

TRUE VALUE, FI
Nº Registro CNMV: 4683

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** ERNST & YOUNG, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositario:** NA

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

Paseo de la Habana 74

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 20/12/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 7, de una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Al menos el 75% de la exposición total será en renta variable y el resto en activos de renta fija. El riesgo divisa oscilará entre el 0 y el 100% de la exposición total.

La inversión en renta variable será en compañías internacionales, tanto de alta como de baja capitalización bursátil, con perspectivas de

revalorización a medio y largo plazo. El fondo podrá invertir hasta un 20% de la exposición total en países emergentes.

Los activos en los que invierte el Fondo estarán admitidos a cotización oficial en mercados regulados reconocidos y abiertos al público.

El grado máximo de exposición a riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto.

El fondo no tiene índice de referencia.

El fondo podrá invertir hasta el 10% en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pudiendo pertenecer a su vez al grupo de la Gestora.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,69	0,19	0,69	0,40
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,28	0,25	0,35

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	11.961.608,64	9.428.185,04
Nº de Partícipes	11.822	8.933
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10 EUROS	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	215.318	18,0008
2017	169.618	17,9905
2016	26.544	14,9080
2015	11.087	12,8938

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	0,06	2,16	-2,06	2,32	4,87	20,68	15,62	12,19	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,98	25-06-2018	-1,41	17-05-2017	-2,78	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,83	05-04-2018	2,25	31-03-2017	2,54	22-01-2015

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,40	6,37	8,32	4,77	4,48	5,84	9,82	11,24	0,00
Ibex-35	13,97	13,46	14,55	14,20	11,95	12,89	25,83	21,75	18,85
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,18	0,17	0,17	0,16	0,44	0,23	1,56
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,46	4,46	4,54	4,61	4,69	4,61	4,91	2,98	0,00

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

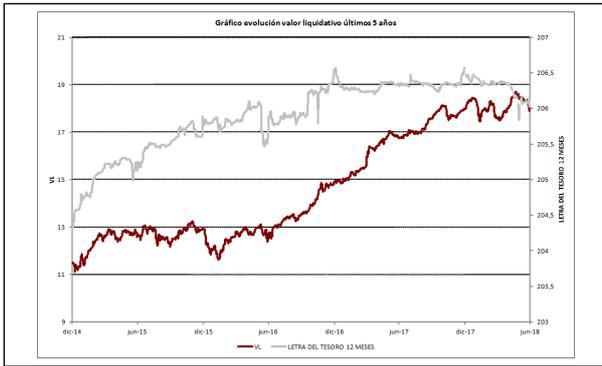
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,72	0,36	0,36	0,37	0,36	1,46	1,48	1,55	

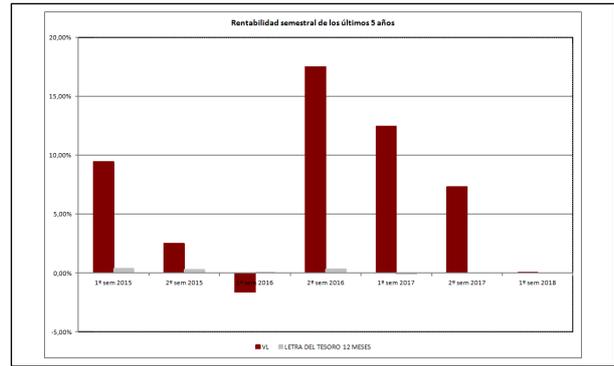
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	203	6.560	-0,10
Renta Fija Euro	1.692	86.180	-1,11
Renta Fija Internacional	13	256	-3,22
Renta Fija Mixta Euro	14	1.213	-1,13
Renta Fija Mixta Internacional	75	1.247	-2,87
Renta Variable Mixta Euro	6	105	0,54
Renta Variable Mixta Internacional	24	440	-0,28
Renta Variable Euro	113	5.929	1,43
Renta Variable Internacional	244	15.129	-0,25
IIC de Gestión Pasiva(1)	23	2.362	0,13
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	235	9.255	-1,13
Global	571	20.285	0,10
Total fondos	3.213	148.961	-0,71

