

TRUE VALUE, FI
Nº Registro CNMV: 4683

Informe Semestral del Primer Semestre 2016

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, SL
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	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	5,32	4,78	5,32	7,66
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,17	0,02	-0,17	0,02

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	1.020.022,57	859.885,88
Nº de Partícipes	805	896
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	12.942	12,6881
2015	11.087	12,8938
2014	4.507	11,4928
2013	299	9,9692

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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Rentabilidad IIC	-1,60	-0,78	-0,82	5,12	-2,49	12,19	15,28	0,00	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,78	24-06-2016	-2,12	24-08-2015	-2,12	24-08-2015
Rentabilidad máxima (%)	1,07	29-06-2016	2,54	22-01-2015	15,24	30-12-2014

(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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,67	10,56	12,75	9,01	12,61	11,24	191,06	0,00	0,00
Ibex-35	32,87	35,15	30,58	20,48	26,17	21,75	18,44	18,85	27,99
Letra Tesoro 1 año	0,36	0,45	0,23	0,29	0,15	0,23	0,35	1,56	1,96
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,06	5,06	5,13	2,98	2,95	2,98	0,14	0,00	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.

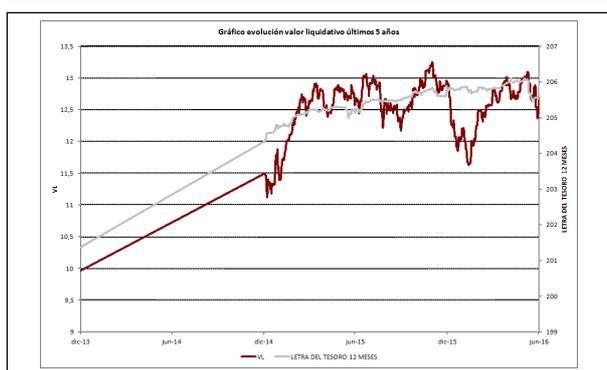
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,73	0,36	0,37	0,38	0,38	1,55	0,00		

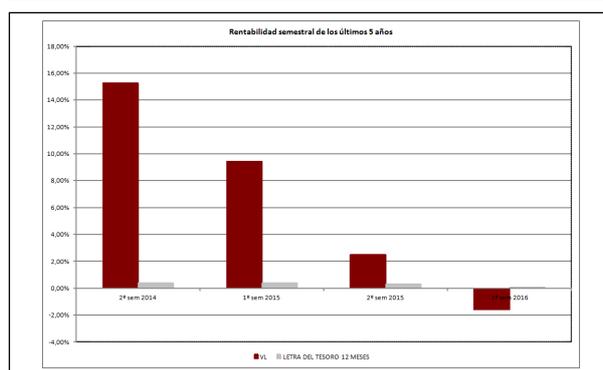
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	613	14.212	0,22
Renta Fija Euro	1.422	66.418	0,88
Renta Fija Internacional	13	794	-0,22
Renta Fija Mixta Euro	8	1.034	0,40
Renta Fija Mixta Internacional	197	4.918	0,03
Renta Variable Mixta Euro	23	1.123	-5,49
Renta Variable Mixta Internacional	62	1.729	-2,26
Renta Variable Euro	147	13.810	-3,81
Renta Variable Internacional	54	6.343	0,20
IIC de Gestión Pasiva(1)	21	2.639	-0,24
Garantizado de Rendimiento Fijo	82	3.260	0,80
Garantizado de Rendimiento Variable	28	1.261	-3,91
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	335	13.295	2,03
Global	370	17.820	-1,26
Total fondos	3.374	148.656	0,22

*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	12.394	95,77	11.311	102,02
* Cartera interior	1.730	13,37	1.083	9,77
* Cartera exterior	10.664	82,40	10.228	92,25
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	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)	2.007	15,51	21	0,19
(+/-) RESTO	-1.459	-11,27	-244	-2,20
TOTAL PATRIMONIO	12.942	100,00 %	11.087	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)	11.087	7.267	11.087	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	17,54	38,59	17,54	-54,55
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-1,17	2,31	-1,17	-150,65
(+) Rendimientos de gestión	-0,27	3,34	-0,27	-108,08
+ Intereses	-0,01	0,00	-0,01	
+ Dividendos	0,66	0,32	0,66	106,25
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,11	3,60	0,11	-96,94
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,04	-0,34	-1,04	205,88
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	-0,23	0,00	-100,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,90	-1,04	-0,90	-13,46
- Comisión de gestión	-0,67	-0,88	-0,67	-23,86
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,03	-0,01	-66,67
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,17	-0,08	-0,17	112,50
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-100,00
+ 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	0,01	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.942	11.087	12.942	

