

TRUE VALUE, FI
Nº Registro CNMV: 4683

Informe Semestral del Segundo Semestre 2014

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:** n.d.

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

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

Dirección

C/AYALA, 27, 6º IZQ 28001 - MADRID (MADRID) (917813276)

Correo Electrónico

info@alphaplus.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, en 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.

La parte no expuesta en renta variable será invertida en activos de renta fija preferentemente pública (sin descartar renta fija privada) de emisores de la zona Euro, sin que existan límites por rating. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 10 años.

El Fondo invertirá principalmente en valores de emisores de la zona Euro, Estados Unidos, Japón, Suiza, Gran Bretaña y demás países de la OCDE. 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.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

El objetivo de gestión del Fondo es obtener de las inversiones realizadas una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo, poniendo énfasis en la `inversión de valor` (value investing) y seleccionando activos que se encuentren infravalorados por el mercado y presenten un alto potencial de revalorización.

El fondo aplica la metodología del compromiso para la medición de la exposición al riesgo de mercado asociado a la operativa con instrumentos financieros derivados.

El fondo cumple con los requisitos exigidos por la Directiva 2009/65/CE.

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	2014	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	1,81	3,09	4,65	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,16	0,08	

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	392.136,57	303.055,30
Nº de Partícipes	105	59
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	4.507	11,4928
2013	299	9,9692
2012		
2011		

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	0,68	0,95	1,63	1,35	1,58	2,93	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	15,28	9,30	0,32	2,66	2,42				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,65	10-10-2014				
Rentabilidad máxima (%)	2,52	21-10-2014				

(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 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,20	13,49	8,03	8,74	13,47				
Ibex-35	18,34	24,50	15,97	13,29	17,79				
Letra Tesoro 1 año	0,80	1,30	0,68	0,35	0,50				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,02	3,02							

(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.

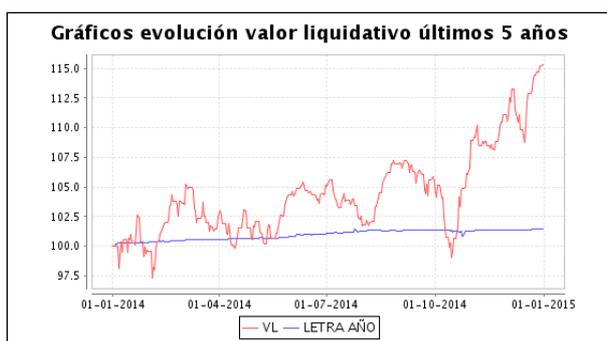
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,60	0,39	0,40	0,40	0,42				

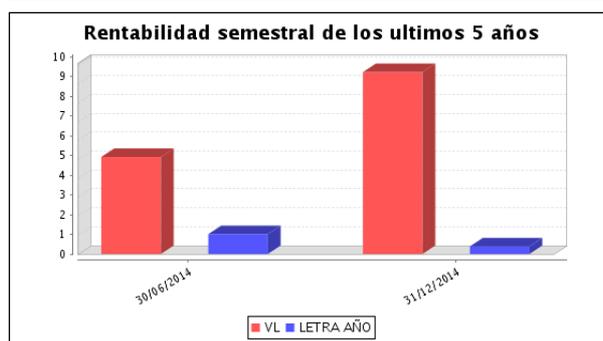
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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			
Renta Fija Euro	12.838	238	-5,06
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	3.846	110	-3,99
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	3.577	71	9,64
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	8.232	142	-4,36
Global	49.374	406	-2,60
Total fondos	77.866	967	-2,70

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.511	100,09	3.177	100,00
* Cartera interior	316	7,01	386	12,15
* Cartera exterior	4.195	93,08	2.791	87,85
* 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)	49	1,09	51	1,61