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	175.440	81,48	138.951	81,92
* Cartera interior	0	0,00	563	0,33
* Cartera exterior	175.440	81,48	138.384	81,59
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	3	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	41.005	19,04	32.373	19,09
(+/-) RESTO	-1.128	-0,52	-1.706	-1,01
TOTAL PATRIMONIO	215.318	100,00 %	169.618	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	169.618	70.169	169.618	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	22,82	78,02	22,82	-70,75
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-0,23	6,25	-0,23	-103,68
(+) Rendimientos de gestión	0,63	7,65	0,63	-91,76
+ Intereses	0,00	0,01	0,00	-100,00
+ Dividendos	0,74	0,29	0,74	155,17
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	-0,03	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,02	7,06	1,02	-85,55
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,12	0,34	-1,12	-429,41
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,01	-0,02	-0,01	-50,00
(-) Gastos repercutidos	-0,85	-1,40	-0,85	-39,29
- Comisión de gestión	-0,67	-1,24	-0,67	-45,97
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,01	0,00	-100,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,13	-0,12	-0,13	8,33
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	215.318	169.618	215.318	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

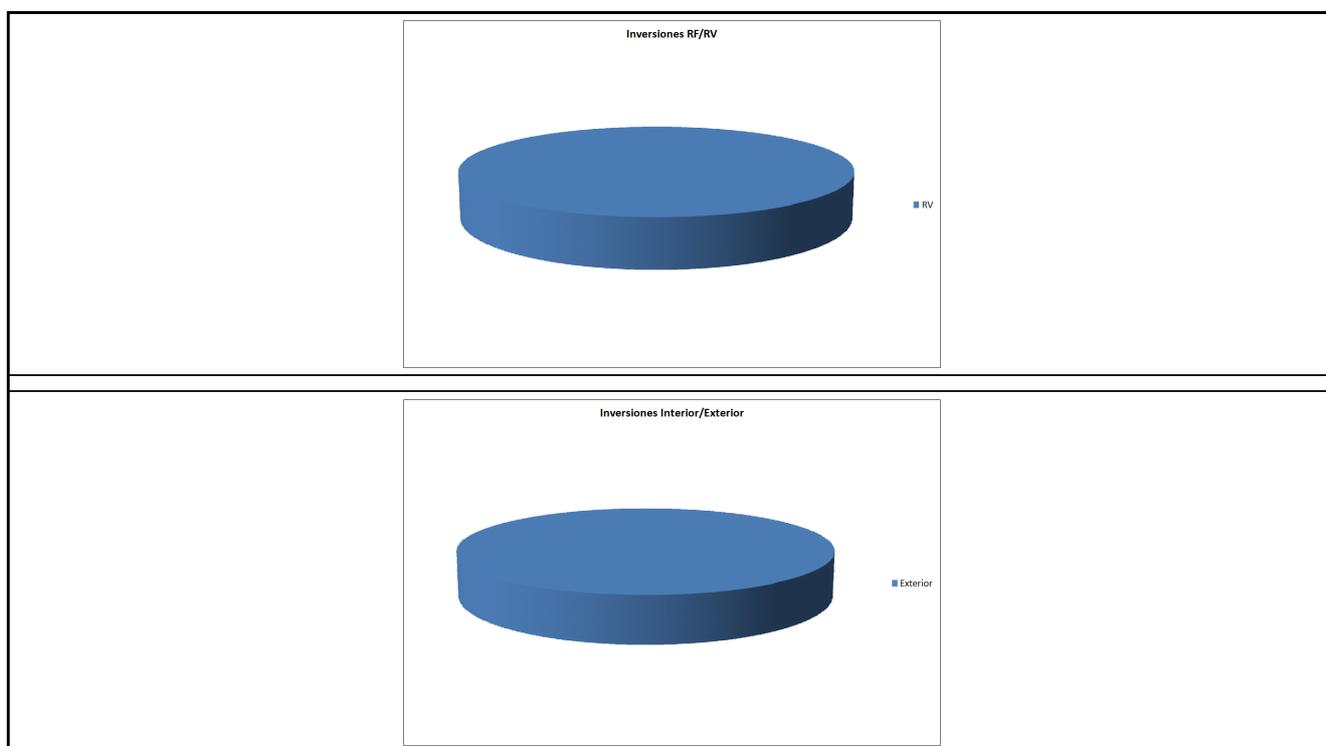
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	563	0,33
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	563	0,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	563	0,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	1.238	0,73
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	1.238	0,73
TOTAL RV COTIZADA	174.943	81,23	136.551	80,51
TOTAL RENTA VARIABLE	174.943	81,23	136.551	80,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	174.943	81,23	137.788	81,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	174.943	81,23	138.351	81,57

