

**TRUE VALUE, FI**  
Nº Registro CNMV: 4683

**Informe** Semestral del Primer Semestre 2021

**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:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.renta4.es](http://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](mailto: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](mailto: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	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	1,08	0,79	1,08	1,54
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	4.992.681,26	4.888.013,81
Nº de Partícipes	6.417	5.758
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	118.845	23,8038
2020	97.223	19,8900
2019	122.236	16,9545
2018	153.912	14,2784

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	1,64	2,30	0,67	1,64	2,30	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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
<b>Rentabilidad IIC</b>	19,68	9,61	9,19	29,07	5,85	17,31	18,74	-20,63	15,62

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,00	20-04-2021	-1,59	29-01-2021	-11,48	16-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,04	04-06-2021	1,84	03-02-2021	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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	9,98	7,30	12,15	20,37	16,43	33,81	9,14	10,61	9,82
<b>Ibex-35</b>	15,25	13,98	16,53	25,56	21,33	34,16	12,41	13,67	25,83
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,29	0,18	0,36	0,52	0,14	0,53	0,25	0,24	0,37
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	13,31	13,31	13,45	13,52	12,85	13,52	7,35	9,89	4,91

(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.

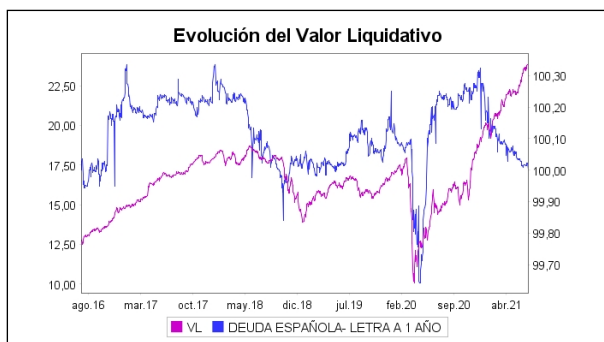
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,72	0,36	0,36	0,37	0,37	1,46	1,51	1,46	1,48

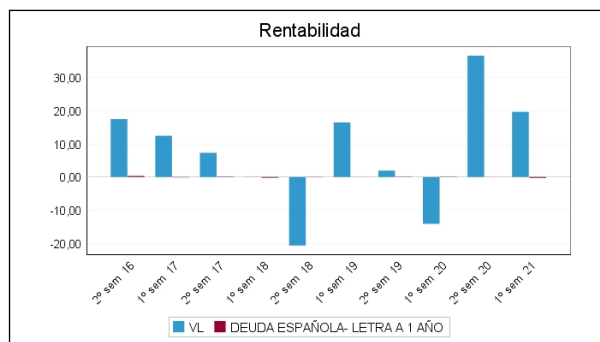
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	1.325.547	69.400	0,55
Renta Fija Internacional	4.822	90	4,87
Renta Fija Mixta Euro	10.371	1.051	4,02
Renta Fija Mixta Internacional	19.993	840	1,35
Renta Variable Mixta Euro	6.450	109	8,17
Renta Variable Mixta Internacional	37.698	981	9,57
Renta Variable Euro	177.102	10.616	14,19
Renta Variable Internacional	282.689	23.524	16,80
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	297.329	9.265	2,14
Global	361.887	11.603	4,87
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	264.937	7.477	-0,14
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>2.788.826</b>	<b>134.956</b>	<b>3,89</b>

\*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	97.503	82,04	90.349	92,93
* Cartera interior	2.808	2,36	1.632	1,68