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	-53	-1,18	-51	-1,61
TOTAL PATRIMONIO	4.507	100,00 %	3.177	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)	3.177	299	299	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	26,61	115,70	124,13	-65,20
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,57	6,01	17,51	166,25
(+) Rendimientos de gestión	12,51	7,53	21,05	151,53
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-138,70
+ Dividendos	0,61	0,67	1,27	37,89
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	16,62	8,49	26,77	196,25
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-4,48	-1,00	-6,19	574,29
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,07	0,02	-0,07	-664,62
± Otros resultados	-0,18	-0,65	-0,73	-59,34
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,94	-1,52	-3,54	93,26
- Comisión de gestión	-1,63	-1,21	-2,92	102,46
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	53,88
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,09	-0,15	-3,92
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,01	-62,37
- Otros gastos repercutidos	-0,20	-0,15	-0,36	101,29
(+) Ingresos	0,00	0,00	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	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.507	3.177	4.507	

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

3. Inversiones financieras

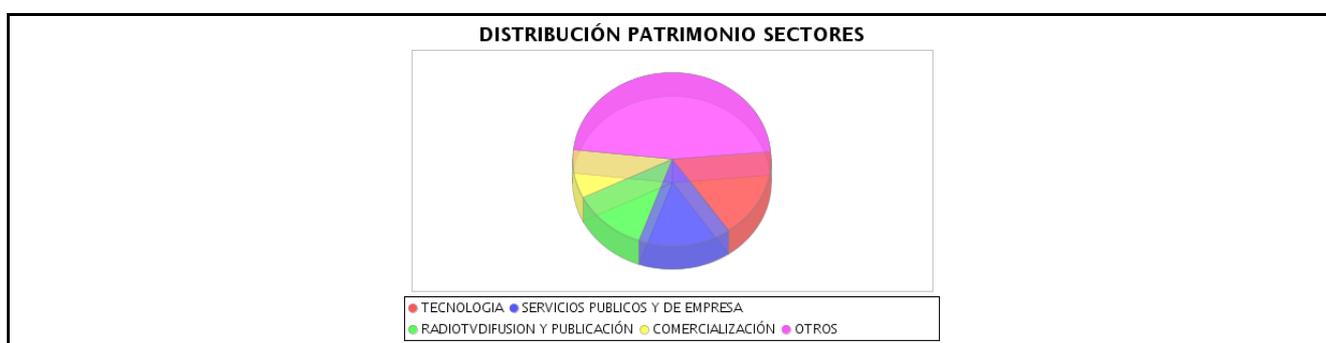
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	268	5,95	295	9,29
TOTAL RENTA FIJA	268	5,95	295	9,29
TOTAL RV COTIZADA			41	1,28
TOTAL RENTA VARIABLE			41	1,28
TOTAL IIC	48	1,06	50	1,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	316	7,01	386	12,16
TOTAL RV COTIZADA	4.160	92,30	2.758	86,82
TOTAL RENTA VARIABLE	4.160	92,30	2.758	86,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.160	92,30	2.758	86,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.476	99,31	3.144	98,98

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
PERRY ELLIS INTERNATIONAL INC	Compra de opciones "call"	93	Inversión
BBX CAPITAL CORP	Compra de opciones "call"	165	Inversión
INTEL CORP.	Compra de opciones "call"	231	Inversión
HAWAIIAN HOLDINGS INC	Compra de opciones "call"	99	Inversión
Total subyacente renta variable		589	
FUT. EUR/USD 03/15 (CME)	Compra de opciones "call"	2.343	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2343	
TOTAL DERECHOS		2932	
FUT. EUR/CAD 03/15 (CME)	Futuros comprados	753	Inversión
CTA DOLARES C/V DIVISA	Compras al contado	43	Inversión
FUT. EUR/USD 03/15 (CME)	Emisión de opciones "put"	2.213	Inversión
FUT. EUR/USD 03/15 (CME)	Emisión de opciones "call"	2.417	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/GBP (CME)	Futuros comprados	126	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		5552	
TOTAL OBLIGACIONES		5552	

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

Con fecha 05.12.14 la CNMV ha resuelto autorizar, a solicitud de Alpha Plus Gestora SGIIC, SA, Santander Securities Services SA, Renta 4 Gestora, SGIIC, SA. y de Renta 4 Banco SA, la modificación del Reglamento de Gestión de TRUE VALUE, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número de registro 4683), al objeto de sustituir a Alpha Plus Gestora, SGIIC, SA, por Renta 4 Gestora, SGIIC SA, como sociedad gestora y a Santander Securities Services SA por Renta 4 Banco, SA, como depositario.