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		0	
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
CAD	FUT. EUR/CAD 09/18 (CME)	29.350	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
USD	FUTURO EURO/DOLAR SEPTIEMBRE-2018	50.068	Inversión
GBP	FUTURO EURO-GBP SEPTIEMBRE-18	16.677	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		96095	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		96095	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo	X	
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Actualización de oficio del folleto/DFI del fondo de inversión en el que RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A figura como sociedad gestora, como consecuencia del cambio en la delegación de funciones de la misma. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de RENTA 4 BANCO, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de TRUE VALUE, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4683), al objeto de incluir los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo se ha operado con acciones de Renta Corporación Real Estate S.A., teniendo la consideración de operación vinculada. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 229,35 millones de euros, de los cuales el 0% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 37,74 miles de euros, que representa el 0,0187% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 69,26 miles de euros, que representa el 0,0342% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 112,85 miles de euros, que representa el 0,0558% sobre el patrimonio medio.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

9. Anexo explicativo del informe periódico

VISIÓN DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El primer semestre de 2018 ha mostrado un comportamiento negativo en los activos de riesgo, con pocas excepciones. En Europa, el Eurostoxx 50 ha caído un 3,1% y el Stoxx 600 un 2,4%, con peor comportamiento del DAX alemán (-4,7%) y el Ibex 35 (-4,2%), y mejor del CAC francés (+0,2%). La rentabilidad también ha sido dispar desde un punto de vista sectorial, destacando positivamente petroleras (+10%) y tecnología (+7%), y negativamente bancos (-12%), telecomunicaciones (-11%) y autos (-11%). Las bolsas asiáticas y emergentes también han caído (Nikkei -2%, Hang Seng -3,2%, Shanghai -14 %, MSCI Emerging Markets -7,7%), y la excepción se encuentra en los índices estadounidenses, que cierran el semestre en positivo (S&P 500 +1,7%, Nasdaq Composite +8,8%), gracias en buena medida a la evolución del dólar y la continuidad en el buen comportamiento de las compañías tecnológicas.

El segundo trimestre del año ha tenido un mejor comportamiento que el primero en la renta variable, con recuperación en meses de abril y mayo gracias principalmente a buenos resultados empresariales. No obstante, el aumento de tensiones comerciales y geopolíticas, las expectativas de normalización monetaria, dudas en ciclo económico y las caídas en emergentes llevaron a tomas de beneficios en las últimas semanas del trimestre.

En la renta fija, el repunte de TIR y el ensanchamiento de los diferenciales de crédito provocan pérdidas en el año. En la corporativa, se observan caídas tanto en grado de inversión como high yield. En la deuda gubernamental, el Bund alemán ha cerrado el semestre en el 0,30% (vs. 0,43% a cierre de 2017, si bien llegó a tocar 0,76% a principios de febrero), y el bono español a 10 años en el 1,32% (vs. 1,57% a cierre de 2017). El diferencial de deuda España-Alemania se sitúa en los 101 puntos y el de Italia-Alemania en los 244 puntos, afectado por la situación política en Italia. Por su parte, El T bond americano ha cerrado el semestre en el 2,86% (tras haber superado el 3,1% a mediados de mayo).

