

TRUE VALUE, FI
Nº Registro CNMV: 4683

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

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

Grupo Gestora: **Grupo Depositorio:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositorio:** ND

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

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH
28036 - Madrid
913848500

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: 6

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	1,18	0,36	1,18	1,34
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,49	-0,50	-0,49	-0,50

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	5.681.807,53	5.614.104,37
Nº de Partícipes	9.940	9.233
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	116.281	20,4654
2021	149.830	26,6882
2020	97.223	19,8900
2019	122.236	16,9545

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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-23,32	-13,96	-10,87	3,04	8,81	34,18	17,31	18,74	20,68

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,22	09-05-2022	-3,24	03-02-2022	-11,48	16-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	2,69	13-05-2022	4,10	16-03-2022	9,54	24-03-2020

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	21,81	20,96	22,75	13,17	9,28	10,70	33,81	9,14	5,84
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25	34,16	12,41	12,89
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27	0,53	0,25	0,13
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	14,95	14,95	14,26	13,55	13,42	13,55	13,52	7,35	4,61

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,72	0,36	0,36	0,37	0,37	1,46	1,46	1,51	1,46

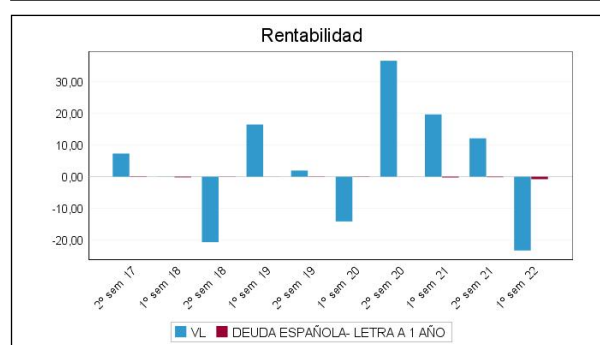
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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**
Renta Fija Euro	1.193.573	63.723	-9,14
Renta Fija Internacional	4.545	121	-10,88
Renta Fija Mixta Euro	8.616	1.000	-10,00
Renta Fija Mixta Internacional	22.282	753	-8,39
Renta Variable Mixta Euro	6.840	115	2,09
Renta Variable Mixta Internacional	51.755	1.342	-9,14
Renta Variable Euro	184.547	11.466	-16,18
Renta Variable Internacional	439.895	42.263	-22,56
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
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	573.256	18.796	-9,12
Global	542.062	19.987	-3,88
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	287.190	7.359	-0,59
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.314.558	166.925	-9,68

*Medias.

**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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	108.717	93,50	128.242	85,59
* Cartera interior	1.637	1,41	2.033	1,36

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	107.080	92,09	126.209	84,23
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.385	5,49	24.010	16,02
(+/-) RESTO	1.179	1,01	-2.422	-1,62
TOTAL PATRIMONIO	116.281	100,00 %	149.830	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	149.830	118.845	149.830	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,54	11,58	1,54	-87,61
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-27,44	10,65	-27,44	-339,85
(+) Rendimientos de gestión	-26,68	12,43	-26,68	-299,81
+ Intereses	-0,03	-0,04	-0,03	-29,81
+ Dividendos	0,40	0,27	0,40	38,69
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-23,84	13,24	-23,84	-267,36
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-3,20	-1,04	-3,20	185,63
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-99,04
(-) Gastos repercutidos	-0,76	-1,79	-0,76	-60,47
- Comisión de gestión	-0,67	-1,64	-0,67	-61,98
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-8,41
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-53,60
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	20,89
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,10	-0,04	-60,43
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,00	-43,28
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	116.281	149.830	116.281	

