Consolidación	2760002	V95670717
Gestora	Bestinver Gestión, S.A. S.G.I.I.C	103	A78930005
Depositaria	CACEIS Bank Spain, S.A.U.	D-0196	A08161507
Auditor	KPMG	702	B78510153

Valor liquidativo*	11,48
Patrimonio (€)*	8.712.467
Divisa	Euro
Categoría	RF Mixta
Plazo recomendado	2-3 años
Fecha inicio	20/01/2012

\* Datos a cierre de 30/06/2023.

#### Informe de gestión

La rentabilidad en el primer semestre de 2023 de Bestinver Consolidación ESPV ha sido del 5,84%. En ese mismo periodo su índice de referencia obtuvo un 2,17%.

Los últimos datos de coyuntura y la ausencia de titulares dramáticos en los últimos meses han reforzado la idea de que estamos asistiendo a un aterrizaje suave de las economías desarrolladas. La recesión más esperada de la historia no se ha producido y la inflación, de manera lenta pero inequívoca, está cayendo desde niveles insosteniblemente altos. ¿Qué va a ocurrir a partir de ahora? No lo podemos saber. Tal vez la contracción económica tan solo haya sido aplazada y, por tanto, las importantes subidas de los tipos de interés den paso a bajadas en el coste del dinero. Por otro lado, tampoco podemos descartar un escenario en el que el crecimiento vuelva a re acelerarse, de modo que sean necesarias nuevas restricciones monetarias para reducir la inflación hasta niveles más cercanos a los fijados por los bancos centrales.

Como decimos, no lo podemos saber, pero esto no es determinante para la rentabilidad a largo plazo. Como inversores, la verdadera pregunta que debemos hacernos es si las valoraciones de las compañías que tenemos en cartera ya descuentan un escenario lo suficientemente nocivo. O, dicho de otra forma, si la rentabilidad que vamos a obtener en los próximos años compensa adecuadamente el riesgo en el que estamos incurriendo al estar invertidos hoy. La respuesta es un rotundo sí. Bestinver Consolidación cuenta con un descuento importante frente a los principales índices bursátiles, cuenta con una solidez financiera y un crecimiento de los beneficios sensiblemente superior a la media de las compañías que los integran y con nuestras proyecciones, razonablemente cautelosas, vale más del doble.

En la parte de renta variable el comportamiento estelar de Nordea en bolsa durante el pasado año y los primeros meses del periodo, nos ha permitido sustituir el banco nórdico por HSBC. Hemos vendido la empresa francesa de catering Sodexo y Zurich Airport, dos compañías que compramos en los peores momentos del COVID-19 y que nos han proporcionado unas buenas rentabilidades con un riesgo muy limitado. Hemos recibido una oferta de compra (OPA) por Univar. Hemos reducido nuestra posición en Holcim, BMW y Booking. Sus títulos se han revalorizado un 50% de media. Seguimos creyendo que existe valor en sus acciones, pero nuestro margen de seguridad se ha reducido. Por el contrario, hemos podido incrementar nuestras posiciones en empresas cuyos fundamentales a largo plazo también son muy positivos pero que, por circunstancias diversas, el mercado necesita palparlos para cotizarlos. Buenos ejemplos son Bayer, con los márgenes de la división farmacéutica en mínimos y los precios de un producto de muy poco valor añadido (el glifosato) bajando de la estratosfera. Un caso parecido encontramos en Heineken, con dificultades temporales en sus negocios en Vietnam y Nigeria.

En la parte de renta fija, por segmentos, el mayor aporte de rentabilidad ha venido por la deuda corporativa senior, seguido de la deuda corporativa subordinada y de la deuda soberana, con una contribución de 0,61%, 0,29%, y 0,27% respectivamente. Todos los segmentos que tuvieron un retorno positivo. La cobertura de tipos de interés ha contribuido con 0,25%.

Empezamos el año con una sensibilidad a los tipos de interés de 2,58 años por la expectativa de que los bancos centrales estaban más cerca del final del ciclo de subidas de tipos. Además, el crecimiento económico estaba empezando a dar síntomas de debilidad, lo que llevaría a acelerar este final. Durante la primera parte del semestre la rentabilidad del bono libre de riesgo fue cayendo lo que nosotros aprovechamos para ir reduciendo la duración hasta 2,08 años. Sin embargo, los datos de inflación siguieron saliendo fuertes y los bancos centrales volvieron a incidir en que el ciclo de subidas todavía no está terminado, lo que hizo que el bono a 10 años alemán cayera en precio y subiera en rentabilidad, lo que nosotros aprovechamos para alargar de nuevo la duración de la cartera para cerrar el semestre en 2,40 años.