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

3. Inversiones financieras

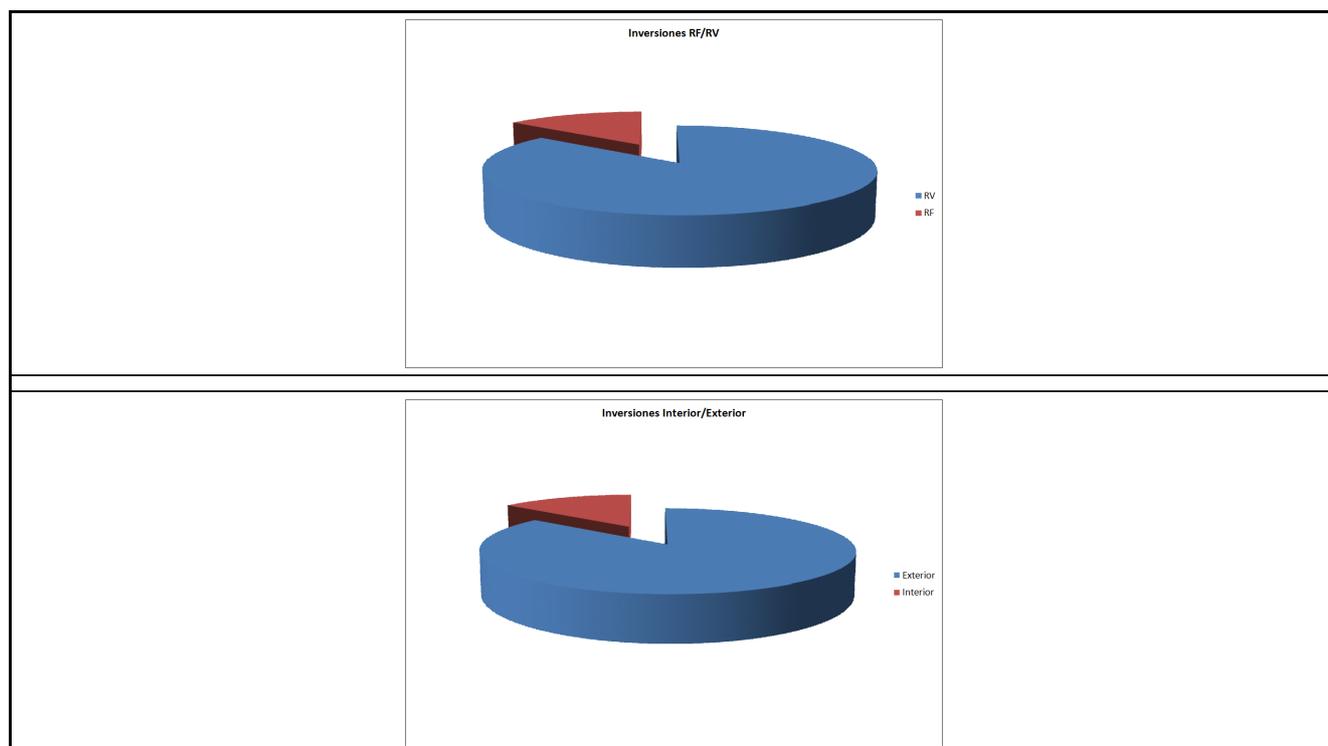
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.731	13,37	1.083	9,77
TOTAL RENTA FIJA	1.731	13,37	1.083	9,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.731	13,37	1.083	9,77
TOTAL RV COTIZADA	10.677	82,51	10.271	92,66
TOTAL RENTA VARIABLE	10.677	82,51	10.271	92,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.677	82,51	10.271	92,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	12.408	95,88	11.354	102,43

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 SEPT 2016	1.767	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
USD	FUTURO EURO/DOLAR SEPTIEMBRE-2016	3.420	Inversión
GBP	FUTURO EURO-GBP SEPTIEMBRE-16	120	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		5306	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		5306	

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

No ha habido.

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. Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas con el grupo Renta 4 por importe de 284,78 millones de euros. De los cuales el 76,12% corresponde a las operaciones de repo día.