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

3. Inversiones financieras

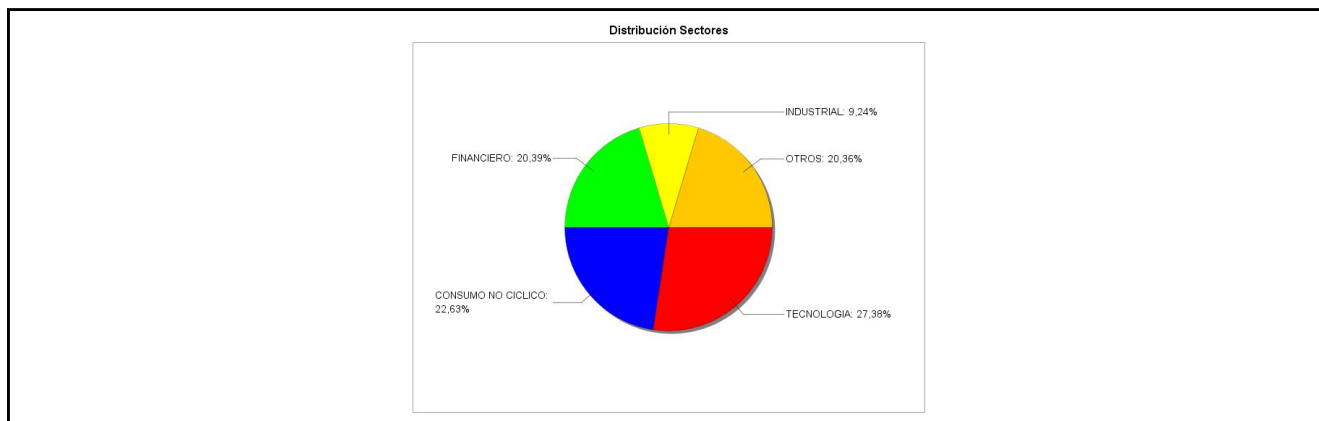
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.637	1,41	2.033	1,36
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.637	1,41	2.033	1,36
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.637	1,41	2.033	1,36
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	106.966	92,02	126.255	84,27
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	106.967	92,02	126.255	84,27
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	106.967	92,02	126.255	84,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	108.604	93,43	128.288	85,63

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% 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
EURO	V/ Fut. TLF F EUR/CAD 125000 190922	37.767	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	V/ Fut. TLF F FUTURO EURO LIBRA (CME) 125000 190	6.744	Inversión
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 190922	17.735	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		62246	
TOTAL OBLIGACIONES		62246	

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

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 modificar su política de inversión por incluir un gestor relevante.

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

c) Gestora y depositario pertenecen al grupo Renta 4. 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.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 93.732,80 euros, lo que supone un 0,07%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 147.263.429,75 euros, suponiendo un 108,81%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 81.954.762,32 euros, suponiendo un 60,56%.

Nota: El periodo de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a. Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

El primer semestre de 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional. Es la segunda vez en la historia que bonos y acciones han caído en 2 trimestres consecutivos (la primera vez fue en 2008), marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho). Los únicos activos con comportamiento positivo en el semestre son algunas materias primas (crudo, níquel), y el dólar.

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esta situación ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, con los futuros de los fondos de la FED en el 3,3% para diciembre 2022, frente al nivel de 2,4% en el que estaban en marzo.

En renta variable, en el primer semestre, las bolsas europeas caen entre un 16,5% (Stoxx 600) y un 21% (Eurostoxx 50), el peor primer semestre desde 2008. Por países, el FTSE británico cae un -2,9%, el Ibex un -7%, el CAC francés un -17,2%, el DAX alemán un -19,5%, o el MIB italiano un -22%. El mejor comportamiento de la renta variable española frente a la media de Europa se explica por la reducida exposición económica a la zona con conflicto bélico, al elevado peso de banca (en un contexto de progresiva normalización monetaria, y sin exposición a Rusia), la exposición a LatAm (beneficiada por la recuperación de las commodities), y la buena evolución de algunos valores con elevado peso en el índice como Repsol o Telefónica.

En Estados Unidos, el S&P cierra el primer semestre con una caída del 20,6%, siendo el peor semestre desde 1970. El sector tecnología se ha visto penalizado especialmente, con una caída del 30% (mayor caída en 1S desde 2002). El Nikkei cae un 10% en moneda local, el Shanghai Index un 7%, y son las bolsas latinoamericanas las que acumulan un mejor comportamiento relativo, apoyados en la positiva evolución de las materias primas (en moneda local, Chile +15%, S&P Mipoa -1,8%, Bovespa y Colombia -6%).

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+12,1%), telecoms (+0,1%) y salud (-6%). En negativo, retail (-36%), tecnología (-32%), real state (-31%) e industriales (-27%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en oil &

gas (+35%), cerveceras (+18,6%), productos agrícolas (+16%) y fertilizantes agrícolas (+12%). El peor comportamiento en autos (-41%, calzado (-39%), o semiconductores (-37%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente.