Respecto a otros activos, es significativa la revalorización en el crudo (Brent +19% en el semestre, hasta a 79,5 USD/barril), donde los factores de oferta han apoyado esta positiva evolución. Contrasta con el negativo comportamiento de otras materias primas, como el cobre (-11%), el aluminio (-3%), la plata (-6%) o el oro (-4%). Dentro de los metales, destaca en positivo el níquel, con una revalorización en el semestre del 16%. En divisas, el USD se ha revalorizado frente al EUR cerca de un 3% en lo que llevamos de año. Destaca asimismo la depreciación de las monedas latinoamericanas, y la depreciación del yuan en las últimas semanas del semestre.

Desde el punto de vista macroeconómico, el crecimiento a nivel global se mantiene estable, con un avance cercano al 3,8% trimestral anualizado, no obstante se observa una menor sincronización frente al año pasado. El contexto es positivo en Estados Unidos, con aceleración del crecimiento económico, pleno empleo e inflación ligeramente por encima de su

objetivo del 2%. En Europa no obstante, nos encontramos en un entorno de moderación en los indicadores más adelantados del ciclo, aunque el crecimiento se mantiene sólido. El sector manufacturero, especialmente en Alemania, sigue siendo el principal foco de debilidad. Existen riesgos, en una economía muy abierta que se ve negativamente afectada por el incremento de las tensiones comerciales. La inflación general repunta, aunque la tasa subyacente todavía está lejos del objetivo del 2%. Respecto a China, los datos de actividad económica real se mantienen firmes, si bien hay una elevada sensibilidad a las tensiones comerciales con Estados Unidos.

En lo que respecta a políticas monetarias, la Reserva Federal estadounidense subió tipos el pasado 13 de junio hasta 1,75-2,0%, Es la segunda subida de tipos en 2018, y la séptima desde el inicio del proceso en dic-15. Las estimaciones apuntan a 4 subidas en 2018, 3 en 2019 y 1 en 2020, llegando al nivel de 3,25-3,50% en 2020. Respecto al BCE, en su reunión del 14-junio anunció la reducción en su plan de compra de bonos, desde 30.000 mlns eur mensuales hasta septiembre, a 15.000 mlns eur/mes en el periodo octubre-diciembre, finalizando así el QE a finales de 2018, siempre y cuando los datos que se vayan conociendo confirmen las expectativas de inflación de medio plazo del BCE (objetivo 2%). Los tipos de interés se mantienen sin cambios (repo 0% y depósito -0,4%), y el consenso apunta a que los tipos de interés se mantendrán en los niveles actuales al menos hasta septiembre de 2019. En el caso de China, el Banco Popular de China se propone aplicar oportunamente una política prudente y neutral, para crear un entorno de moderación financiera que facilite acometer reformas estructurales por el lado de la oferta. Prosigue por tanto la retirada de liquidez global. Sin embargo, solo Estados Unidos está en una senda claramente endurecedora.

Desde el lado empresarial, los resultados del primer trimestre fueron netamente positivos, especialmente en Estados Unidos, gracias a la evolución del dólar y la reforma fiscal. En lo que llevamos de año el consenso ha revisado al alza sus estimaciones de beneficio por acción agregado: un +2% en Europa, y un +8% en Estados Unidos, y apunta a crecimiento 2018 (frente al 2017) del 9% en el Stoxx 600 y del 21% en el S&P 500. Desde un punto de vista sectorial, los mayores crecimientos en beneficios se observarán en energía, tecnológicas y materiales, y los menores en telecomunicaciones y utilities.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 7,4% frente al 4,62% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 215,318 millones de euros frente a 169,618 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 0,06% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 7,31% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (renta variable internacional) pertenecientes a la gestora, que es de -0,25%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,22%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 8933 a 11822.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,72% del patrimonio durante el periodo frente al 0,73% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 18,0008 a lo largo del periodo frente a 17,9905 del periodo anterior.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

Durante el periodo se ha operado con acciones de Renta Corporación Real Estate S.A., teniendo la consideración de operación vinculada.