Con fecha 20.10.14 la CNMV ha resuelto autorizar e inscribir, a solicitud de Alpha Plus Gestora, SGIIC, SA, Santander Investment, SA y de Santander Securities Services, SA, la modificación del Reglamento de Gestión del Fondo, al objeto de, sustituir a Santander Investment, SA por Santander Securities Services, SA, como entidad Depositaria, en virtud del proceso de segregación de la actividad de depositaria producido en dichas entidades.

Con fecha 16.12.14 se comunica a CNMV el adelanto de la hora de corte para suscripciones y reembolsos los días 24 y 31 de diciembre, con motivo del adelanto de la hora de cierre de los mercados en dichas fechas.

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

	SI	NO
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

Participes significativos : 20,18%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 34.735 - 971,07%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 34.762 - 971,82%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

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

Rendimiento del fondo y de los índices desde 30-Junio- 2014 a 30-Septiembre de 2014

True Value Rusell 2000 MSCI world (moneda local)

14,93% 3,52% 2,92%

Dentro nuestra filosofía de inversión dividimos la cartera en dos partes: "situaciones especiales" y "value investing". En función de lo barato o caros que creamos que esta el mercado y de las oportunidades que encontremos asignaremos un % mayor o menor a situaciones especiales. En estos momentos las situaciones especiales suponen un 40% de la cartera. Este porcentaje puede variar entre un 30% y un 60%. Hemos mantenido una posición de efectivo de entorno al 15%-25%. Posicionamiento para el 2015

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

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

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

Repaso a nuestra inversiones del 2014

Las inversiones que mejor han funcionado en el 2014 :

Micron: +70% empezamos el año comprando a 20\$ y subió hasta el entorno de 36\$-34\$ en 9 meses en ese punto dejó de ser nuestra principal posición y ahora supone un 5% del fondo. En 2015-2016 ganará 4\$ por acción así que cotiza a 8x, es un negocio en la media, pero mejor de lo que lo era en el pasado y hace falta que cambien el sentimiento inversor para la expansión del múltiplo.

Hawaiian Holdings: +150%, empezamos comprando a 10,50\$ en enero y ahora está en 25,50\$, Hawaiian cotizaba inicialmente a 4x FCF del 2016, teníamos un precio objetivo de 18\$ pero gracias a la ayuda del petróleo se disparó otros 7\$ hasta 25\$. Cabe remarcar que no hubiéramos entrado en este tipo de compañía sino hubiéramos tenido inversiones en

petróleo y gas, ya que como comentamos en los trimestrales de la Cnmv, nos sirve de cobertura natural a nuestra exposición al sector energético.

New media: +70%, iniciamos la posición a 13\$, funcionó mucho mejor de lo que esperábamos cuando puso a funcionar la máquina de las adquisiciones, ahora somos más cautos y esperamos ver cómo va dirigiendo empresas del sector.

Fnac: +62% Fnac es la clásica Spinoff olvidada dentro de nuestra cartera de situaciones especiales, en el fondo comenzamos a comprar a 24euros, pero siempre fue una posición pequeña por el riesgo que tenía, se está aproximando a nuestro precio de venta en 60euros.

Orora: +43% Otro Spinoff dentro de nuestra cartera de situaciones especiales, comenzó a cotizar a 9 veces beneficios, pero había que hacer trabajo de investigación para darse cuenta de que estaba a esos múltiplos. Se está aproximando a nuestro precio objetivo de 2,40\$.