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	94.695	79,68	88.718	91,25
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	21.557	18,14	6.484	6,67
(+/-) RESTO	-215	-0,18	389	0,40
TOTAL PATRIMONIO	118.845	100,00 %	97.223	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)	97.223	87.363	97.223	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	2,75	-20,56	2,75	-115,64
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	18,18	31,71	18,18	-33,03
(+) Rendimientos de gestión	20,62	33,33	20,62	-27,74
+ Intereses	-0,02	-0,03	-0,02	-13,51
+ Dividendos	0,38	0,42	0,38	6,05
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	22,38	31,09	22,38	-15,90
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-2,12	1,85	-2,12	-234,30
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-231,34
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	1.084,00
(-) Gastos repercutidos	-2,46	-1,76	-2,46	63,42
- Comisión de gestión	-2,30	-1,64	-2,30	63,91
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	15,19
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-41,78
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	22,96
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,06	-0,10	97,14
(+) Ingresos	0,02	0,13	0,02	-82,85
+ 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	0,02	0,13	0,02	-82,85
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	118.845	97.223	118.845	

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

### 3. Inversiones financieras

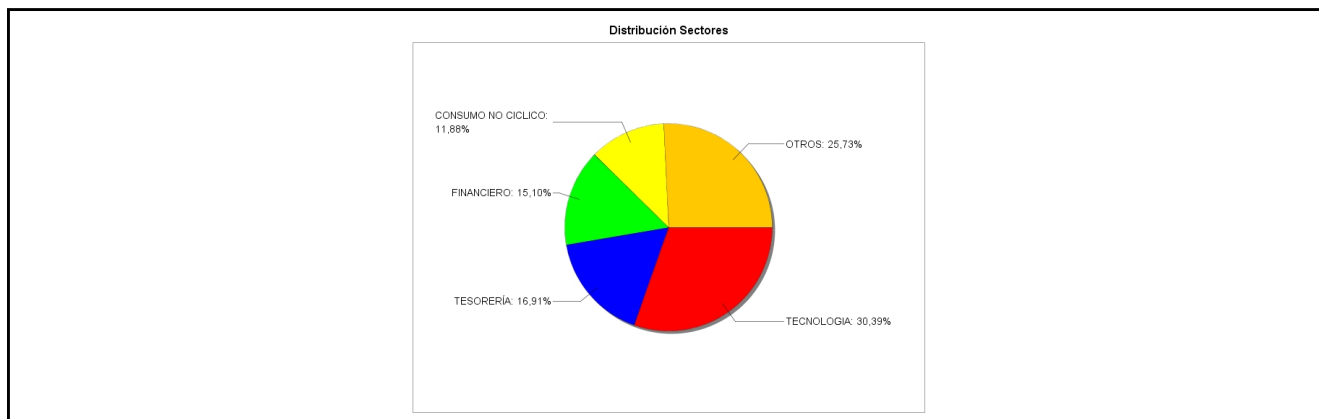
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	2.808	2,37	1.632	1,68
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	2.808	2,37	1.632	1,68
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	2.808	2,37	1.632	1,68
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	94.842	79,79	88.997	91,55
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	94.842	79,79	88.997	91,55
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	94.842	79,79	88.997	91,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	97.650	82,16	90.629	93,23

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 130921	31.528	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	V/ Fut. TLF F FUTURO EURO LIBRA (CME) 125000 130	6.780	Inversión
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 130921	4.883	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		43191	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		43191	

#### 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 aplicable.

#### 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 16.526,49 euros, lo que supone un 0,02%.



Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 44.870,81 euros, lo que supone un 0,04%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 24.051,39 euros, lo que supone un 0,02%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

Nota: El período 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 2021 ha mostrado un sentimiento muy favorable a activos de riesgo. La recuperación económica, con avances en la vacunación y estímulos fiscales adicionales, junto a mayores expectativas de inflación, explican el comportamiento de los mercados financieros en la primera mitad del año.

