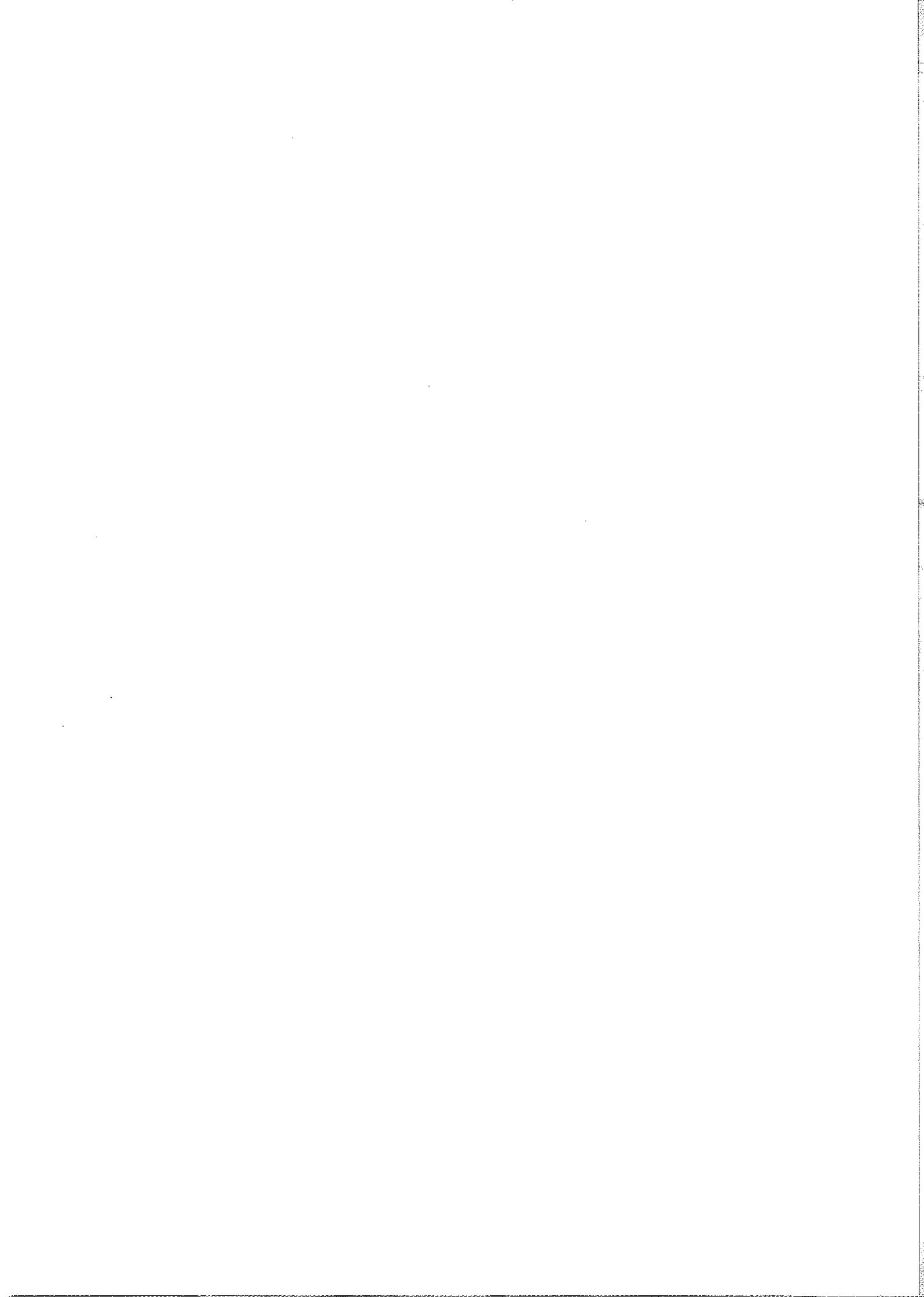


TRUE VALUE, F.I.

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 e
informe de gestión del ejercicio 2014





INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A.

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del fondo True Value, F.I., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