Iron Mountain: +30% Otra situación especial de conversión a REIT que compramos a 27\$, sucedió el catalizador a los 2 meses y vendimos en 34\$, pudo haber sido un fallo vender tan pronto pero hicimos nuestra TIR tan rápido que era tentador, ya que podríamos haber ganado otros 10\$ extra por acción, pero este movimiento adicional era difícil de prever. Para quien no lo sepa los REIT son como las socimis en España que cotizan en función del dividendo por eso a medio plazo (1-2 años) se mueven al compás de los bonos, y como estos se han revalorizado durante el final de año también lo han hecho los REITs. Nos parecía un riesgo muy alto tener instrumentos que son cuasi-bonos en un entorno de tipos bajos.

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

Las inversiones que peor han funcionado han sido:

Yellow media: -10% En el fondo empezamos a comprar a 21\$ y vendimos a 19\$ después de que el management cambiara sus previsiones en Mayo, es un fallo de posicionamiento de cartera en una situación con cierto riesgo ya que suponía el 8% del fondo.

Extindicare: +7% Es curioso que ganásemos dinero en una situación que considero un fallo. Empezamos a comprar en 7\$ y vendimos a 7\$ pero entre medias recibimos 0,4\$ en dividendos. Era una situación especial de venta parcial de negocio, y bajo cualquier valoración la empresa valía un 50% más. El fallo reside en que el equipo directivo no estaba alineado con el accionista y no poseía acciones por eso buscaron quitarse el problema antes que realizar el máximo valor para el accionista. Es una de nuestras máximas fundamentales, el no invertir con management de baja calidad, pero en este caso la calidad de los activos era suficiente. Para que os hagáis una idea de la destrucción de valor, vendieron su división de USA por 6 veces beneficios cuando transacciones privadas anteriores o empresas públicas cotizadas no bajaban de 10x, siendo 15x la media

Magicjack: +30% Otra situación cómica donde ganamos dinero a pesar de que no evaluamos bien la situación. Compramos a principios de año a 14\$ y vendimos a 19\$ ayudados por un squeeze que le hicieron a los cortos. Era una empresa extremadamente barata pero que solo se basaba en un producto. Después de vender la acción subió hasta 24\$ para después colapsarse en 8\$, cuando fueron evidentes las amenazas de los competidores.

Bellatrix Exploration: -38% Con la caída del precio de la energía todo el sector ha sufrido. Dentro del fondo tenemos pocas empresas que les afecten los precios de las materias primas, pero hasta Buffett tiene empresas de energía en su cartera. Creo que no hay nada erróneo con el análisis simplemente era difícil de predecir la debacle del petróleo. Pero como dije antes, sin este movimiento en el petróleo, Hawaiian Holdings no hubiera subido como lo hizo y era algo que teníamos previsto en nuestra hoja de ruta. Esta posición en empresas de energía nunca superó el 3% del fondo, mientras que las aerolíneas suponían un 5%.

ITE group: -25% Compramos a un precio medio de 200p y está en 150p, sobre ITE ha caído de todo y nos sorprende que no haya caído más

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

La rentabilidad obtenida por el fondo se pone en relación con el riesgo asumido según los siguientes parámetros de rentabilidad/riesgo. El semestre se cierra con una rentabilidad anual de +15,28%, con una volatilidad anualizada de 11,20%. El fondo no tiene índice de referencia según se especifica en folleto. La rentabilidad de la letra a año según el índice AFI letra año (2014) fue del 1,47%, con una volatilidad anualizada de 0,80 en el año. El VAR histórico de la cartera 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 en los últimos 5 años. El VaR 2014 es 3,02. El VAR diversificado es del 3,34%, que es la máxima pérdida que puede tener la cartera actual del fondo en un plazo de 5 días, con un intervalo de confianza del 99%, si se repitiese el comportamiento de la cartera actual del fondo en los 2 últimos años.

El fondo aplica la metodología del compromiso para todos los instrumentos derivados con los que opera, tanto de cobertura como de inversión.

El grado de apalancamiento medio del fondo, según el método de compromiso de derivados, durante el segundo semestre ha sido de 5,26%.