Desde un punto de vista macro, las previsiones de crecimiento global se están ajustando a la baja. El principal riesgo es la posibilidad de asistir a un escenario de estanflación, inflación alta (empeorada por shock energético y alimentos), que provoque salida rápida de bancos centrales, combinado con una menor actividad, provocada por la menor renta disponible de consumidores, la menor competitividad de la industria y el efecto de subida de tipos.

Las restricciones en China han provocado un impacto en las cadenas de suministro. Las ciudades confinadas han provocado disrupción en puertos, afectando a las cadenas globales de producción, con el consiguiente impacto inflacionista adicional (no solucionable con subidas de tipos, al ser un problema de oferta, y no de demanda). Si bien recientemente se aprecia cierta mejora en logística, los cuellos de botella siguen siendo en riesgo para la actividad económica, y junto con el shock energético, siguen pesando sobre manufacturas.

Respecto a la inflación, la esperada moderación en 2022 parece que tendrá que esperar, teniendo en cuenta: 1) los precios energéticos (gas, petróleo, carbón) y de alimentos (trigo, maíz, aceites vegetales, fertilizantes), condicionados por el riesgo geopolítico; 2) las cadenas de suministro mejorando, pero más lentamente de lo esperado (conflicto bélico, política cero Covid en China), con tensiones en costes de transporte y precios pagados por productores. Respecto a posibles efectos de segunda ronda, también hay riesgo al alza.

Los bancos centrales siguen primando el control de la inflación. A pesar de una inicial moderación del discurso ante los riesgos sobre el crecimiento, el shock inflacionario ha obligado a continuar adelante con la normalización monetaria, incluso a acelerarla, impulsando las TIRes con fuerza al alza. Los mercados esperan varias subidas de tipos este año, en busca de tipos neutrales (nivel de tipos compatible con PIB creciendo a su potencial, pleno empleo y estabilidad de precios).

Respecto a la Renta Fija, durante el primer semestre de 2022 hemos asistido a un cambio radical en las perspectivas de tipos de interés, registrando un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, algo más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante la cada vez más acelerada subida de tipos por parte de los principales bancos centrales, subidas que en algunos casos, como el de la Reserva Federal (Fed) estadounidense, se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio, ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder. Con todo, el escenario de tipos de interés ha cambiado dramáticamente en este primer semestre respecto a lo que se preveía a finales del pasado año.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar la retirada de su programa de compra de activos, que ha quedado ya finalizado con el cierre del primer semestre, mientras que la previsión a finales del año pasado era que éste se fuera reduciendo, pero se mantuviera vigente durante todo 2022. Además, el BCE ha anunciado ya la primera subida de tipos, que será de 25 puntos básicos (p.b.) en la reunión de julio, y que será seguida de otra, posiblemente de 50 p.b., si las presiones inflacionistas no ceden, en septiembre, y de alguna más posteriormente, aunque a partir de septiembre la incertidumbre en cuanto a este escenario se eleva por la propia desaceleración del crecimiento económico. Recordamos que a finales de 2021 las previsiones apuntaban a que no habría subidas de tipos en la Zona Euro hasta 2023.

Además, en este contexto de retirada del Banco Central Europeo (BCE), las primas de riesgo de la deuda de la Europa periférica se han incrementado significativamente, ampliando de forma natural el movimiento de la deuda alemana, pero reflejando también las dudas del mercado de que el BCE sea capaz de contener los diferenciales más o menos contenidos. De hecho, tras la reunión ordinaria de junio el BCE tuvo que celebrar otra de emergencia, en la que anunció que empezaría a aplicar flexibilidad en las reinversiones de los vencimientos de los activos en balance y anunció la aceleración del diseño de una herramienta antifracturación, con el fin de evitar el incremento descontrolado de las primas de riesgo periféricas ante la fuerte ampliación que éstas estaban sufriendo. Esperamos que la nueva herramienta sea anunciada en la reunión de julio. De no convencer a los mercados, asistiremos a nuevas tensiones en las curvas de deuda de estos países.

Las materias primas y metales preciosos acumulan un comportamiento mixto en lo que llevamos de año, con una corrección en las últimas semanas del semestre. Destacan el níquel (+8,5%) o el trigo (+13%) y el petróleo (+39%), con el Brent cerrando el semestre en 108 USD/b. Por el contrario, oro (-2%), aluminio (-13%), Cobre (-19%) cierran el semestre en negativo.