Aprovechamos la liquidez que teníamos en el fondo para comprar activos en el mercado primario que salieron ofreciendo una buena rentabilidad como BMW 3,625% 10/24 o BAYER 4,00% 08/2026. También acudimos al mercado secundario para aprovechar los atractivos diferenciales a los que estaban cotizando algunos emisores, como AIB 3,625% 07/2026, AVIVA 3,875% 07/2044 o ATT 3,55% 11/2025. Redujimos exposición en activos con vencimientos cortos, como CELLNEX 1,0% 09/2027 o ARCELOR 4,875% 09/2026. Hemos terminado el semestre con una liquidez del 2,0%.

Las compañías que más han contribuido en el periodo al Plan de Previsión Social Individual en el primer semestre de 2023 han sido: META PLATFORMS INC-CLASS A, ASML INTERNATIONAL y SALESFORCE. Por el contrario, las que han contribuido más negativamente han sido: DOLLAR GENERAL CORP, JOHNSON & JOHNSON y INTL FLAVORS & FRAGRANCES.

## TOP 5 POSICIONES A 30/06/2023

COMPañÍA	Cartera
18/11/25 AT&T INC 3,55	1,90%
15/05/29 IRISH TSY 1,1	1,72%
07/04/24 SHELL INTERNATIONAL 1,125	1,44%
12/05/24 SNAM SPA 0	1,43%
0 JDE PEETS NV 16/01/26	1,29%

## EVOLUCIÓN VALOR LIQUIDATIVO



## Número de socios y beneficiarios a 30/06/2023

	Partícipes	Beneficiarios
BESTINVER CONSOLIDACIÓN PPSI	136	6

## Cuotas recaudadas, patrimonio acumulado y prestaciones abonadas de 01/01/2023 a 30/06/2023

	Cuotas	Patrimonio	Prestaciones abonadas	
			Capital	Renta
BESTINVER CONSOLIDACIÓN PPSI	19.880,00	8.712.467,10	203.286,63	2.250,00

## Altas, bajas y movilizaciones de 01/01/2023 a 30/06/2023

	Altas	Bajas	moviliz/traslados entrada	moviliz/traslados salida
BESTINVER CONSOLIDACIÓN PPSI	7	13	267.971,44	446.470,69

## Rentabilidades a 30/06/2023

	Rentabilidad en 2023	Objetivo anual de rentabilidad DPI*
BESTINVER CONSOLIDACIÓN PPSI	5,84%	2%

\*El objetivo anual de rentabilidad se espera alcanzar a largo plazo en periodo anualizado.

A fecha de la elaboración del presente informe, 17 de julio de 2023, la revalorización del PPSI en el año es del **6,32%**.

## RENTABILIDAD MEDIA ANUAL

	Origen	5 años	3 años	1 año
BESTINVER CONSOLIDACIÓN PPSI (20/01/2012)	1,22%	0,43%	0,69%	5,80%
Índice (12,5% MSCI W.NR Eur / 87,5% Barc. Euro Agg 1-3y TR)	1,81%	0,75%	0,38%	0,46%

## Gastos de administración

Comisión de Gestión	0,90%	Comisión de Depósito	0,045%
---------------------	-------	----------------------	--------

## RATIO DE GASTOS SOBRE PATRIMONIO MEDIO\*\*

Acumulado 2023	Trimestral				Anual				
	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Trim-4	2022	2021	2020	2019	2018
0,56%	0,28%	0,28%			1,12%	1,08%	1,06%	1,07%	1,20%

\*\*Incluye comisiones de gestión y depósito así como el resto de gastos soportados por el PPSI