La renta variable global se ha revalorizado un 13,7% en el semestre, atendiendo al MSCI ACWI en EUR (+10,2% en USD), con la mayor parte de las geografías en positivo. En Europa, el Eurostoxx 50 se ha revalorizado un 14,4%, destacando el CAC 40 francés (+17,2%), el DAX (+13,2%), o el MIB italiano (+12,9%). El Ibx 35 por su parte cierra el semestre con un 9,3%. En Estados Unidos, el S&P se ha revalorizado un +14,4% en moneda local y el tecnológico Nasdaq un 12,9%. Respecto a otros mercados, el Nikkei cierra con un +4,6%, el Shangai Index un 3,7%, el Bovespa un 6,5% o el Mexbol un +14%. Pocos índices cierran en negativo el semestre, destacando Turquía (-8%) o Colombia (-13%). Desde un punto de vista sectorial, la rotación iniciada en septiembre 2020 hacia sectores más cíclicos, ha continuado en el primer semestre 2021. En Europa, el mejor comportamiento se ha visto en bancos (+24%), autos (+23%), y construcción (+19%). Los sectores tecnológicos y salud, a pesar de las tensiones inflacionistas afectando las valoraciones a largo plazo, también han tenido un buen comportamiento (+19% y +12% respectivamente), con un mejor comportamiento en el segundo trimestre frente al primero, aspecto que se puede explicar por la percepción de que la Fed no va a subir los tipos fácilmente. El peor comportamiento se ha observado en "utilities" (-3%), y seguros (+5%).

Desde un punto de vista macro, la recuperación económica sigue adelante, a distintos ritmos. En el caso de Estados Unidos, se estima que vuelva en 2021 a niveles pre-Covid. La Eurozona debería acelerar la recuperación económica a partir de finales de 2021, dirección a la que apuntan los indicadores más adelantados de ciclo (PMIs). La mejora pandémica permite una mayor movilidad y vuelta a la normalidad en muchos sectores clave en las economías. El control de la pandemia por tanto es clave para la recuperación económica global, y hay que seguir prestando una atención especial tanto a las nuevas variantes, como a la eficacia de las vacunas.

Persiste el debate sobre la inflación. A pesar del notable repunte en el corto plazo, los bancos centrales reiteran que estamos ante una subida transitoria, que se irá moderando con el tiempo ante la progresiva eliminación de cuellos de botella en la cadena de producción, las reincorporaciones al mercado laboral, y la ralentización del crédito en China. El riesgo más obvio es un repunte más persistente de inflación, que obligue a una salida rápida de los bancos centrales. Aspectos a vigilar serán los cuellos de botella en las cadenas de suministro (en principio, temporales), los precios de materias primas, y estímulos fiscales que impulsan la demanda.

Respecto a bancos centrales, el BCE sigue aún muy acomodaticio, ante ausencia de presiones inflacionistas persistentes. En su última reunión (10-junio). C.Lagarde apuntó que "es prematuro e innecesario empezar a retirar estímulos

monetarios". El tono que mantiene el BCE respecto a la reactivación económica es más optimista, con aceleración en vacunación y recuperación asociada a mayor movilidad, si bien persisten incertidumbres (evolución de la pandemia y nuevas variantes). El BCE estima crecimientos del PIB del 4,6% en 2021e y del 4,7% en 2022e, 6 décimas superior a su previsión en marzo. Al mismo tiempo revisó al alza la inflación a corto plazo (no a largo), con IPC en el 1,9% en 2021, del 1,5% en 2022, y del 1,4% en 2023, claramente por debajo del 2%. La inflación subyacente seguiría muy contenida, 1,1%-1,3% en 2021-22. En su última reunión (16-junio), la FED pasó de ser extremadamente "dovish", a moderadamente "dovish". Si bien se empieza a discutir, no hay prisa por iniciar el "tapering" hasta que se acerquen más al doble objetivo de pleno empleo (previsto en 2023) y estabilidad de precios. El ritmo de recuperación del empleo será determinante para el anuncio del tapering. El contexto de fondo, por tanto, es de una recuperación sólida, con inflación elevada a corto plazo, pero controlada a medio plazo. Se espera un crecimiento de la economía estadounidense del 7% en 2021e y del 3,3% en 2022., con una inflación del 3% en 2021 y del 2,1% en 2022-23.