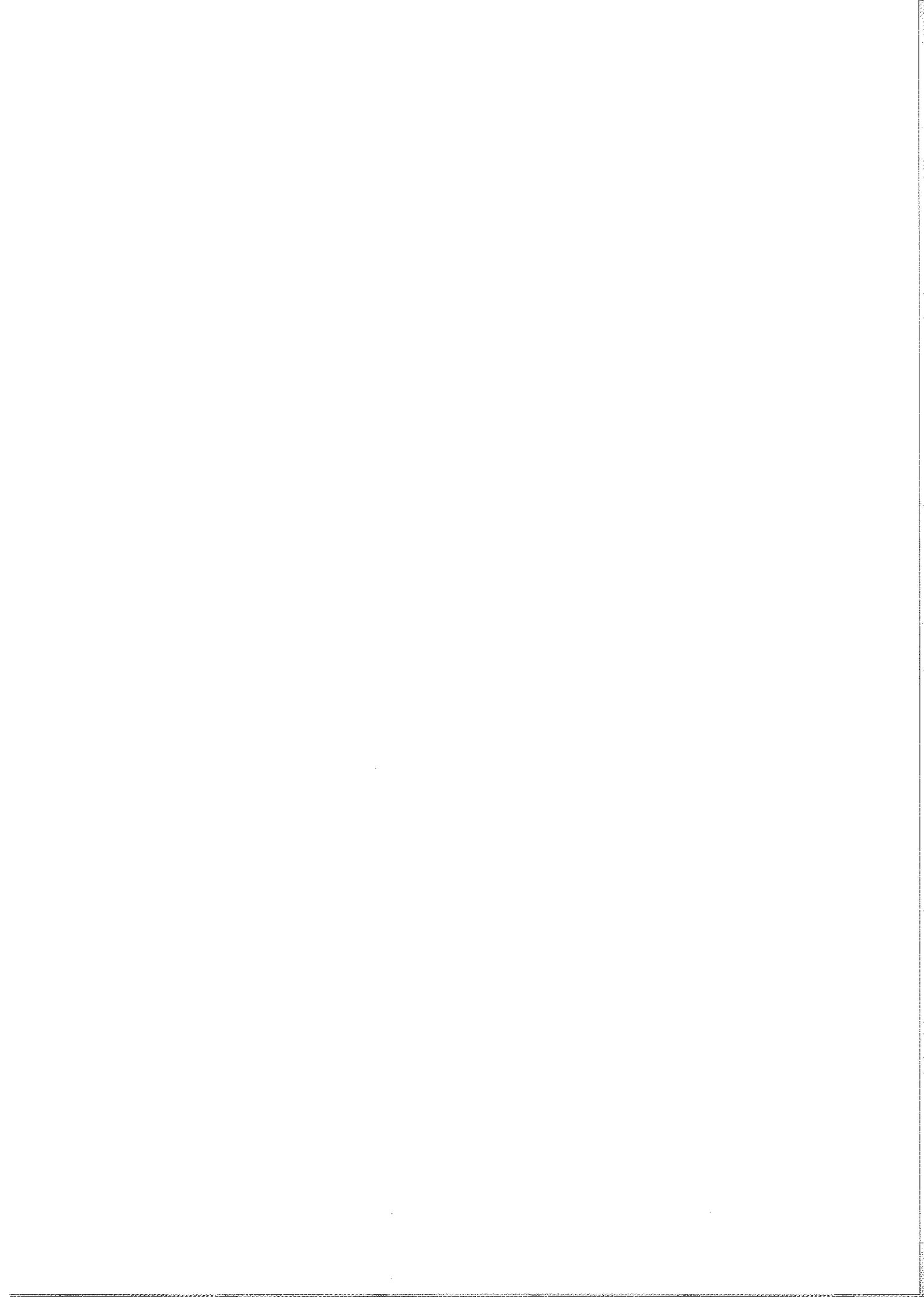
Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de True Value, F.I., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la Sociedad Gestora de las cuentas anuales del Fondo, con el fin de diseñar los 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 del Fondo. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección de la Sociedad Gestora del Fondo, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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





Opinión

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 True Value, F.I., a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados 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.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Javier Pato Blázquez