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar, un 8% (a 1,05 EUR/USD) y un 10% (a 1,22 GBP/USD) respectivamente. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro, un 15% en el caso del real brasileño y un 10% en el caso del peso mexicano.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El segundo trimestre de 2022 ha estado marcado por un comportamiento volátil en los mercados debido a los miedos inflacionarios y a la ralentización de la economía. El factor determinante han sido las expectativas de crecimiento y las subidas de tipos de interés. Estimamos un impacto bajo a largo plazo en nuestras inversiones debido al Covid-19, la solvencia de nuestras inversiones es muy elevada y no ha habido ninguna compañía del fondo que haya tenido problemas financieros que pudiera amenazar su continuidad. Por este motivo, hemos mantenido una alta exposición a renta variable. Las valoraciones que se observan en los mercados, y en especial en las compañías donde invierte True Value, son atractivas para el largo plazo.

c. Índice de referencia.

N/A

d. Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio del fondo se sitúa en 116,28 millones de euros a fin del periodo frente a 149,83 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 9233 a 9940.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -23,32% frente al 3,04% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,36% del patrimonio durante el periodo frente al 0,37% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 20,96% frente al 13,17% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 20,465 a fin del periodo frente a 26,688

a fin del periodo anterior.

e. Rendimientos del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La rentabilidad de -23,32% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 3,04%

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 -22,56%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

True Value FI cierra el segundo trimestre de 2022 con una liquidez del 6%.

La cartera de renta variable representa el 93% del patrimonio con una exposición global, compuesta mayoritariamente por compañías como Nagarro, GDI Integrated, Goeasy Ltd, Berry Global, S&U PLC, Premium Brands, Savaria, Concentrix, Google, MTY Food, entre otras.

En cuanto a la diversificación por sectores, los que tienen mayor ponderación son: Tecnología con Google y Nagarro; Servicios con GDI Integrated y Concentrix; Comercio minorista con Premium Brands Holdings y Financiero con Goeasy Ltd, S&U PLC.

Durante el segundo trimestre del año 2022, el fondo ha reducido su nivel de liquidez por las oportunidades que ofrece el mercado. El objetivo principal es rebalancear las ponderaciones de la cartera donde el mercado ha reconocido parte de su valor intrínseco y redirigirlo hacia otras que aún siguen infravaloradas y por tanto ofrecen un mayor potencial de revalorización. El fondo ha invertido en nuevas empresas durante el trimestre como Concentrix y Volex.

Los valores que mejor comportamiento relativo han tenido han sido empresas como MTY Food, GDI Integrated y Google.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo cuenta con posiciones en derivados, en concreto futuros de divisa con el objetivo de cobertura de este riesgo. Estos futuros son EUR-USD, EUR-GBP y EUR-CAD. Son posiciones vendidas, para minimizar el riesgo del tipo de cambio con vencimientos en septiembre de 2022.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -23,32% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,81%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 19.96, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 21.70 para el Ibex 35, 25.30 para el Eurostoxx, y 22.80 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.57. El ratio Sortino es de -0.61 mientras que el Downside Risk es 11.29.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- 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.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

- La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de -0,50%.

HECHOS RELEVANTES

- 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 modificar su política de inversión por incluir un gestor relevante.

OTROS

- Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra Fiat Chrysler Automobiles N.V. (2016), con motivo de la difusión de información pública considerada falsa o engañosa. RENTA 4 GESTORA, SGIIC, S.A. ha contratado los servicios de una entidad con dilatada experiencia internacional en la gestión de procedimientos de reclamación colectiva ante organismos judiciales extranjeros. Se considera razonable la imputación a la IIC de los gastos excepcionales para la defensa jurídica de los intereses de los partícipes, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos. Por ello, los honorarios y gastos derivados de la prestación de este servicio se imputará a la IIC exclusivamente como comisión de éxito, en función del importe ciertamente recuperado.

- Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra Rentech, Inc., con motivo de la difusión de información pública considerada falsa o engañosa. RENTA 4 GESTORA, SGIIC, S.A. ha contratado los servicios de una entidad con dilatada experiencia internacional en la gestión de procedimientos de reclamación colectiva ante organismos judiciales extranjeros. Se considera razonable la imputación a la IIC de los gastos excepcionales para la defensa jurídica de los intereses de los partícipes, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos. Por ello, los honorarios y gastos derivados de la prestación de este servicio se imputará a la IIC exclusivamente como comisión de éxito, en función del importe ciertamente recuperado.

- Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra Patriot National, Inc., con motivo de la difusión de información pública considerada falsa o engañosa. RENTA 4 GESTORA, SGIIC, S.A. ha contratado los servicios de una entidad con dilatada experiencia internacional en la gestión de procedimientos de reclamación colectiva ante organismos judiciales extranjeros. Se considera razonable la imputación a la IIC de los gastos excepcionales para la defensa jurídica de los intereses de los partícipes, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos. Por ello, los honorarios y gastos derivados de la prestación de este servicio se imputará a la IIC exclusivamente como comisión de éxito, en función del

importe ciertamente recuperado.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

True Value FI tiene la filosofía de inversión a largo plazo, por lo que de cara al nuevo trimestre el equipo gestor seguirá usando la liquidez para aumentar el peso en Renta variable si los mercados ofrecen buenas oportunidades. Si el mercado continúa bajando, reduciremos el peso en aquellas inversiones con mejor comportamiento, para invertir en las oportunidades que presente el mercado. Paralelamente, el fondo evaluará invertir en nuevas acciones si presentan una mejor relación riesgo-recompensa que alguna de las ideas ya presentes en el fondo.

Pensamos que la situación actual del Covid-19 se resolverá a medio plazo. Vemos muy positivas las medidas que están tomando algunos gobiernos y bancos centrales para apoyar a la economía en los próximos meses. El mercado seguirá muy volátil a corto plazo por la incertidumbre, hasta que la economía vuelva a la normalidad.

A comienzos de año advertíamos de lo complicado de la situación inversora para el 2022. Los bajos tipos de interés y las exigentes valoraciones de la renta variable hacían presagiar bajas rentabilidades para el 2022. Obviamente, era difícil presagiar que el movimiento de la renta fija iba a ser el peor en 50 años y que la renta variable iba a obtener una rentabilidad semestral casi tan baja como los "crash" de 2008, 2002, 1990 y 1974.

Las caídas de doble dígito en renta variable son más habituales que las caídas de la renta fija a la que estamos asistiendo. Desde que tenemos historia del índice de renta fija global más seguido del mundo (US Aggregate Total Return), no ha habido ningún año en el que las bolsas cayesen tanto en un año y que además la renta fija tuviese un comportamiento tan negativo, lo que dice mucho de la excepcionalidad de la situación.

Desde un punto de vista macro, las probabilidades de una recesión global han aumentado a lo largo de los últimos meses. El consenso de mercado otorga una probabilidad del 40-50% a una recesión en los próximos 12 meses. El informe del IPC de mayo claramente sorprendió a la Reserva Federal, que se vio obligada a actuar, aumentado 75 puntos básicos en su reunión de junio.

Lógicamente, la Reserva Federal no quiere una recesión. Prevé que la tasa de desempleo aumente ligeramente, desde el 3,6% actual, al 3,9% en 2023 y al 4,1% en 2024 (cerca de la estimación de pleno empleo de la FED, en el 4%). El riesgo está en que la tasa de desempleo aumente por encima de estos niveles. Por tanto, el debate macro sobre Estados Unidos ha cambiado en las últimas semanas, desde inflación, mayores tipos/yields, a mayores probabilidades de recesión y recortes de tipos en 2023. En Europa, por otro lado, el shock energético podría tener consecuencias muy negativas. Bajo un régimen de "cero gas ruso", el uso energético de la industria europea caería un 20%, con un impacto muy negativo en la competitividad de compañías europeas. El coste energético en Europa (gas, electricidad) es muy superior en la situación actual (5-7x) frente a Estados Unidos.

El debate sobre inflación sigue muy abierto. Por un lado, el deterioro en las perspectivas económicas, la caída en precios de algunas materias primas, y la mejora en las cadenas de suministro, se debería traducir en menores expectativas de inflación.

En renta variable, desde un punto de vista de valoración, hemos asistido a una fuerte corrección en múltiplos, con el PER a 12 meses del S&P 500 en 15,6x (descuento del 17% frente al promedio de 5 años, 18,9x), y el PER 12m del Eurostoxx 50 en 11x (descuento del 25-30% frente al promedio de 5 años, 15,6x). Las valoraciones empiezan a arrojar números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años, especialmente en Europa que a 11x PER ya está descontando un escenario recesivo de contracción de los beneficios. En las crisis bursátiles del 2018 y del 2020, las valoraciones actuales marcaron suelo de los mercados. Respecto a resultados empresariales, por el contrario, se han revisado ligeramente al alza en lo que llevamos de año. De momento, el grueso de compañías está siendo capaces de repercutir el incremento de costes de producción.