En los mercados de materias primas, el precio del crudo (Brent) continúa la recuperación, con subidas en el semestre del 44% hasta 74 USD/b. El precio de otras materias primas como el cobre (+22%) o el aluminio (+27%) también han recogido positivamente el escenario de recuperación económica. La excepción se encuentra en el oro (-6,0%) y la plata (-0,1%), que en el 2020 tuvieron un buen comportamiento actuando como activo refugio. Por lo que respecta al mercado de divisas, el euro se ha depreciado un 3% frente al dólar (a 1,182 USD/EUR) y un 4% frente a la libra (a 0,857 GBP/EUR). Respecto a la Renta Fija, el primer semestre del año se ha caracterizado por los movimientos al alza en las curvas de tipos de la deuda pública. Así, la curva de tipos estadounidense repuntó rápidamente en los primeros meses del ejercicio, con un fuerte aumento de su pendiente al subir los tipos a largo, ante el temor de que los fuertes planes de estímulo fiscal que pretende implementar el nuevo Gobierno Demócrata provoquen un repunte de la inflación mayor de lo deseable, mientras los tipos a corto se mantenían más estables al no contemplarse entonces subidas de tipos hasta, en principio, 2024. Sin embargo, en junio la Reserva Federal (Fed) sorprendió al mercado con un mensaje mucho más restrictivo de lo esperado. Así, aunque no llevó a cabo cambios en su política monetaria, hubo importantes cambios en el diagrama de puntos (dot plot) donde se reflejan las expectativas de niveles de tipos de los miembros del Comité de Mercado Abierto (FOMC), responsable de la política monetaria de la institución, y que se publica trimestralmente. Ahora la proyección mediana implica dos subidas de 25 puntos básicos (p.b.) en los tipos de interés de referencia en 2023, mientras que en el diagrama de marzo la previsión mediana apuntaba a tipos estables en el periodo proyectado (hasta 2023 inclusive). Además, ya 13 de los 18 miembros contemplan al menos una subida en 2023 (vs sólo 7 miembros en marzo) y siete miembros contemplan al menos una subida de 25 p.b. en 2022 (4 miembros en marzo). Destacar que, aunque el mensaje fue de reiterar que el actual repunte de inflación es transitorio, el presidente de la Fed, Powell, sí reconoció que existe el riesgo de que se produzca un escenario de inflación más alcista y más persistente de lo esperado. Sus comentarios también vinieron a indicar que la Fed había comenzado a hablar de la retirada de estímulos. Se espera que la Fed dé indicaciones concretas al respecto en el simposio de Jackson Hole en agosto o en la reunión del FOMC en septiembre y que comience a reducir su programa de compra de bonos hacia finales de año o a principios de 2022. Este nuevo posicionamiento de la Fed provocó un importante aplanamiento de la curva, con subidas de los tramos a corto, al adelantarse las expectativas de subidas de tipos por parte del banco central estadounidense, y caídas en el largo plazo, al reducirse los temores a que la Fed estuviera adoptando una actitud demasiado relajada ante las presiones inflacionistas. En cualquier caso, parece que no hay consenso definido dentro de la Fed sobre la urgencia de empezar a retirar estímulos monetarios, por lo que las cifras de empleo e inflación que se vayan publicando seguirán siendo claves en los movimientos de los tipos americanos.

Por su parte, en Europa, primero en respuesta a la subidas de los tipos americanos y, ya en el segundo trimestre, como consecuencia del avance de la campaña de vacunación y las mejores perspectivas económicas, la curva de tipos alemana fue registrando en la primera mitad de 2021 un progresivo incremento de su pendiente, con los tipos a largo subiendo mientras que los tramos de la curva se encuentran más o menos anclados por las expectativas de que el Banco Central Europeo (BCE) no llevará a cabo subidas de tipos en mucho tiempo. No obstante, el movimiento de las curvas de la deuda pública europea ha estado en general muy contenido por la política monetaria del banco central, que en marzo aceleró su programa de compra de activos con el fin de mantener unas favorables condiciones de financiación, compromiso que ha mantenido en su discurso durante todo el semestre.