La rentabilidad media ponderada de los fondos de la gestora durante el semestre fue del -2,70%.

Los gastos de gestión directos, acumulados del año, soportados por el fondo han sido de 1,60%.

El patrimonio del fondo al 31.12.14 es de 4.506.761,28 y al 30.06.14 se situaba en 3.176.673,32. El nº de partícipes al 31.12.14 es de 105 y 30.06.14 era de 59.

Intermediarios y costes de operativa. La operativa del fondo soporta costes de transacción en los cuales se incluyen los servicios de análisis y estrategia que nos facilitan los intermediarios. Estos servicios mejoran nuestra capacidad de toma de decisiones; proporcionándonos información sobre nuevas emisiones de renta fija, cambios en los ratings de las emisiones, perspectivas macro económicas y sugerencias de inversión, análisis y valoración de compañías. En Renta fija las comisiones de intermediación van incluidas en los precios de compra/venta. El fondo opera tanto a través de intermediarios como directamente a través de plataformas en tiempo real a las que nos han habilitado los intermediarios. Los intermediarios más utilizados son: B.Santander, Altura Markets, Morgan Stanley y Renta 4.

Alpha Plus Gestora, SGIIC, SA, ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las juntas generales de las sociedades españolas, en las que el fondo tiene con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social. En todas las juntas generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración de cada sociedad. Adicionalmente, la Gestora ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos casos en que no dándose las circunstancias anteriores, el emisor se haya considerado relevante o existieran derechos económicos a favor de los partícipes, tales como primas de asistencia a juntas.