En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con el Informe Anual.

Actualización de oficio del folleto/DFI del fondo de inversión en el que RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A figura como sociedad gestora, como consecuencia del cambio en la delegación de funciones de la misma.

La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de RENTA 4 BANCO, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de TRUE VALUE, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4683), al objeto de incluir los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

True Value Fi, ha finalizado el primer semestre con una liquidez del 19%.

El fondo cuenta con futuros de divisa sobre Euro/Dólar, Eur/CAD y Euro/GBP todos ellos con vencimiento Septiembre 2018.

El grueso de la cartera está invertido en renta variable. Destacamos por su peso en la cartera MTY Food Group Ord, Goeasy Ltd, Umanis, Facebook, Judges Scientific o Berkshire Hathaway B.

En cuanto a la diversificación por sectores, los que tienen mayor ponderación son: Tecnología con Umanis, Facebook, Groupe Open, Open Text Corp, Constellation Software, Silicom o Alphabet; Industrial con Figeac-Aero, Aercap Holdings, PSB Industries, Precia o Multiconsult Asa; Comercio minorista con Goeasy, Premium Brands Holdings o Boyd Group Income y Financiero con S & U Plc, Customers Bancorp, b2 Holdings Asa o Fairfax India Holdings Sub.

El fondo está gestionado bajo las siguientes divisas: Euro, Dólar americano, Franco suizo, Dólar canadiense, Libra esterlina, Corona noruega, Corona sueca, Dólar hongkonés y Dólar singapurense.

PERSPECTIVAS 2T18

Tras un primer semestre no demasiado positivo, arrancamos otro con muchas incertidumbres abiertas todavía: guerra comercial y dudas sobre ciclo económico, mercados emergentes/China, retirada de estímulos monetarios por parte de la FED y el BCE, populismo en Europa, Brexit, y potencial volatilidad en divisas. En este escenario, el mercado está pasando de "modo complacencia" a "modo alerta", y la volatilidad debería volver a niveles más cercanos a su media histórica, tras unos datos excesivamente bajos en 2017.

Este repunte de volatilidad es lógico en un entorno de progresiva normalización de las políticas monetarias y eventos geopolíticos de distinta naturaleza. Es aconsejable disponer de una reserva de liquidez para aprovechar esta volatilidad, que conceda flexibilidad en correcciones. El foco en próximos meses seguirá puesto en el potencial incremento de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y el grueso de sus socios comerciales, que tendría mayor impacto en las

economías más abiertas (como la europea). La mayor incertidumbre y el repunte de precios de las importaciones podrían traducirse en última instancia en una desaceleración económica.