En cuanto a la deuda periférica europea, tras las primeras semanas en las que la prima de riesgo italiana saltó al centro de atención tras la dimisión del Primer Ministro Conte y la posterior reelección de Mario Draghi para sustituirlo, los

movimientos de la deuda periférica han pasado a segundo plano. Destacar que las primas de riesgo de la deuda pública italiana y española se encuentran en niveles mínimos no vistos desde 2010, con el programa de compra de activos del BCE limitando las posibilidades de repunte.

Por último, en renta fija privada los diferenciales de crédito (prima de riesgo del crédito frente a la deuda pública) se han seguido reduciendo a pesar de los niveles ya muy ajustados en los que se encuentran, ya que los programas de apoyo de los bancos centrales a la deuda pública y a los bonos grado de inversión, han ido expulsando a los inversores desde los activos más seguros hacia activos de más riesgo, en busca de rentabilidad, sirviendo de soporte a todo el mercado de crédito.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El segundo trimestre de 2021 ha estado marcado por un comportamiento lateral en los mercados. El factor clave ha sido el alza de la rentabilidad en los bonos y las posibles subidas de tipos de interés en EE.UU. 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 pudieran 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.

Su patrimonio se sitúa en 118,84 millones de euros frente a 97,22 millones de euros del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 5758 a 6417.

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en 19,68% frente al 29,07% del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,72% del patrimonio durante el periodo frente al 0,37% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 9,98% frente al 20,37% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 23,804 a lo largo del periodo frente a 19,89 del periodo anterior.

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

La rentabilidad de 19,68% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 29,07% 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 16,8%

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

True Value FI cierra el segundo trimestre de 2021 con una liquidez del 17,7%.

La cartera de renta variable representa el 82,3% del patrimonio con una exposición global, compuesta mayoritariamente por compañías como Nagarro, GDI, Dye&Durham, Converge Technologies, S&U PLC, Premium Brands, Facebook, Amazon, Google, Autozone, MTY Food, entre otras.

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

Durante el segundo trimestre del año 2021, el fondo ha aumentado su nivel de liquidez debido a la venta parcial de acciones en compañías como AerCap, Air Lease, Texhong, S&T Ag. Muchas de estas ventas se han realizado por las revalorizaciones durante el trimestre. 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 Converge Technologies, GDI, Berry Global, Dye&Durham.

Los valores que mejor comportamiento relativo han tenido han sido Converge Technologies, Goeasy, Dye&Durham, Umanis y Keckseng.

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 2021.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

### 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 19,68% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,26%

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 14.85, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 19.90 para el Ibex 35, 16.60 para el Eurostoxx, y 14.50 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 3.87. El ratio Sortino es de 3.61 mientras que el Downside Risk es 13.03.

### 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 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%.

#### 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 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.

Desde un punto de vista macro, la recuperación económica mundial sigue vigente y robusta. La gradual reapertura de las economías gracias a la vacunación masiva, las medidas de estímulo aplicadas por los distintos gobiernos y los bancos centrales y el ahorro acumulado por los hogares durante las restricciones (con una enorme demanda acumulada) generarán un fuerte ritmo de crecimiento en la segunda mitad del año. Apoyos adicionales son el aumento del empleo, los efectos indirectos del estímulo fiscal y las tasas de interés reales, históricamente bajas, que conjuntamente impulsarán el consumo y las inversiones. La mayor parte de las previsiones económicas han sido revisadas al alza recientemente. El FMI estima un crecimiento de la economía mundial del 6,0% en 2021 y de un 4,4% en 2022, mejorando las previsiones respecto de la actualización del pasado enero en un 0,5% y un 0,2% respectivamente.