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 2016 ha mostrado un alto grado de volatilidad, en línea con lo esperado. Esta volatilidad ha sido especialmente acentuada a principios de año, con la amenaza de una desaceleración de la economía china superior a lo esperado, y fuertes caídas en el sector energético (con el Brent por debajo de 30 USD/barril). A final del semestre, los mercados se han visto afectados por el inesperado Brexit. Los meses centrales del primer semestre fueron algo más estables, con recuperación de precios de materias primas y e intervenciones de bancos centrales, especialmente relevantes en el caso del BCE (batería de medidas monetarias anunciada en marzo), que sirvieron de apoyo a los mercados.

Tras el Brexit, el movimiento inicial fue de compras de activos refugio (Bund, Yen, CHF), y fuertes caídas en activos de riesgo (renta variable, especialmente europea, libra), con el mercado descontando un riesgo de contagio político a UE e impacto negativo en la economía europea. El peso del Reino Unido en la economía mundial asciende al 4% del PIB y del comercio mundial. A corto plazo, el principal impacto es incertidumbre, si bien creemos que bancos centrales y políticos intentarán suavizarlo. El impacto a medio plazo estará en función de cómo quede definido el marco de relación entre Reino Unido y la Unión Europea, con efecto en flujos comerciales y de inversión.

Los índices de renta variable cierran el primer semestre de 2016 con un comportamiento mixto. En Europa, el Eurostoxx acumula una caída del 12,3%, destacando negativamente sectores como bancos (-31%), autos (-25%) y aseguradoras (-22%). Sólo tres sectores acumulan ganancias: mineras (+18%), petroleras (+10%) y HPC (+1%). El Ibex español, cae algo más, un 14,5%, con un mayor peso del sector bancario. Por el contrario, el S&P 500 estadounidense cierra el semestre con una revalorización del 2,7%, situándose muy cerca de su máximo histórico (Mayo 2015). Respecto a otras áreas, destacan positivamente la renta variable brasileña, con el Bovespa subiendo un +19% o el MEXBOL mexicano un +7%, y en negativo el Nikkei japonés, con caídas del 18% o el Hang Seng con caídas del 5%.

Los movimientos en el mercado de deuda también han sido significativos. La deuda pública ha vivido notables subidas en los precios de sus bonos, y la rentabilidad del bono alemán a 10 años se sitúa en el entorno del -0.13%. Especialmente significativa es la reducción de la rentabilidad del bono español que se mantiene en mínimos históricos del 1,10%, con el diferencial frente al bono a 10 años italiano en zonas de mínimos desde principios de 2015, también ayudada por el resultado electoral, que ha propiciado que el diferencial vs Alemania se reduzca hasta niveles en torno a 120-125 pbs. En Estados Unidos, por su parte, tras el Brexit, se reducen las probabilidades de subida de tipos en este año. El T Bond estadounidense a 10 años sitúa su rentabilidad en el 1,45%. La renta fija corporativa también acumula un buen comportamiento, en el caso europeo apoyado por los programas de compras del BCE.

Las materias primas acumulan subidas significativas en el primer semestre, especialmente relevantes en el crudo (+35%), que parece haber encontrado un nuevo nivel de equilibrio alrededor de los 50 USD/barril, o el oro, con +27% hasta 1350 USD/onza, afectado positivamente por el aumento de la volatilidad y prima de riesgo en renta variable. Otros metales como el zinc (+33%) o el níquel (+13%) también acumulan subidas en lo que llevamos de año.

Respecto a las divisas, los movimientos más destacados han sido la depreciación de la libra frente al dólar (-10%), la apreciación del yen frente al dólar (+16%), y la relativa estabilidad del euro frente al dólar, moviéndose en el semestre en el rango de EUR 1,07 – 1,15 / USD.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 11,67% frente al 10,96% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 12,942 millones de euros frente a 11,087 millones del periodo anterior. La rentabilidad de -1,6% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 2,5% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de

la misma vocación inversora (renta variable internacional) pertenecientes a la gestora, que es de 0,2%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,06%. El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 896 a 805.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,73% del patrimonio durante el periodo frente al 0,76% 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.

En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con las Cuentas Anuales.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

En cuanto a la estrategia que ha seguido el fondo, la cartera se ha configurado repartiendo un 13,4% del patrimonio en repos de letras del tesoro. El porcentaje total de la cartera en tesorería es del 15,5%.