A precios actuales, y tras las correcciones vistas en el la primera parte de 2018, las valoraciones en renta variable europea son razonables. El Stoxx 600 cotiza a 14x PER 18e y rentabilidad por dividendo 2018e del 3,7%. En el caso del Ibex 35, los múltiplos son 11,8x PER 18e y rentabilidad por dividendo 2018e del 4,4%, niveles que están en ambos casos ligeramente por debajo de la media histórica. En este contexto y desde un punto de vista de posicionamiento en renta variable, tiene sentido asistir a cierta rotación a sectores defensivos (petroleras, farmacéuticas, telecomunicaciones, alimentación y bebidas), desde sectores tecnológicos y más ligados a ciclo. El principal catalizador para la renta variable sigue siendo el crecimiento en los resultados empresariales, y el escenario fundamental no ha cambiado materialmente, creemos que el momento debería seguir apoyando en próximos meses, con crecimiento cercano a doble dígito en Europa. Teniendo en cuenta los riesgos mencionados y el aumento de volatilidad, la clave para navegar en este escenario es mantener una gestión activa, con elevado foco en selección de valores y sectores.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105130001 - GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	0	0,00	186	0,11
ES0173365018 - RENTA CORPORACION R.STATE	EUR	0	0,00	377	0,22
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	563	0,33
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	563	0,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	563	0,33
US912828XS49 - US TREASURY N/B 1.250& VTO. 31/05/2019	USD	0	0,00	1.238	0,73
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	1.238	0,73
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	1.238	0,73
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	1.238	0,73
ANN741081064 - RETAIL HOLDINGS NV	USD	0	0,00	169	0,10
BE0974276082 - ONTEX GROUPO NV	EUR	169	0,08	910	0,54
BE0974313455 - ECONOCOM GROUP	EUR	1.586	0,74	0	0,00
CA1033091002 - BOYD GROUP INCOME	CAD	3.405	1,58	5.836	3,44
CA21037X1006 - CONSTELLATION SOFTWARE INC	CAD	3.983	1,85	4.283	2,53
CA2917471039 - EMPIRE INDUSTRIES LTD	CAD	0	0,00	15	0,01
CA29269C2076 - ENERCARE INC	CAD	0	0,00	2.775	1,64
CA3038971022 - FAIRFAX INDIA HOLDINGS SUB VTG ORD	USD	99	0,05	37	0,02
CA3803551074 - GOEASY LTD	CAD	9.477	4,40	7.047	4,15
CA46016U1084 - INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	SEK	4.995	2,32	0	0,00
CA5179071017 - LASSONDE INDS INC-CLASS A	CAD	0	0,00	906	0,53
CA55378N1078 - MTY FOOD GROUP ORD	CAD	11.425	5,31	8.038	4,74
CA6837151068 - OPEN TEXT CORP (USD)	USD	4.271	1,98	3.054	1,80
CA74061A1084 - PREMIUM BRANDS HOLDINGS	CAD	4.658	2,16	4.225	2,49
CA87241L1094 - TFI INTERNATIONAL INC	CAD	0	0,00	436	0,26
CA92663R1055 - VIEMED HEALTHCARE INC	CAD	1.378	0,64	0	0,00
FI4000157235 - KOTIPIZZA GROUP OYJ	EUR	2.511	1,17	0	0,00
FR0000031023 - ELECTRICITE DE STRASBOURG	EUR	0	0,00	104	0,06
FR0000060329 - PSB INDUSTRIES -- PARIS	EUR	2.732	1,27	1.579	0,93
FR0000060832 - PRECIA	EUR	2.016	0,94	1.992	1,17
FR0000064271 - STEF	EUR	0	0,00	1.047	0,62
FR0000072597 - IT LINK SA	EUR	934	0,43	1.217	0,72