Aunque considerásemos que los beneficios de las empresas del Eurostoxx no crecen en 2022 y apliquemos a esos beneficios un PER de 13,5 veces (mediana histórica, frente a >15 veces con el que han cotizado el pasado año), la valoración teórica sería de 3.450-3.500 puntos, en línea con niveles actuales. Si aplicásemos al S&P la misma regla que hemos seguido para el Eurostoxx, es decir multiplicamos los beneficios empresariales de 2022 por un PER de 17x (vs 16,7x media histórica), obtendríamos una valoración teórica por debajo de niveles actuales (3.400-3.500 vs. 3.800 puntos

de S&P).

Desde un punto de vista geográfico, nos sigue pareciendo interesante China. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la recuperación macro (tras las recientes restricciones), y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región.

De cara al segundo semestre, la elevada inflación, la política monetaria agresiva, los riesgos geopolíticos, la desaceleración del crecimiento y el posible ajuste de las expectativas de beneficios siguen presentes. A pesar de esta situación, el mercado nos puede volver a estar dando, o nos puede volver a dar en los próximos meses, otra gran oportunidad para obtener elevados retornos, como ha ocurrido en todos los “crash” bursátiles de la historia. Años de correcciones significativas, vienen acompañadas por rentabilidades anuales por encima de la media los siguientes años. En este contexto, la preocupación del mercado actualmente se sitúa sobre las estimaciones de beneficios, atendiendo al impacto de la inflación y posible recesión. Teniendo en cuenta los riesgos para los beneficios, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). En este contexto, creemos que habrá una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles.

En renta fija, tras la aceleración del escenario de retirada de los bancos centrales y el aumento de las rentabilidades de la deuda pública durante el primer semestre, creemos que el mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Vemos poco probable un mayor endurecimiento de la política monetaria del ya descontado, teniendo en cuenta que las presiones inflacionistas suponen una minoración de la renta disponible y ya están pesando sobre el consumo privado y, por tanto, sobre el crecimiento económico.

Por el lado de la deuda corporativa grado de inversión, ésta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales. No obstante, como hemos señalado, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen a niveles atractivos. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera. Igualmente, vemos más atractivo el sector financiero, favorecido por el nuevo escenario de tipos de interés, frente al corporativo, donde los problemas de suministro y los costes energéticos pueden lastrar los resultados. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos, ya que consideramos que la duración no está bien pagada.