Un 40,6% de la cartera se ha repartido en futuros de divisas destacando el futuro Euro/dólar (septiembre 2016).

La renta variable asciende a un 82,5% y han centrado en compañías de gran capitalización como Boyd Group Income, Umanis, MGI Coutier etc. Destaca la inversión de renta variable en sectores como servicios en un 13,8%, industrial en un 13,4%, tecnología en un 9,5%, transportes en un 8,7%, utilities en un 6,5%, media en un 4,7%, servicios en un 4,2%, energía en un 3,6%, bienes de consumo en un 3,6%... Geográficamente la renta variable se ha distribuido en un 31,3% en EEUU, en Francia en un 29%, en Canadá en un 19,4%, en Hong Kong en un 7,3%, en Noruega en un 2,6%, en Holanda en un 2,5%, en Gran Bretaña en un 2,3%, en Sudáfrica en un 2,1%, en Alemania en un 1%, en Singapur en un 0,9%, en Italia en un 0,6%, en Australia en un 0,5%, en Suecia en un 0,4% y en Bélgica en un 0,2%.

La exposición a euros de la cartera es del 38,7%, a dólares estadounidenses en un 55%, a dólares canadienses en un 28,5%, a libras esterlinas en un 2,8%, a dólares de Hong Kong en un 2,8%, a rands sudafricanos en un 1,7%, a coronas noruegas en un 2,1%, a dólares singapurenses en un 0,8%, a dólares australianos en un 0,4% y a coronas suecas en un 0,3%.

La exposición a bolsa de la cartera es del 82,5%.

PERSPECTIVAS

De cara al segundo semestre, y como hemos podido comprobar en la semana posterior al Brexit, el apoyo de los bancos centrales sigue siendo como uno de los principales catalizadores para recuperar parte de la caída acumulada. El impacto económico de la salida del Reino Unido de la UE dependerá del resultado final de las negociaciones, que serán largas, al menos 2 años, y que no se iniciarán hasta tener un sucesor de Cameron, algo previsto para el 9 de septiembre.

En el futuro próximo seguiremos con elevada volatilidad en los mercados donde el timing de entrada/salida y la selección de valores se hacen imprescindible. En este sentido, y después del respiro en las bolsas tras una caída que parece excesiva en el corto plazo y que ha permitido que las valoraciones se sitúen en niveles más atractivos, una subida sostenida a medio plazo pasa por una confirmación de un impacto limitado del Brexit en el crecimiento económico (según declaraciones de Draghi podría llegar a restar entre 0,3% y 0,5% pp del PIB de la Eurozona en 3 años, aunque el impacto económico no podrá definirse hasta conocerse cuál será el nuevo marco de relaciones entre Reino Unido y la Unión Europea) y en los beneficios empresariales que confirme el atractivo de los múltiplos actuales.

En el medio plazo: la atención volverá a los problemas de fondo, que deberán ir resolviéndose para asistir a una recuperación de los mercados de renta variable. A destacar: 1) débil ciclo económico, con China y Brexit como principal riesgo; 2) resultados empresariales, pendientes de ver el punto de inflexión en las revisiones de BPAs; 3) capacidad de bancos centrales para estimular crecimiento y normalizar inflación, y 4) riesgos políticos (elecciones en USA, en noviembre).