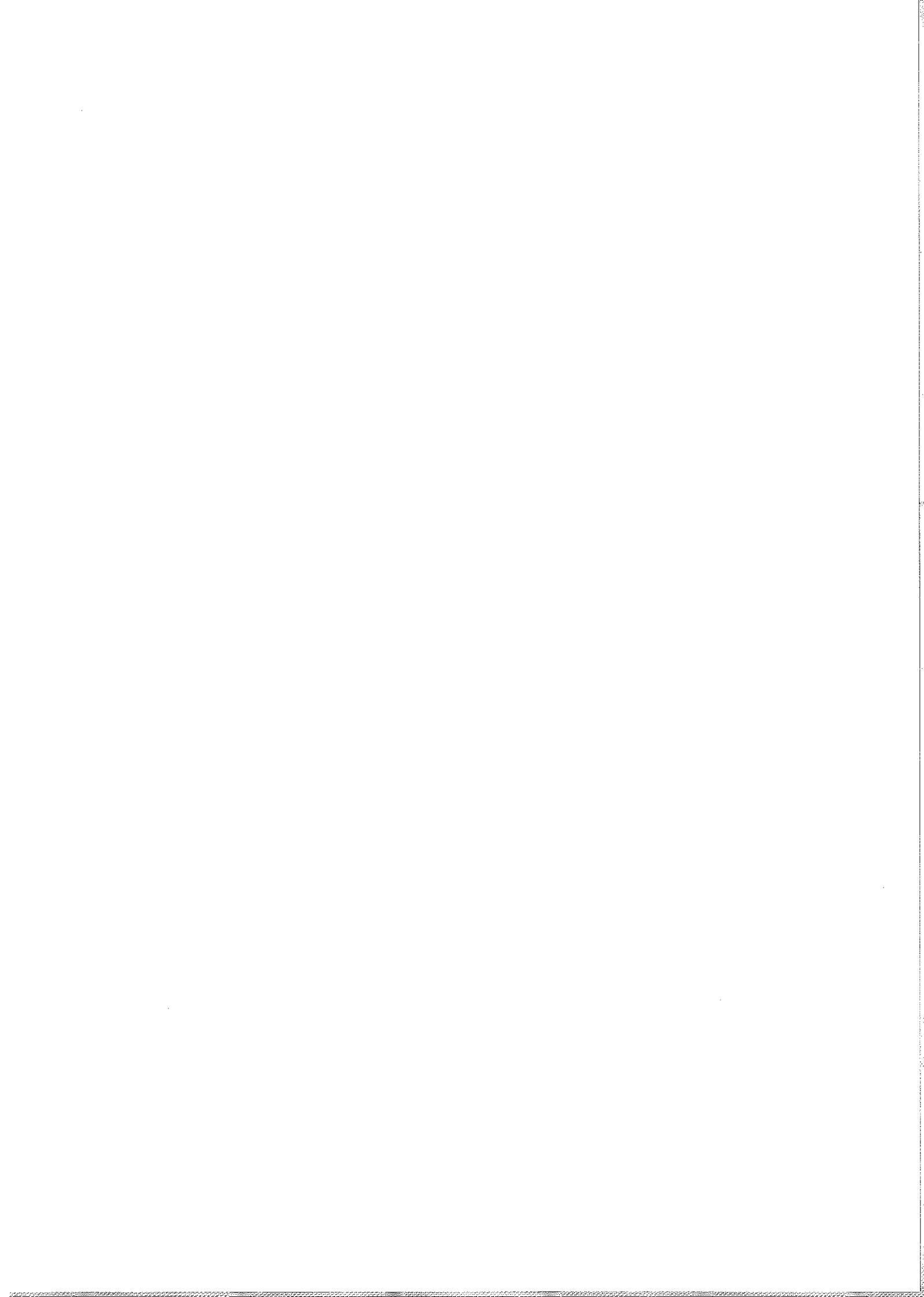
29 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

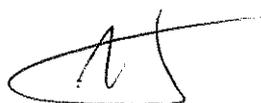
Año 2015 Nº 01/15/09578
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2013, de 1 de julio



TRUE VALUE, F.I.

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 e
informe de gestión del ejercicio 2014

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'A' followed by a vertical stroke and a horizontal stroke, all enclosed within a large, sweeping oval.

True Value, F.I.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 (Expresados en euros)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	4 629 152,49	300 000,00
Deudores	51 180,41	-
Cartera de inversiones financieras	4 528 673,98	-
Cartera interior	316 007,45	-
Valores representativos de deuda	268 000,00	-
Instrumentos de patrimonio	62,40	-
Instituciones de Inversión Colectiva	47 945,05	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	4 212 666,31	-
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	4 159 584,38	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	53 081,93	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	0,22	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	49 298,10	300 000,00
TOTAL ACTIVO	4 629 152,49	300 000,00

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

True Value, F.I.**Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013**
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	4 506 761,28	299 076,12
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	4 506 761,28	299 076,12
Capital	-	-
Partícipes	3 986 511,38	300 000,00
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	520 249,90	(923,88)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	122 391,21	923,88
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	104 372,71	923,88
Pasivos financieros	-	-
Derivados	18 018,50	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	4 629 152,49	300 000,00
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	8 483 365,92	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	6 066 145,92	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	2 417 220,00	-
Otras cuentas de orden	923,88	-
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	923,88	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	8 484 289,80	-

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

True Value, F.I.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 y al periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013 (Expresadas en euros)

	2014	2013
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(94 475,73)	(923,88)
Comisión de gestión	(86 841,21)	(121,85)
Comisión de depositario	(2 971,23)	(9,02)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(4 663,29)	(793,01)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(94 475,73)	(923,88)
Ingresos financieros	38 032,08	-
Gastos financieros	(6 409,31)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	670 410,11	-
Por operaciones de la cartera interior	(2 065,61)	-
Por operaciones de la cartera exterior	688 443,43	-
Por operaciones con derivados	(15 967,71)	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(21 711,48)	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(60 350,05)	-
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(8 170,12)	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	114 962,95	-
Resultados por operaciones con derivados	(167 142,88)	-
Otros	-	-
Resultado financiero	619 971,35	-
Resultado antes de impuestos	525 495,62	(923,88)
Impuesto sobre beneficios	(5 245,72)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	520 249,90	(923,88)



Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

True Value, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias						520 249,90	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas						-	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias						-	
Total de ingresos y gastos reconocidos						520 249,90	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	300 000,00	-	-	(923,88)	-	-	299 076,12
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	300 000,00	-	-	(923,88)	-	-	299 076,12
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	520 249,90	-	-	520 249,90
Aplicación del resultado del ejercicio	(923,88)	-	-	923,88	-	-	-
Operaciones con participes	3 734 551,85	-	-	-	-	-	3 734 551,85
Suscripciones	(47 116,59)	-	-	-	-	-	(47 116,59)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	3 986 511,38	-	-	520 249,90	-	-	4 506 761,28

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

True Value, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(923,88)				
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-				
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-				
Total de ingresos y gastos reconocidos	(923,88)				

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Constitución	300 000,00	-	-	-	-	-	300 000,00
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(923,88)	-	-	(923,88)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	-	-	-	-	-	-	-
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	300 000,00	-	-	(923,88)	-	-	299 076,12

True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

Actividad

True Value, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 26 de noviembre de 2013. Tiene su domicilio social en C/ Ayala 27, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 20 de diciembre de 2013 con el número 4.683, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión y administración del Fondo estaba encomendada a Alpha Plus Gestora, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 17,66% por Arquivolta Inversiones, S.L., siendo la Entidad Depositaria del Fondo Santander Security Services, S.A. (anteriormente denominado Santander Investment, S.A.). Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

Con fecha 5 de diciembre de 2014 la C.N.M.V. autorizó a solicitud de las partes la sustitución de la Sociedad Gestora y Entidad Depositaria mencionadas en el párrafo anterior, nombrando en su lugar en dichas funciones a Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A. y Renta 4 Banco, S.A., respectivamente. Este acuerdo fue inscrito en la C.N.M.V. con fecha 16 de enero de 2015.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión sobre el patrimonio y los rendimientos íntegros del Fondo que no podrá exceder del 1,35% y del 9,00% respectivamente. En el ejercicio 2014 y en el periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013 la comisión de gestión ha sido del 1,35% sobre el patrimonio y del 9,00% sobre los rendimientos íntegros.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En el ejercicio 2014 y en el periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

a) Gestión del riesgo

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.



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto 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 los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** 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 Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes el periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013.

Dado que la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013 no corresponde a un ejercicio anual completo, no es comparable con la correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales del ejercicio 2014 y las del periodo comprendido entre periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante el ejercicio 2014.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace 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 valoran por su valor nominal.

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.



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por 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.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

Al 31 de diciembre de 2013 no existían en la cartera operaciones de derivados.

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

j) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

k) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Partícipes" de pasivo del balance de situación del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance de situación del Fondo.



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

	2014
Depósitos de garantía	43 269,60
Administraciones Públicas deudoras	6 663,64
Operaciones pendientes de liquidar	<u>1 247,17</u>
	<u>51 180,41</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2014 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	5 245,72	-
Operaciones pendientes de liquidar	43 358,76	-
Otros	<u>55 768,23</u>	<u>923,88</u>
	<u>104 372,71</u>	<u>923,88</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2014 recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

El saldo recogido en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2014 se han liquidado en su totalidad el día 2 de enero de 2015.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría, así como los gastos de auditoría, pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante el ejercicio 2014 y en el periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre del ejercicio 2014 y del periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2014 se muestra a continuación:

	2014
Cartera interior	316 007,45
Valores representativos de deuda	268 000,00
Instrumentos de patrimonio	62,40
Instituciones de Inversión Colectiva	47 945,05
Cartera exterior	4 212 666,31
Instrumentos de patrimonio	4 159 584,38
Derivados	53 081,93
Intereses de la cartera de inversión	0,22
	4 528 673,98

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014.

Al 31 de diciembre de 2014 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Santander Security Services, S.A. (anteriormente denominado Santander Investment, S.A.).



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre del ejercicio 2014 y del periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013, se muestra a continuación:

	2014	2013
Cuentas en el Depositario	53 993,14	300 000,00
Otras cuentas de tesorería	<u>(4 695,04)</u>	<u>-</u>
	<u>49 298,10</u>	<u>300 000,00</u>

Durante el ejercicio 2014 y en el periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013, el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario ha sido del Eonia -1,00% para los saldos acreedores, y del Eonia +1,00% para los saldos deudores.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de Tesorería" al 31 de diciembre de 2014, recoge el saldo mantenido en Banco Santander, S.A.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>4 506 761,28</u>	<u>299 076,12</u>
Número de participaciones emitidas	<u>392 136,57</u>	<u>30 000,00</u>
Valor liquidativo por participación	<u>11,49</u>	<u>9,96</u>
Número de partícipes	<u>105</u>	<u>2</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante el ejercicio 2014 y durante el periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013, se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende al cierre de ejercicio a uno y dos, respectivamente, representando el 20,18% y el 100,00% de la cifra de patrimonio del Fondo a dichas fechas, por lo que se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

Al al ser el partícipe con participación significativa al 31 de diciembre de 2014 una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

	2014
Partícipes	
Formentor XXI, S.I.C.A.V., S.A.	<u>20,18%</u>
	<u>20,18%</u>

9. Cuentas de compromiso

En el Anexo II adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2014.