# PPSI BESTINVER CONSOLIDACIÓN

Estado de cartera a 30/06/2023

Nombre Instrumento	Divisa	Valor Mercado €	% Cartera
18/11/25 AT&T INC 3,55	EUR	165.707,79	1,90%
15/05/29 IRISH TSY 1,1	EUR	149.978,81	1,72%
07/04/24 SHELL INTERNATIONAL 1,125	EUR	125.643,77	1,44%
12/05/24 SNAM SPA 0	EUR	124.584,33	1,43%
0 JDE PEETS NV 16/01/26	EUR	112.607,50	1,29%
31/07/43 UNIQA INSURANCE 6,875 HYBRID	EUR	106.404,10	1,22%
24/03/25 CASTELLUM HELSINKI 2	EUR	105.361,67	1,21%
06/09/25 CCEP FINANCE IRELAND DAC 0	EUR	104.690,76	1,20%
23/09/2044 ATRADIUS FINANCE 5,25	EUR	102.260,40	1,17%
03/07/44 AVIVA PLC 3,875 HYBRID	EUR	101.832,15	1,17%
04/07/26 AIB GROUP PLC 3,625	EUR	101.251,27	1,16%
23/04/2083 ENERGIAS DE PORTUGAL FLOAT	EUR	100.407,16	1,15%
21/04/24 BMW FINANCE NV3,625	EUR	100.128,21	1,15%
18/04/24 VATTENFALL AB 3,25	EUR	100.049,22	1,15%
13/08/23 BECTON DICKINSON AND CO 0	EUR	99.601,00	1,14%
19/05/26 INTESA SANPAOLO SPA 4,00	EUR	99.466,02	1,14%
30/06/25 UNICAJA BANCO 4,5 Corp	EUR	99.279,00	1,14%
PERP TELEFONICA EUROPE 4,375 HYBRID	EUR	99.138,98	1,14%
01/03/24 TELEFONAKTIEBOLAGET LM 1,875	EUR	99.010,88	1,14%
15/06/2025 IBERCAJA	EUR	98.456,69	1,13%
11/02/24 ILIAD 0,75	EUR	98.073,62	1,13%
15/05/24 GOLDMAN SACHS GROUPEUR 1,375	EUR	97.882,81	1,12%
24/03/2026 BANCO SABADELL 2,625	EUR	95.857,87	1,10%
25/11/25 BANK OF IRELAND 1	EUR	95.662,52	1,10%
17/09/24 VOLVO TREASURY 0,125	EUR	95.461,95	1,10%
07/04/30 ABANCA CORP BANCARIAEUR 4,625	EUR	95.297,48	1,09%
03/06/25 CARREFOUR SA 1,25	EUR	95.171,21	1,09%
15/03/27 HSBC HOLDINGS PLC 2,5	EUR	95.084,87	1,09%
15/10/25 JYSKE BANK A/S 0,375	EUR	94.902,07	1,09%
30/09/24 ARVAL SERVICE LEASE 0	EUR	94.880,00	1,09%
13/04/26 CAIXABANK SA 1,625	EUR	94.850,31	1,09%
15/06/26 FAURECIA EOF3 3,125	EUR	94.432,21	1,08%
22/03/2026 SES SA 1,625	EUR	94.345,99	1,08%
21/04/26 SOCIETE GENERALE 1,125 EUR	EUR	93.963,16	1,08%
AT&T INC 2,875 PERP	EUR	92.916,31	1,07%
PERP SSE PLC 4 HYBRID	EUR	92.894,03	1,07%

Nombre Instrumento	Divisa	Valor Mercado €	% Cartera
17/01/25 DEUT PFANDBRIEFBANK AG 0,25	EUR	92.699,33	1,06%
13/11/29 UNICAJA BANCO 2,875	EUR	92.542,77	1,06%
28/04/27 NATIONWIDE BLDG SOCIETY 2	EUR	92.516,26	1,06%
23/07/30 IBERCAJA 2.75	EUR	92.427,68	1,06%
PERP OMV FLOATING	EUR	92.312,49	1,06%
14/05/27 COCACOLA HBC FINANCE 1	EUR	89.848,42	1,03%
01/12/2025 VONOVIA 0	EUR	88.237,00	1,01%
30/03/27 STELLANTIS NV 0,625	EUR	88.232,10	1,01%
26/01/31 LA BANQUE POSTALE 0,875	EUR	88.173,58	1,01%
23/06/48 CHE BOERSE AG 2 HYBRID	EUR	87.961,25	1,01%
28/01/28 BARCLAYS PLC 0,877	EUR	87.229,62	1,00%
15/10/28 GRIFOLS ESCROW ISSUER 3,875	EUR	86.787,29	1,00%
PERP TERNA RETE ELETTRICA 2,375 HYBRID	EUR	86.532,47	0,99%
01/06/26 BUONI POLIENNALI DEL TES 1,6	EUR	84.860,80	0,97%
25/09/24 CONTI-GUMMI FINANCE B.V. 1,125	EUR	84.616,94	0,97%
16/11/32 ING GROEP NV 1	EUR	83.417,18	0,96%
14/09/32 NATWEST GROUP PLC 1,043	EUR	82.650,83	0,95%
09/03/28 BANCO DE CREDITO SOCIAL 1,75	EUR	82.209,30	0,94%
12/05/26 CPI PROPERTY GROUP 2,75	EUR	81.956,17	0,94%
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	79.984,30	0,92%
31/10/30 BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,25	EUR	79.131,39	0,91%
HEINEKEN NV	EUR	73.554,58	0,84%
SAMSUNG ELECTRONICS CO (KRW)	KRW	72.823,46	0,84%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	70.608,79	0,81%
ROCHE HOLDING AG	CHF	69.483,00	0,80%
AMAZON.COM INC	USD	66.547,54	0,76%
15/06/29 OBRIGACOES DO TESOURO 1,95	EUR	66.222,04	0,76%
BAUSCH + LOMB CORP	USD	64.048,45	0,74%
BUREAU VERITAS SA	EUR	63.905,28	0,73%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	62.999,00	0,72%
ASSA ABLOY AB-B	SEK	62.976,22	0,72%
LAM RESEARCH CORP	USD	62.453,21	0,72%
SCHLUMBERGER LTD	USD	62.080,48	0,71%
FUCHS PETROLUB SE-PREF	EUR	61.936,20	0,71%
ASHTREAD GROUP PLC	GBP	61.784,22	0,71%
INTL FLAVORS FRAGRANCES	USD	61.419,05	0,70%
APPLIED MATERIALS INC	USD	60.406,73	0,69%
META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	59.704,90	0,69%
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	58.686,30	0,67%
HELLOFRESH SE	EUR	58.014,20	0,67%