10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01605135 - REPO LETRA DEL TESORO VTO.13/05/2016	EUR	0	0,00	1.083	9,77
ES0L01607156 - REPO LETRA DEL TESORO VTO.170715	EUR	1.731	13,37	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.731	13,37	1.083	9,77
TOTAL RENTA FIJA		1.731	13,37	1.083	9,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.731	13,37	1.083	9,77
NL0000687663 - AERCAP HOLDINGS NV (USD)	USD	266	2,06	0	0,00
CA0089118776 - AIR CANADA CLASS B -- OTHER OTC MARKETS	CAD	0	0,00	98	0,89
US00912X3026 - AIR LEASE CORP	USD	356	2,75	0	0,00
CA01626P4033 - ALIMENTATION COU TARD	CAD	0	0,00	117	1,06
US0186063014 - ALLIANCE HEALTHCARE SERVICE (USD)	USD	0	0,00	17	0,15
US02079K3059 - ALPHABET INC- CL A	USD	0	0,00	326	2,94
US0231351067 - AMAZON.COM INC.	USD	0	0,00	62	0,56
US0235861004 - AMERCO	USD	0	0,00	283	2,56
FR0000063737 - AUBAY	EUR	49	0,38	0	0,00
DE000A0JK2A8 - AURELIUS AG	EUR	105	0,81	120	1,09
US0533321024 - AUTOZONE	USD	361	2,79	447	4,04
US0567521085 - BAIDU INC-SPON ADR	USD	0	0,00	61	0,55
US0846707026 - BERKSHIRE HATHAWAY B	USD	313	2,42	243	2,19
US09624H2085 - BLUELIX HOLDINGS INC	USD	54	0,42	0	0,00
DE0005190003 - BMW AG	EUR	0	0,00	117	1,06
CA1033091002 - BOYD GROUP INCOME	CAD	692	5,35	628	5,66
GB0001195089 - BRAMMER PLC	GBP	0	0,00	49	0,45
US16117M3051 - CHARTER COMMUNICATION -A -- NASDAQ	USD	0	0,00	17	0,15
US1924461023 - COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	USD	0	0,00	318	2,87
CA1946931070 - COLLIERS INTERNATIONAL GROUP	USD	135	1,05	0	0,00
CA2065191009 - CONCORDIA HEALTHCARE ORD	CAD	0	0,00	132	1,19
CA21037X1006 - CONSTELLATION SOFTWARE INC	CAD	387	2,99	338	3,05
US2253101016 - CREDIT ACCEPTANCE CORP	USD	267	2,06	0	0,00
US2263442087 - CRESTWOOD EQUITY PARTNERS LP	USD	293	2,27	0	0,00
CA12626F1053 - CRH MEDICAL ORD	CAD	156	1,20	41	0,37
US1266331065 - CVR PARTNERS	USD	19	0,15	0	0,00
US2393601008 - DAWSON GEOPHISICAL CO	USD	0	0,00	7	0,06
FR0000073793 - DEVOTEAM SA	EUR	60	0,47	0	0,00
US27875T1016 - ECHO GLOBAL LOGISTICS	USD	0	0,00	171	1,54
BE0974266950 - ECONOCOM GROUP	EUR	21	0,16	0	0,00
CA2929491041 - ENGHOUSE SYSTEMS LTD	CAD	298	2,30	247	2,23
US29358P1012 - ENSIGN GROUP INC/THE	USD	0	0,00	96	0,86
US29404K1060 - ENVESTMENT INC	USD	0	0,00	91	0,82
ZAE000117123 - EQSTRA ORD	ZAR	222	1,72	0	0,00
NL0010877643 - FIAT CHRYSLER AU	EUR	0	0,00	9	0,08
NL0010877643 - FIAT CHRYSLER AUTO (NY)	USD	0	0,00	55	0,50
CA33767E1034 - FIRST SERVICE CORP	USD	0	0,00	37	0,34
FR0000074759 - FLEURY MICHON SA -- PARIS	EUR	0	0,00	104	0,94
GB00B4QMVR10 - FLYBE GROUP PLC	GBP	86	0,67	143	1,29
SE0001338039 - FORMPIPE SOFTWARE AB -- ESTOCOLMO	SEK	44	0,34	118	1,07
BMG3698L1072 - FUTURE BRIGHT HOLDINGS	HKD	236	1,82	0	0,00
DE000A161N30 - GRENKELEASING	EUR	0	0,00	33	0,30
FR0000036675 - GROUPE CRIT	EUR	211	1,63	144	1,30
FR0012819381 - GROUPE GUILLIN -- PARIS (NUEVAS)	EUR	168	1,30	182	1,65
IT0004195308 - GRUPPO MUTUIONLINE SPA	EUR	59	0,45	0	0,00
US4228062083 - HEICO CORP	USD	208	1,60	303	2,74
GB00B1CM8S45 - HOGG ROBINSON GROUP PLC -- LONDRES	GBP	0	0,00	24	0,22
US45675Y1047 - INFORMATION SERVICES GROUP	USD	111	0,86	0	0,00
FR0000071797 - INFOTEL	EUR	204	1,57	148	1,34
FR0000125346 - INGENICO GROUP	EUR	0	0,00	12	0,11
FR0000060451 - INSTALLUX SA	EUR	0	0,00	1	0,00
US45841N1072 - INTERACTIVE BROKERS GROUP, INC	USD	0	0,00	301	2,72
US48020Q1076 - JONES LANG LASALLE INC	USD	0	0,00	350	3,16
GB0032398678 - JUDGES SCIENTIFIC PLC (GBP)	GBP	155	1,19	23	0,21
HK0184000948 - KECK SENG INV ORD	HKD	164	1,27	0	0,00
US5150981018 - LANDSTAR SYSTEM INC	USD	0	0,00	54	0,49
FR0000053829 - L.D.C. SA	EUR	196	1,52	153	1,38
FR0004156297 - LINEDATA SERVICES -- PARIS	EUR	153	1,18	332	3,00
US5021601043 - LSB INDUSTRIES	USD	287	2,22	0	0,00
VGG572791041 - LUXOFT HOLDING INC	USD	0	0,00	43	0,38
US57636Q1040 - MASTERCARD INC-CLASS A	USD	0	0,00	139	1,25
US59000K3095 - MERITAGE HOSPITALITY GROUP	USD	173	1,34	70	0,64
FR0000053027 - MGI COUTIER	EUR	501	3,87	383	3,45
US55315D1054 - MMA CAPITAL MANAGEMENT LLC	USD	324	2,50	0	0,00
CA55378N1078 - MTY FOOD GROUP ORD	CAD	67	0,51	147	1,32
FR0004050250 - NEURONES -- PARIS	EUR	312	2,41	242	2,18