Con fecha 9 de diciembre se ha enviado a los partícipes del fondo, carta comunicándoles el cambio de sociedad gestora y depositaria del fondo, pasando a ser Renta 4 Gestora, SGIIC, SA y Renta 4 Banco, SA. Estas modificaciones se han inscrito en CNMV con fecha 16.01.15.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000123C7 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.07 2014-07-01	EUR			295	9,29
ES00000123J2 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.03 2015-01-02	EUR	268	5,95		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		268	5,95	295	9,29
TOTAL RENTA FIJA		268	5,95	295	9,29
ES0113790226 - ACCIONES BANCO POPULAR ESPANOL	EUR			41	1,28
TOTAL RV COTIZADA				41	1,28
TOTAL RENTA VARIABLE				41	1,28
ES0109583007 - PARTICIPACIONES ALPHA PLUS RENTABILIDAD	EUR	48	1,06	50	1,59
TOTAL IIC		48	1,06	50	1,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		316	7,01	386	12,16
GB0004440284 - ACCIONES CRESTON PLC	GBP			31	0,96
FR0011476928 - ACCIONES GROUPE FNAC	EUR	42	0,92	65	2,04
US4628461067 - ACCIONES IRON MOUNTAIN INC	USD			215	6,77
CA98552P1009 - ACCIONES YELLOW MEDIA LTD	CAD	1	0,02	44	1,39
NL0010877643 - ACCIONES FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	41	0,90		
CA29373A1057 - ACCIONES ENTERPRISE GROUP INC	CAD	29	0,65		
CA6837151068 - ACCIONES Open Text Corp	USD	207	4,59		
IT0001976403 - ACCIONES FIAT SPA	EUR			22	0,70
GB0032398678 - ACCIONES JUDGE SCIENTIFIC PLC	GBP	37	0,82	67	2,09
US4198791018 - ACCIONES HAWAIIAN HOLDINGS INC	USD	238	5,28	72	2,26
GB00B8W67B19 - ACCIONES LIBERTY GLOBAL INC	USD	226	5,01	104	3,26
CA30224T8639 - ACCIONES EXTENDICARE INC	CAD	3	0,07	302	9,50
US0235861004 - ACCIONES AMERCO	USD	106	2,35		
US92936P1003 - ACCIONES WMI HOLDINGS CORP	USD	15	0,34	19	0,59
US53217R2076 - ACCIONES LIFETIME FITNESS INC	USD	82	1,82		
CA2499061083 - ACCIONES DESCARTES SYSTEM GROUP INC.	CAD	61	1,36		
US85571Q1022 - ACCIONES STARZ	USD	52	1,14		
CA0783141017 - ACCIONES BELLATRIX EXPLORATION LTD	CAD	54	1,20		
US1924461023 - ACCIONES Cognizant Tech	USD	117	2,61		
US64704V1061 - ACCIONES NEW MEDIA INVESTMENT GROUP	USD	155	3,44	100	3,15
US0553842008 - ACCIONES BFC FINANCIAL CORPORATION	USD			38	1,19
CA2929491041 - ACCIONES ENGHOUSE SYSTEMS LTD	CAD	272	6,03	81	2,54
FR0000073298 - ACCIONES psos	EUR	83	1,84		
GB0002520509 - ACCIONES ITE GROUP PLC	GBP	21	0,46	89	2,80
US5312293005 - ACCIONES LIBERTY INTERACTIVE CORP	USD	124	2,76		
US45675Y1047 - ACCIONES INFORMATION SERVICES GROUP	USD	42	0,93		
BE0974268972 - ACCIONES BPOST SA	EUR	27	0,60	107	3,37
GB0007958233 - ACCIONES Senior	GBP	146	3,25	87	2,73
CA21037X1006 - ACCIONES CONSTELLATION SOFTWARE INC	CAD	384	8,53	210	6,62
BMG2110R1144 - ACCIONES CHIPMOS TECHNOLOGIES BERMUDA	USD	169	3,75	95	2,98
US53071M1045 - ACCIONES LIBERTY INTERACTIVE CORP	USD	213	4,72	135	4,25
US00912X3026 - ACCIONES AIR LEASE CORP	USD	60	1,32		
US7766961061 - ACCIONES ROPER INDUSTRIES	USD	116	2,58		
NL0000687663 - ACCIONES AERCAP HOLDINGS NV	USD	64	1,42		
AU000000OR48 - ACCIONES ORORA LTD	AUD	92	2,04	74	2,32
US48019R1086 - ACCIONES JONES ENERGY INC	USD	1	0,02	102	3,20
US0442091049 - ACCIONES ASHLAND INC	USD	74	1,65		
US4581401001 - ACCIONES INTEL CORP	USD	51	1,13		
US29358P1012 - ACCIONES ENSIGN GROUP INC/THE	USD	106	2,36		
FR0010313486 - ACCIONES PRODWARE	EUR			35	1,10
US86732Y1091 - ACCIONES SUNEDISON INC	USD			1	0,04
US5303073051 - ACCIONES LIBERTY BROADBAND CORP	USD	69	1,53		
US42805T1051 - ACCIONES HERTZ GLOBAL HOLDINGS INC	USD	4	0,09		
US68389X1054 - ACCIONES ORACLE CORP	USD	85	1,90		
US5951121038 - ACCIONES MICRON TECHNOLOGY INC	USD	255	5,65	321	10,12
US78467J1007 - ACCIONES SSNC TECHNOLOGIES HLDS	USD	97	2,15		
US49926D1090 - ACCIONES KNOWLES CORP	USD			56	1,77
US5303071154 - ACCIONES LIBERTY BROADBAND CORP	USD	3	0,06		
CA39945C1095 - ACCIONES CGI Group	CAD	136	3,01		
GB0002570660 - ACCIONES PENNANT INTL GROUP PLC	GBP			3	0,10
JE00BGP63272 - ACCIONES SAFESTYLE UK PLC	GBP			53	1,66
US75025X1000 - ACCIONES RADIANT LOGISTICS INC	USD			110	3,47
US05540P1003 - ACCIONES BBX CAPITAL CORP	USD			122	3,85
TOTAL RV COTIZADA		4.160	92,30	2.758	86,82
TOTAL RENTA VARIABLE		4.160	92,30	2.758	86,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.160	92,30	2.758	86,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.476	99,31	3.144	98,98

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.