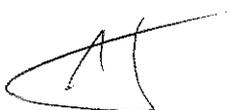
10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

	2014
Pérdidas fiscales a compensar	<u>923,88</u>
	<u>923,88</u>

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2014, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Con fecha 1 de enero de 2015, ha entrado en vigor la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades que en su Disposición derogatoria deroga el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 4/2004, manteniendo el tipo de gravamen en el 1 por 100.



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene de aplicar el 1% al resultado contable una vez deducidas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores que se compensarán en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto desde su constitución.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

12. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario y en el Anexo I se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste al 31 de diciembre de 2014.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2014 y en el periodo comprendido entre el 26 de noviembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2013, ascienden a 3 miles de euros y 500 euros, respectivamente.



True Value, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

13. Acontecimientos posteriores al 31 de diciembre de 2014

Con fecha 16 de enero de 2015 tuvo lugar la inscripción en la C.N.M.V. de la sustitución de Alpha Plus Gestora, S.G.I.I.C., S.A. y Santander Security Services, S.A: como Sociedad Gestora y Depositaria de la Sociedad, respectivamente, por Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A. y Renta 4 Banco, S.A.

Desde el cierre del ejercicio, el 31 de diciembre de 2014, hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores adicionales de especial relevancia.



True Value, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Adquisición temporal de activos con Depositario						
BONO ESTADO DE ESPAÑA 0,03% 02/01/2015	EUR	268 000,00	0,22	268 000,00	-	ES000000123J2
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		268 000,00	0,22	268 000,00	-	
Acciones admitidas cotización						
BANCO POPULAR ESPAÑOL	EUR	73,06	-	62,40	(10,66)	ES0113790226
TOTALES Acciones admitidas cotización		73,06	-	62,40	(10,66)	
Acciones y participaciones Directiva						
AP RENTABILIDAD ABSOLUTA PLUS A, F.I.	EUR	50 000,00	-	47 945,05	(2 054,95)	ES0109583007
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		50 000,00	-	47 945,05	(2 054,95)	
TOTAL Cartera Interior		318 073,06	0,22	316 007,45	(2 065,61)	

True Value, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
AIR LEASE EQUITY	USD	55 063,72	-	59 542,95	4 479,23	US00912X3026
ORORA LTD	AUD	71 031,45	-	92 109,61	21 078,16	AU000000ORA8
LIBERTY GLOBAL PLC	USD	176 008,45	-	225 567,12	49 558,67	GB00B8W67B19
LIBERTY BROA	USD	2 945,47	-	2 630,02	(315,45)	US5303071154
WMI HLDGS CORP.	USD	19 326,28	-	15 247,08	(4 079,20)	US92936P1003
HERTZ GLOBAL HOLDINGS	USD	3 361,15	-	4 122,08	760,93	US42805T1051
AMERCO AKTIE	USD	91 921,51	-	105 710,61	13 789,10	US0235861004
CHIPMOS TECHNOLOGIES BERMUDA	USD	146 366,74	-	168 935,27	22 568,53	BMG2110R1144
HAWAIIAN HOLDINGS DL-01	USD	106 145,28	-	238 010,47	131 865,19	US4198791018
LIFETIME FITNESS EQUITY A0B6G5	USD	67 741,50	-	81 883,84	14 142,34	US53217R2076
CONSTELLATION SOFTWARE INC.	CAD	283 277,68	-	384 412,11	101 134,43	CA21037X1006
ASHLAND	USD	61 759,15	-	74 227,25	12 468,10	US0442091049
LIBERTY INTERACTIVE CORP.	USD	159 254,41	-	212 736,02	53 481,61	US53071M1045
JUDGES SCIENTIFIC AKTIE	GBP	33 385,62	-	37 173,68	3 788,06	GB0032398678
LIBERTY BROADBAND AKTIE	USD	63 411,47	-	68 961,84	5 550,37	US5303073051
EXTENDICARE AKTIE	CAD	3 452,71	-	3 335,52	(117,19)	CA30224T8639
GROUPE FNAC	EUR	33 258,59	-	41 500,00	8 241,41	FR0011476928
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V.	USD	9 206,86	-	9 569,71	362,85	NL0010877643
SENIOR AKTIE	GBP	133 627,45	-	146 377,38	12 749,93	GB0007958233
ITE GROUP	GBP	25 812,02	-	20 598,40	(5 213,62)	GB0002520509
IPSON	EUR	70 589,28	-	83 002,50	12 413,22	FR0000073298
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES N.V.	EUR	28 101,90	-	31 296,00	3 194,10	NL0010877643
ORACLE CORP	USD	77 484,93	-	85 475,38	7 990,45	US68389X1054
AERCAP HOLDINGS NV	USD	63 727,19	-	64 161,70	434,51	NL0000687663
OPEN TEXT CORPORATION	USD	125 416,72	-	139 623,59	14 206,87	CA6837151068
CGI GROUP CL. A	CAD	127 179,23	-	135 507,03	8 327,80	CA39945C1095
BPOST, S.A.	EUR	21 909,53	-	27 020,50	5 110,97	BE0974268972
MICRON	USD	204 453,10	-	254 603,92	50 150,82	US9951121038
ENTERPRISE GROUP INC	CAD	27 117,56	-	29 172,36	2 054,80	CA29373A1057
ENSING GROUP INC.	USD	76 740,89	-	106 383,30	29 642,41	US29358P1012
ENGHOUSE SYSTEMS LTD.	CAD	228 016,71	-	271 593,24	43 576,53	CA2929491041
LIBERTY MEDIA AKTIE	USD	119 242,86	-	124 479,81	5 236,95	US5312293005
YELLOW MEDIA AKTIE	CAD	897,63	-	794,10	(103,53)	CA98552P1009
SS&C TECHNOLOGIES HOLDINGS	USD	82 058,00	-	96 672,27	14 614,27	US78467J1007