Por el lado del high yield, somos cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos. Por ello, creemos que hay que ser selectivos y apostar por compañías defensivas y que no tengan sus líneas de suministro y/o sus ventas expuestas a tensiones geopolíticas o sean intensivas en consumo energético. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión. Mencionar expresamente que en el caso de los híbridos se ha producido un fuerte movimiento de venta en el mercado y que en algunos casos están cotizando en niveles francamente atractivos. Dentro del sector bancario vemos una oportunidad en los bonos “legacy”, bonos que por cambios en la regulación van dejando de computarse como capital bancario y por tanto van siendo recomprados por sus emisores.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion Access SA	EUR	1.637	1,41	2.033	1,36
TOTAL RV COTIZADA		1.637	1,41	2.033	1,36
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.637	1,41	2.033	1,36
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.637	1,41	2.033	1,36
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
SE0016797732 - ACCIONES Storskogen Group AB	SEK	1.942	1,67	0	0,00
CA87975H1001 - ACCIONES TELUS International CDA Inc	CAD	3.441	2,96	0	0,00
CA8051121090 - ACCIONES Savaria Corp	CAD	5.416	4,66	0	0,00
CA80100R4089 - ACCIONES STC CN Sangoma Technologies Corp	CAD	0	0,00	244	0,16
SE0009554454 - ACCIONES SBBS SS SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET	SEK	0	0,00	4.259	2,84
FR0014004EC4 - ACCIONES Precia SA	EUR	3.081	2,65	3.614	2,41
SE0009143662 - ACCIONES Volati AB	SEK	1.764	1,52	2.200	1,47
CA3615692058 - ACCIONES GDI Integrated Facility Servic	CAD	10.089	8,68	9.940	6,63
CA2674881040 - ACCIONES DND CN Dye & Durham Ltd	CAD	0	0,00	6.214	4,15
KYG522441032 - ACCIONES Kaisa Prosperity Holdings Ltd	HKD	841	0,72	1.822	1,22
CA87975H1001 - ACCIONES TELUS International CDA Inc	USD	3.525	3,03	0	0,00
US00810F1066 - ACCIONES ASLE US AERSALE CORP	USD	0	0,00	359	0,24
DE000A3H2200 - ACCIONES Nagarro SE	EUR	8.996	7,74	10.827	7,23
US20602D1019 - ACCIONES Concentrix Corp	USD	3.618	3,11	0	0,00
IT0005385213 - ACCIONES Newlat Food SpA	EUR	3.165	2,72	0	0,00
IT0005347429 - ACCIONES Digital Value SpA	EUR	798	0,69	3.272	2,18
FR0013426004 - ACCIONES Claranova SADIR	EUR	332	0,29	1.027	0,69
GB0007655037 - ACCIONES S & U PLC	GBP	4.856	4,18	6.571	4,39
FR0000074122 - ACCIONES Societe pour l'Informatique In	EUR	555	0,48	2.588	1,73
US78467J1007 - ACCIONES SS&C Technologies Holdings Inc	USD	2.714	2,33	2.524	1,68
US6153691059 - ACCIONES MOODY'S CORPORATION	USD	1.556	1,34	0	0,00
US57636Q1040 - ACCIONES MASTERCARD INC	USD	1.715	1,48	0	0,00
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc	USD	1.077	0,93	3.964	2,65
US29414B1044 - ACCIONES EPAM Systems Inc	USD	731	0,63	0	0,00
US08579W1036 - ACCIONES Berry Global Group Inc	USD	5.264	4,53	4.413	2,95
US0231351067 - ACCIONES AMZN US AMAZON.COM INC	USD	0	0,00	5.249	3,50
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet Inc	USD	4.573	3,93	4.332	2,89
US00912X3026 - ACCIONES AL US AIR LEASE CORP	USD	0	0,00	408	0,27
SG1J24887775 - ACCIONES Singapore Shipping Corp Ltd	SGD	558	0,48	568	0,38
HK0184000948 - ACCIONES Keck Seng Investments	HKD	3.557	3,06	3.851	2,57
GB0032398678 - ACCIONES Judges Scientific PLC	GBP	1.397	1,20	1.898	1,27
GB0009390070 - ACCIONES Volex PLC	GBP	447	0,38	0	0,00
FR0013263878 - ACCIONES ALUMS FP Umanis SA	EUR	0	0,00	11.153	7,44
FR0013252186 - ACCIONES Plastivaleire	EUR	309	0,27	518	0,35
FR0010404368 - ACCIONES D.L.S.I.	EUR	1	0,00	1	0,00
FR0004029411 - ACCIONES Keyrus	EUR	755	0,65	665	0,44
FR0000072597 - ACCIONES IT Link SA	EUR	2.839	2,44	3.109	2,07
FR0000071797 - ACCIONES Infotel SA	EUR	1.345	1,16	1.748	1,17
FR0000063737 - ACCIONES Aubay	EUR	874	0,75	2.033	1,36
FR0000062978 - ACCIONES ADLPartner	EUR	3	0,00	2	0,00
CA74061A1084 - ACCIONES Premium Brands Holdings Corp	CAD	4.452	3,83	4.522	3,02
CA3803551074 - ACCIONES goeasy Ltd	CAD	7.217	6,21	7.111	4,75
CA21037X1006 - ACCIONES Constellation Software Inc/Can	CAD	2.621	2,25	2.776	1,85
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	1.823	1,57	0	0,00
US0533321024 - ACCIONES AZO US AutoZone Inc	USD	0	0,00	2.581	1,72
CA55378N1078 - ACCIONES MTY Food Group Inc	CAD	8.723	7,50	9.893	6,60
TOTAL RV COTIZADA		106.966	92,02	126.255	84,27
US760ESC9965 - ACCIONES Rentech Inc	USD	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		106.967	92,02	126.255	84,27
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		106.967	92,02	126.255	84,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		108.604	93,43	128.288	85,63

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).