# PPSI BESTINVER CONSOLIDACIÓN

Estado de cartera a 30/06/2023

Nombre Instrumento	Divisa	Valor Mercado €	% Cartera
MICROSOFT	USD	57.115,20	0,66%
SALESFORCE INC	USD	56.924,22	0,65%
ATLAS COPCO AB-A SHS	SEK	56.915,92	0,65%
BEIERSDORF AG	EUR	56.745,00	0,65%
COMPASS GROUP PLC	GBP	55.138,41	0,63%
ASM INTERNATIONAL NV	EUR	54.757,35	0,63%
LEGRAND SA	EUR	54.661,60	0,63%
ALPHABET INC-CL A	USD	51.451,67	0,59%
15/02/2025 HELLENIC REP 3,375	EUR	50.617,14	0,58%
25/01/24 MEDIOBANCA 1,6 Step Cpn	EUR	49.932,82	0,57%
AZELIS GROUP NV	EUR	49.088,88	0,56%
26/08/26 BAYER AG 4	EUR	47.208,47	0,54%
09/02/26 REPUBLIC OF CYPRUS 0	EUR	45.769,50	0,53%
30/07/27 BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0,8	EUR	45.741,12	0,53%
PERP B SANTANDER 1 CoCo	EUR	45.220,55	0,52%
BOOKING HOLDINGS	USD	44.547,34	0,51%
21/07/26 PGB 2.875	EUR	41.010,24	0,47%
30/04/30 MADRID 0,419	EUR	40.780,42	0,47%
15/01/2030 NETHERLANDS GOVERNMENT 2,5	EUR	39.626,48	0,45%
SEA LTD-ADR	USD	38.139,85	0,44%
FERGUSON PLC	USD	36.043,65	0,41%
KLA CORP	USD	34.672,62	0,40%
A.C.EXOR NV	EUR	34.305,60	0,39%
EPIROC AB A	SEK	33.871,20	0,39%
22/12/25 GLOBAL AGRAJES SLU FLOAT	EUR	32.965,23	0,38%
RENTOKIL INITIAL PLC	GBP	32.834,52	0,38%
PERP AROUNDTOWN SA 1,625 HYBRID	EUR	32.122,22	0,37%
25/05/31 FRANCE (GOVT OF) 1,5	EUR	31.843,89	0,37%
01/10/25 FRESENIUS FIN IRELAND 0	EUR	30.092,70	0,35%
DELIVEROO PLC	GBP	24.884,64	0,29%
15/07/2028 NETHERLANDS GOVERNMENT 0,75	EUR	18.265,44	0,21%
25/09/28 CYPRUS 2,375	EUR	14.482,34	0,17%
12/02/2027 VOLKSWAGEN FIN SERV AG 0,125	EUR	11.247,24	0,13%
01/04/31 BUONI POLIENNALI DEL TES 0,9	EUR	8.078,13	0,09%

Le informamos que tiene a su disposición en nuestra página web información periódica trimestral del PPSI. Si lo desea, puede solicitar el envío gratuito de la referida información por correo postal o a una dirección electrónica.

Este documento ha sido elaborado por Bestinver Individual EPSV con fines meramente informativos. La información ha sido recopilada por Bestinver Individual EPSV de fuentes consideradas como fiables. No obstante, aunque se han tomado las medidas razonables para asegurarse de que la información sea correcta Bestinver Individual EPSV no garantiza que sea exacta, completa o actualizada. Todas las opiniones y estimaciones incluidas en este documento constituyen el juicio de Bestinver Individual EPSV en la fecha a la que están referidas y pueden variar sin previo aviso. Todas las opiniones contenidas han sido emitidas con carácter general, sin tener en cuenta los objetivos específicos de inversión, la situación financiera o las necesidades particulares de cada persona. En ningún caso, Bestinver Individual EPSV, sus administradores, empleados y personal autorizado serán responsables de cualquier tipo de perjuicio que pueda proceder, directa o indirectamente, del uso de la información contenida en este documento. El anuncio de rentabilidades pasadas no constituye en ningún caso promesa o garantía de rentabilidades futuras. Todas las rentabilidades de Bestinver están expresadas en € y en términos netos, descontados gastos y comisiones. Fuente rentabilidad de BESTINVER.