A nivel geográfico, Estados Unidos está tomando el relevo de China como motor de la recuperación, mientras Europa debería recuperar de forma más significativa a finales del 2T21/principios 3T21. En Estados Unidos, las encuestas ISM y PMI apuntan a un fuerte crecimiento en todos los sectores, si bien se presentan algunos desafíos, como las limitaciones en la mano de obra. En Europa, los datos recientes han sido mejor de lo anticipado, y deberíamos ver en la segunda mitad del año una fuerte recuperación, impulsada por la demanda reprimida y los desembolsos procedentes del Fondo Europeo de Recuperación. Por otro lado, el crecimiento en ciertas economías de mercados emergentes, como India, Brasil o Sudáfrica, sigue haciendo frente a nuevos brotes de virus y una implementación más lenta de la vacuna.

Una de las grandes incógnitas es la inflación. Creemos que la presión inflacionista alcanzará su punto máximo este año, a partir del cual se debería estabilizar. El efecto actual de la demanda reprimida, que provoca una presión al alza de los precios, debería volver a remitir, y las alteraciones de la oferta, que también provocan una importante presión sobre los precios, puede haber concluido en gran medida. A medida que la economía estadounidense y europea se reabren y el crecimiento se recupera, las dudas sobre si esta situación conducirá a un repunte de la inflación, si es