FR0000073793 - DEVOTEAM SA	EUR	1.295	0,60	2.417	1,42
FR0004029411 - KEYROS	EUR	1.542	0,72	766	0,45
FR0004050250 - NEURONES -- PARIS	EUR	396	0,18	2.464	1,45
FR0004050300 - GROUPE OPEN	EUR	5.422	2,52	5.239	3,09
FR0011665280 - FIGEAC-AERO	EUR	4.714	2,19	4.986	2,94
FR0012819381 - GROUPE GUILLIN -- PARIS (NUEVAS)	EUR	1.876	0,87	2.665	1,57
FR0013204336 - L.D.C SA	EUR	1.299	0,60	1.502	0,89
FR0013263878 - UMANIS - REG -- PARIS (split julio 2017)	EUR	9.382	4,36	7.497	4,42
GB00BRF0TJ56 - SCS GROUP PLC	GBP	602	0,28	932	0,55
GB00BVDPPV41 - REVOLUTION BARS GROUP PLC	GBP	26	0,01	27	0,02
GB00BZBX0P70 - GYM GROUP PLC/THE	GBP	3.192	1,48	5.687	3,35
GB0007655037 - S & U PLC	GBP	5.804	2,70	977	0,58
GB0032398678 - JUDGES SCIENTIFIC PLC (GBP)	GBP	7.611	3,53	3.671	2,16
HK0000376142 - NISSIN FOODS CO LTD	HKD	1.096	0,51	0	0,00
HK0184000948 - KECK SENG INV ORD	HKD	8.761	4,07	6.661	3,93
IL0010826928 - SILICOM LTD	USD	2.950	1,37	3.485	2,05
IL0011320343 - TAPTICA INTERNATIONAL LTD	GBP	7.443	3,46	827	0,49
JE00BH6XDL31 - XLMEDIA PLC	GBP	1.560	0,72	1.324	0,78
KYG876551170 - TEXHONG TEXTILE ORD	HKD	1.559	0,72	2.378	1,40
NL0000687663 - AERCAP HOLDINGS NV (USD)	USD	3.754	1,74	0	0,00
NL0010877643 - FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	USD	2.680	1,24	3.379	1,99
NO0010209331 - PROTECTOR FORSIKRING ASA	NOK	5.248	2,44	8.019	4,73
NO0010387004 - NORWEGIAN FINANCE HOLDING AS	NOK	2.174	1,01	5.839	3,44
NO0010633951 - B2 HOLDING ASA	NOK	1.150	0,53	1.340	0,79
NO0010734338 - MULTICONSULT ASA	NOK	68	0,03	156	0,09
SE0001696683 - OPUS GROUP	SEK	215	0,10	484	0,29
SE0005465929 - FERRONORDIC MACHINES AB-PREF	SEK	0	0,00	30	0,02
SE0010468116 - ARJO AB - B SHARES	SEK	2.180	1,01	0	0,00
SG1J24887775 - SINGAPORE SHIPPING CORP LTD	SGD	1.248	0,58	1.466	0,86
US00912X3026 - AIR LEASE CORP	USD	2.245	1,04	3.405	2,01
US02079K3059 - ALPHABET INC- CL A	USD	2.030	0,94	0	0,00
US0846707026 - BERKSHIRE HATHAWAY B	USD	5.943	2,76	5.086	3,00
US0885792061 - BEXIMCO PHARMACEUTI-GDR REGS LONDON	GBP	688	0,32	717	0,42
US09624H2085 - BLUELIX HOLDINGS INC	USD	2.040	0,95	0	0,00
US23204G1004 - CUSTOMERS BANCORP INC	USD	4.287	1,99	0	0,00
US30303M1027 - FACEBOOK INC	USD	7.867	3,65	0	0,00
US36269P1049 - GAIA INC	USD	2.867	1,33	1.596	0,94
US55315D1054 - MMA CAPITAL MANAGEMENT LLC	USD	39	0,02	966	0,57
US59000K3095 - MERITAGE HOSPITALITY GROUP	USD	1.656	0,77	1.841	1,09
US6490601001 - NEW ULM TELECOM INC	USD	0	0,00	1.216	0,72

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US67075V1008 - NUVERA COMMUNICATIONS	USD	1.019	0,47	0	0,00
US69336T2050 - PHI INC-NON VOTING	USD	0	0,00	21	0,01
US7493971052 - R1 RCM INC	USD	961	0,45	0	0,00
US760ESC9965 - RENTECH NITROGEN PARTNERS LP spinoff	USD	0	0,00	0	0,00
US78408D1054 - SB FINANCIAL GROUP INC	USD	0	0,00	646	0,38
US96924N1000 - WILLDAN GROUP INC	USD	4.416	2,05	3.168	1,87
TOTAL RV COTIZADA		174.943	81,23	136.551	80,51
TOTAL RENTA VARIABLE		174.943	81,23	136.551	80,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		174.943	81,23	137.788	81,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		174.943	81,23	138.351	81,57

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.