True Value, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
OPEN TEXT CORPORATION	CAD	61 128,96	-	67 348,30	6 219,34	CA6837151068
JONES ENERGY CL.A DL-001	USD	1 068,57	-	848,63	(219,94)	US48019R1086
BELLATRIX EXPLORATION LTD.	CAD	84 409,51	-	54 175,20	(30 234,31)	CA0783141017
ROPER INDUST STK	USD	113 633,60	-	116 286,88	2 653,28	US7766961061
INTEL	USD	50 878,02	-	50 983,10	105,08	US4581401001
INFORMATION SERVICES GROUP INC.	USD	43 106,92	-	41 848,90	(1 258,02)	US45675Y1047
STARZ LIBERTY CAPITAL	USD	49 057,15	-	51 542,57	2 485,42	US85571Q1022
DESCARTES SYSTEMS GROUP AKTIE	CAD	54 736,35	-	61 368,68	6 632,33	CA2499061083
NEW MEDIA INVESTMENT GROUP AKTIE	USD	104 024,00	-	155 246,26	51 222,26	US64704V1061
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	USD	109 804,76	-	117 499,20	7 694,44	US1924461023
TOTALES Acciones admitidas cotización		3 471 140,88	-	4 159 584,38	688 443,50	
TOTAL Cartera Exterior		3 471 140,88	-	4 159 584,38	688 443,50	



True Value, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compras al contado				
FORWARD DIVISA USD/EUR	USD	43 182,76	43 358,56	2/01/2015
TOTALES Compras al contado		43 182,76	43 358,56	
Futuros comprados				
FUTURO EUR/GBP 12500	GBP	125 755,89	125 135,28	16/03/2015
FUTURO CAD/EUR 125000	CAD	752 867,27	751 526,21	16/03/2015
TOTALES Futuros comprados		878 623,16	876 661,49	
Compra de opciones "call"				
OPCION PERRY ELLIS INTERNATIONAL	USD	92 970,00	17 354,40	20/03/2015
OPCION INTEL CORP. 100	USD	231 392,00	11 916,69	15/01/2016
OPCION HAWAIIAN HOLDINGS	USD	99 168,00	15 081,80	17/04/2015
OPCION USD/EUR	EUR	2 342 844,00	2 975,04	6/02/2015
OPCION BBX CAPITAL CORP	USD	82 640,00	3 718,80	20/03/2015
OPCION BBX CAPITAL CORP	USD	82 640,00	1 859,40	20/03/2015
TOTALES Compra de opciones "call"		2 931 654,00	52 906,13	
Emisión de opciones "put"				
OPCION USD/EUR	EUR	2 212 686,00	14 131,44	6/02/2015
TOTALES Emisión de opciones "put"		2 212 686,00	14 131,44	
Emisión de opciones "call"				
OPCION USD/EUR	EUR	2 417 220,00	371,88	6/02/2015
TOTALES Emisión de opciones "call"		2 417 220,00	371,88	
TOTALES		8 483 365,92	987 429,50	

True Value, F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Evolución de mercados

El rendimiento del 2014 ha sido satisfactorio si lo comparamos con índices de renta variable como el Russell 2000 (índice que agrupa pequeñas-medianas compañías de USA) o MSCI World (índice de renta variable global).

Rendimiento del fondo y de los índices desde el 31 diciembre de 2013 al 31 de diciembre de 2014		
True Value	Rusell 2000	MSCI world (moneda local)
15,28%	3,52%	2,92%

Dentro nuestra filosofía de inversión dividimos la cartera en dos partes: "situaciones especiales" y "value investing". En función de lo barato o caros que creamos que esta el mercado y de las oportunidades que encontremos asignaremos un % mayor o menor a situaciones especiales. En estos momentos las situaciones especiales suponen un 40% de la cartera. Este porcentaje puede variar entre un 30% y un 60%. Hemos mantenido una posición de efectivo de entorno al 15%-25%.