## 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES0105546008 - ACCIONES LDA SM Linea Directa Aseguradora SA C	EUR	911	0,77	0	0,00
ES0105130001 - ACCIONES DOM SM Global Dominion Access SA	EUR	1.897	1,60	1.632	1,68
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		2.808	2,37	1.632	1,68
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		2.808	2,37	1.632	1,68
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		2.808	2,37	1.632	1,68
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
CA21250C1068 - ACCIONES CTS CN Converge Technology Solutions	CAD	7.493	6,30	0	0,00
CA3615692058 - ACCIONES GDI CN GDI Integrated Facility Servic	CAD	7.628	6,42	0	0,00
CA2674881040 - ACCIONES DND CN Dye & Durham Ltd	CAD	5.021	4,23	0	0,00
CA80100R1010 - ACCIONES STC CN Sangoma Technologies Corp	CAD	244	0,21	0	0,00
DE000A3H2200 - ACCIONES NA9 GR Nagarro SE	EUR	8.137	6,85	7.546	7,76
AU000000RBL2 - ACCIONES RBL AU Redbubble Ltd	AUD	0	0,00	1.495	1,54
CA1033101082 - ACCIONES BYD CN Boyd Group Services Inc	CAD	0	0,00	1.342	1,38
IT0005347429 - ACCIONES Societe pour l'Informatique In	EUR	2.180	1,83	1.398	1,44
US760ESC9965 - ACCIONES RTKH US Rentech Inc	USD	0	0,00	0	0,00
CA46016U1084 - ACCIONES IPCO SS International Petroleum Corp/S	SEK	1.101	0,93	1.846	1,90
GB0007655037 - ACCIONES S & U PLC	GBP	6.314	5,31	5.123	5,27
FR000074122 - ACCIONES Societe pour l'Informatique In	EUR	1.289	1,08	1.062	1,09
DE000A2GS633 - ACCIONES AEIN GR Algeier SE	EUR	0	0,00	1.340	1,38
US85208M1027 - ACCIONES SFM US Sprouts Farmers Market Inc	USD	398	0,34	0	0,00
US7901481009 - ACCIONES JOE US St Joe Co/The	USD	0	0,00	730	0,75
US78467J1007 - ACCIONES SSNC US SS&C Technologies Holdings Inc	USD	425	0,36	3.930	4,04
US6153691059 - ACCIONES MCO US MOODY'S CORPORATION	USD	0	0,00	1.045	1,08
US30303M1027 - ACCIONES FB US Facebook Inc	USD	4.193	3,53	1.386	1,43
US2263442087 - ACCIONES CEQP US Crestwood Equity Partners LP	USD	0	0,00	575	0,59
US08579W1036 - ACCIONES BERRY US Berry Global Group Inc	USD	4.620	3,89	0	0,00
US0231351067 - ACCIONES AMZN US AMAZON.COM INC	USD	3.452	2,90	640	0,66
US02079K3059 - ACCIONES GOOGL US Alphabet Inc	USD	3.089	2,60	1.578	1,62
US00912X3026 - ACCIONES AL US AIR LEASE CORP	USD	370	0,31	2.672	2,75
SG1J24887775 - ACCIONES SSCL SP Singapore Shipping Corp Ltd	SGD	491	0,41	489	0,50
KYG876551170 - ACCIONES 2678 HK Texhong Textile Group Ltd	HKD	0	0,00	2.001	2,06
HK0184000948 - ACCIONES 184 HK Keck Seng Investments	HKD	4.947	4,16	3.638	3,74
GB0032398678 - ACCIONES JDG LN Judges Scientific PLC	GBP	1.260	1,06	1.342	1,38
FR0013263878 - ACCIONES ALUMS FP Akka Technologies	EUR	7.656	6,44	6.353	6,53
FR0013252186 - ACCIONES PVL FP Plastivaloire	EUR	595	0,50	602	0,62
FR0012819381 - ACCIONES ALGL FP Groupe Guillin	EUR	0	0,00	3.497	3,60
FR0010404368 - ACCIONES ALDLS FP D.L.S.I.	EUR	1	0,00	0	0,00
FR0004180537 - ACCIONES AKA FP Akka Technologies	EUR	0	0,00	2.839	2,92
FR0004050250 - ACCIONES NRO FP Neuronas	EUR	0	0,00	1.232	1,27
FR0004029411 - ACCIONES KEY FP Keyrus	EUR	574	0,48	582	0,60
FR0000072597 - ACCIONES ITL FP IT Link SA	EUR	2.159	1,82	1.379	1,42
FR0000071797 - ACCIONES INF FP Infotel SA	EUR	1.546	1,30	1.334	1,37
FR0000063737 - ACCIONES AUB FP Aubay	EUR	1.499	1,26	1.157	1,19
FR0000062978 - ACCIONES ALP FP ADLPartner	EUR	2	0,00	0	0,00
FR0000060832 - ACCIONES PREC FP Precia SA	EUR	2.953	2,48	1.984	2,04
FR0000060329 - ACCIONES PSB FP PSB Industries SA	EUR	0	0,00	621	0,64
FR0000050809 - ACCIONES SOP FP Sopra Steria Group	EUR	0	0,00	1.190	1,22
CA74061A1084 - ACCIONES PBH CN Premium Brands Holdings Corp	CAD	4.188	3,52	3.428	3,53
CA3803551074 - ACCIONES GSY CN goeasy Ltd	CAD	5.408	4,55	5.081	5,23
CA29250N1050 - ACCIONES ENB CN ENBRIDGE INC	USD	0	0,00	943	0,97
AT0000A0E9W5 - ACCIONES SANT GR S&T AG	EUR	0	0,00	1.330	1,37
US0846707026 - ACCIONES BRK/A US BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	0	0,00	3.075	3,16
US0533321024 - ACCIONES AZO US AutoZone Inc	USD	1.762	1,48	3.493	3,59
NL0000687663 - ACCIONES AER US AerCap Holdings NV	USD	0	0,00	3.015	3,10
CA55378N1078 - ACCIONES MTY CN MTY Food Group Inc	CAD	3.845	3,24	4.682	4,82
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		94.842	79,79	88.997	91,55
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		94.842	79,79	88.997	91,55
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		94.842	79,79	88.997	91,55
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		97.650	82,16	90.629	93,23

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**

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

## **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).