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB0032089863 - NEXT PLC	GBP	0	0,00	228	2,05
CA6837151068 - OPEN TEXT CORP (CAD)	CAD	0	0,00	366	3,30
CA6837151068 - OPEN TEXT CORP (USD)	USD	240	1,85	0	0,00
FR0010501015 - OROLIA	EUR	0	0,00	49	0,44
FR0000124570 - PLASTICOMNIUM	EUR	119	0,92	328	2,96
FR0000051377 - PLASTIVALOIRE -- PARIS	EUR	0	0,00	12	0,11
FR0000060832 - PRECIA	EUR	120	0,92	93	0,84
CA74061A1084 - PREMIUM BRANDS HOLDINGS	CAD	102	0,79	419	3,78
US7415034039 - PRICELINE.COM INC	USD	0	0,00	106	0,95
FR0000060329 - PSB INDUSTRIES -- PARIS	EUR	232	1,79	158	1,42
JE00B3CGFD43 - REGUS PLC	GBP	0	0,00	70	0,63
US7601122010 - RENTECH INC	USD	339	2,62	0	0,00
US7766961061 - ROPER INDUSTRIES INC	USD	0	0,00	206	1,86
AU000000SHM5 - SHIRO HOLDINGS LTD	AUD	15	0,12	0	0,00
AU000000SIV4 - SILVER CHEF LTD	AUD	36	0,28	0	0,00
SG1J24887775 - SINGAPORE SHIPPING CORP LTD	SGD	98	0,75	0	0,00
US82968B1035 - SIRIUS XM HOLDINGS INC	USD	0	0,00	94	0,84
US8485771021 - SPIRIT AIRLINES INC	USD	0	0,00	114	1,03
FR0000064271 - STEF	EUR	140	1,08	114	1,03
KYG876551170 - TEXHONG TEXTILE ORD	HKD	383	2,96	0	0,00
US8936411003 - TRANSDIGM GROUP INC	USD	0	0,00	21	0,19
CA89366H1038 - TRANSFORCE INC	CAD	234	1,81	0	0,00
NO0010763550 - TREASURE ASA	NOK	99	0,77	0	0,00
FR0010949388 - UMANIS - REG -- PARIS	EUR	632	4,88	78	0,70
US92826C8394 - VISA INC-CLASS A SHARES	USD	0	0,00	143	1,29
SE0007871363 - VITEC I UMEA	SEK	0	0,00	68	0,61
NO0010571680 - WILH. WILHELMOSEN ASA	NOK	131	1,01	0	0,00
NO0010571698 - WILH. WILHELMOSEN HOLDING-A	NOK	47	0,36	0	0,00
US92936P1003 - WMI HOLDINGS CORP	USD	0	0,00	25	0,23
TOTAL RV COTIZADA		10.677	82,51	10.271	92,66
TOTAL RENTA VARIABLE		10.677	82,51	10.271	92,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.677	82,51	10.271	92,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		12.408	95,88	11.354	102,43

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.