Posicionamiento para el 2015

Para el 2015 seguimos posicionados un 47% en USA, 25% Canadá, 15% EU, y 12% de liquidez. Durante el 2014 tuvimos menos volatilidad que los principales índices principalmente por la filosofía de inversión en empresas sólidas y parte por una posición media de cash del 15% que nos permitía sacar partido a las correcciones del mercado.

Puntualmente realizamos coberturas de cartera cuando los mercados se calientan mucho o si percibimos riesgo en 2014 invertimos más o menos un 2% en coberturas y como el mercado estuvo plano o alcista no se llegaron a usar, pero esto nos ayudará si vienen tormentas financieras.

Si en True Value siguiéramos una política de no cobertura el resultado sería un poco mayor, pero el inversor medio, está demostrado, que no tiene estómago para soportar la volatilidad de la renta variable, por eso si se le hace el camino menos volátil, saldrá ganando.



True Value, F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Repaso a nuestra inversiones del 2014

Las inversiones que mejor han funcionado en el 2014:

- **Micron:** +70% empezamos el año comprando a 20 USD y subió hasta el entorno de 36 USD - 34 USD en 9 meses en ese punto dejó de ser nuestra principal posición y ahora supone un 5% del fondo. En 2015-2016 ganará 4 USD por acción así que cotiza a 8x, es un negocio en la media, pero mejor de lo que lo era en el pasado y hace falta que cambien el sentimiento inversor para la expansión del múltiplo.
- **Hawaiian Holdings:** +150%, empezamos comprando a 10,50 USD en enero y ahora está en 25,50 USD, Hawaiian cotizaba inicialmente a 4x FCF del 2016, teníamos un precio objetivo de 18 USD pero gracias a la ayuda del petróleo se disparó otros 7 USD hasta 25 USD. Cabe remarcar que no hubiéramos entrado en este tipo de compañía sino hubiéramos tenido inversiones en petróleo y gas, ya que como comentamos en los trimestrales de la Cnmv, nos sirve de cobertura natural a nuestra exposición al sector energético.
- **New media:** +70%, iniciamos la posición a 13 USD, funcionó mucho mejor de lo que esperábamos cuando puso a funcionar la máquina de las adquisiciones, ahora somos más cautos y esperamos ver cómo va digiriendo empresas del sector.
- **Fnac:** +62% Fnac es la clásica Spinoff olvidada dentro de nuestra cartera de situaciones especiales, en el fondo comenzamos a comprar a 24€, pero siempre fue una posición pequeña por el riesgo que tenía, se está aproximando a nuestro precio de venta en 60€.
- **Orora:** +43% Otro Spinoff dentro de nuestra cartera de situaciones especiales, comenzó a cotizar a 9 veces beneficios, pero había que hacer trabajo de investigación para darse cuenta de que estaba a esos múltiplos. Se está aproximando a nuestro precio objetivo de 2,40 USD.
- **Iron Mountain:** +30% Otra situación especial de conversión a REIT que compramos a 27 USD, sucedió el catalizador a los 2 meses y vendimos en 34 USD, pudo haber sido un fallo vender tan pronto pero hicimos nuestra TIR tan rápido que era tentador, ya que podríamos haber ganado otros 10 USD extra por acción, pero este movimiento adicional era difícil de prever. Para quien no lo sepa los REIT son como las socimis en España que cotizan en función del dividendo por eso a medio plazo (1-2 años) se mueven al compás de los bonos, y como estos se han revalorizado durante el final de año también lo han hecho los REIT's. Nos parecía un riesgo muy alto tener instrumentos que son cuasi-bonos en un entorno de tipos bajos.

El resto de posiciones ganadoras se han movido en el entorno del 0% al 25%, de hecho son las más habituales.



True Value, F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Las inversiones que peor han funcionado han sido:

- Yellow media: -10% En el fondo empezamos a comprar a 21 USD y vendimos a 19 USD después de que el management cambiara sus previsiones en Mayo, es un fallo de posicionamiento de cartera en una situación con cierto riesgo ya que suponía el 8% del fondo.
- Extendicare: +7% Es curioso que ganásemos dinero en una situación que considero un fallo. Empezamos a comprar en 7 USD y vendimos a 7 USD pero entre medias recibimos 0,4 USD en dividendos. Era una situación especial de venta parcial de negocio, y bajo cualquier valoración la empresa valía un 50% más. El fallo reside en que el equipo directivo no estaba alineado con el accionista y no poseía acciones por eso buscaron quitarse el problema antes que realizar el máximo valor para el accionista. Es una de nuestras máximas fundamentales, el no invertir con management de baja calidad, pero en este caso la calidad de los activos era suficiente. Para que os hagáis una idea de la destrucción de valor, vendieron su división de USA por 6 veces beneficios cuando transacciones privadas anteriores o empresas públicas cotizadas no bajaban de 10x, siendo 15x la media...
- Magicjack: +30% Otra situación cómica donde ganamos dinero a pesar de que no evaluamos bien la situación. Compramos a principios de año a 14 USD y vendimos a 19 USD ayudados por un squeeze que le hicieron a los cortos. Era una empresa extremadamente barata pero que solo se basaba en un producto. Después de vender la acción subió hasta 24 USD para después colapsarse en 8 USD, cuando fueron evidentes las amenazas de los competidores.
- Bellatrix Exploration: -38% Con la caída del precio de la energía todo el sector ha sufrido. Dentro del fondo tenemos pocas empresas que les afecten los precios de las materias primas, pero hasta Buffett tiene empresas de energía en su cartera. Creo que no hay nada erróneo con el análisis simplemente era difícil de predecir la debacle del petróleo. Pero como dije antes, sin este movimiento en el petróleo, Hawaiian Holdings no hubiera subido como lo hizo y era algo que teníamos previsto en nuestra hoja de ruta. Esta posición en empresas de energía nunca superó el 3% del fondo, mientras que las aerolíneas suponían un 5%.
- ITE Group: -25% Compramos a un precio medio de 200p y está en 150p, sobre ITE ha caído de todo y nos sorprende que no haya caído más.

Estaba en Rusia con el rublo depreciándose, con derribos de aviones de civiles y el crudo en caída libre. Estamos esperando a que se establezca un poco la zona, que seguro lo hará como ya pasó en 2008. En ese punto reiniciaremos las compras. Incluyendo el efecto moneda y otros factores creo que la capacidad de generación de caja es de unos 40M al año por lo que cotiza a 9x, pero si se estabilizase la situación estaría cotizando a tan solo 6x. Existe una posibilidad real de triplicar nuestra inversión en ITE los próximos 3 años. Ahora supone un 0,5% del fondo.

Durante el periodo se han realizado operaciones en derivados con la finalidad tanto de cobertura, como de inversión.



True Value, F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

El patrimonio del fondo al 31 de diciembre de 2014 es de 4.506.761,28 y al 30 de junio de 2014 se situaba en 3.176.673,32. El nº de partícipes al 31 de diciembre de 2014 es de 105 y al 30 de junio de 2014 era de 59.

Con fecha 9 de diciembre se ha enviado a los partícipes del fondo, carta comunicándoles el cambio de sociedad gestora y depositaria del fondo, pasando a ser Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A. y Renta 4 Banco, S.A. Estas modificaciones se han inscrito en C.N.M.V. con fecha 16 de enero de 2015.

Gasto de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Entidad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2014 no ha existido ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

Al fondo no le aplica lo referente a acciones propias.

Acontecimientos posteriores al cierre de 31 de diciembre de 2014

Con fecha 16 de enero de 2015 tuvo lugar la inscripción en la C.N.M.V. de la sustitución de Alpha Plus Gestora, S.G.I.I.C., S.A. y Santander Security Services, S.A. como Sociedad Gestora y Depositaria de la Sociedad, respectivamente, por Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A. y Renta 4 Banco, S.A.

Desde el cierre del ejercicio, el 31 de diciembre de 2014, hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores adicionales de especial relevancia.



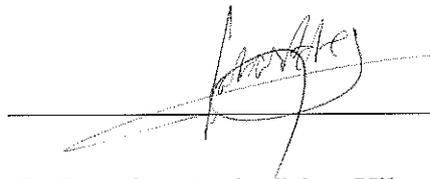


El presente ejemplar de las cuentas Anuales así como el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2014, son los formulados conforme al acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de **RENDA 4 GESTORA, SGIC, S.A.** reunido con fecha 26 de marzo de 2015, identificada mediante la firma de los Sres. Consejeros que constan en el presente documento, al objeto de dar cumplimiento a lo establecido por el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital.



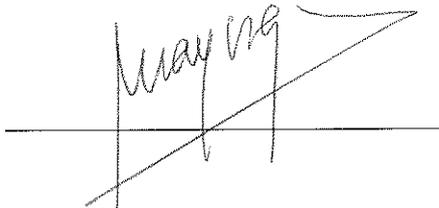
D. Antonio Fernández Vera

Presidente



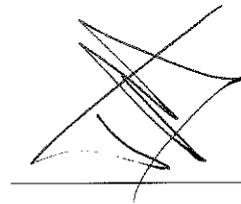
D. Francisco Javier Pérez Vilarrodona

Consejero



D. Juan Antonio Mayorga Sánchez

Consejero



D. Fernando María Primo de Rivera Oriol

Consejero



D. Firmino José Carnot Morgado

Consejero

