

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

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 2017

**Gestora:** 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.      **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A.      **Auditor:**  
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, SL  
**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO      **Rating Depositario:** NA

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.renta4.es](http://www.renta4.es).

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

**Dirección**

Paseo de la Habana 74

**Correo Electrónico**

[gestora@renta4.es](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: 7, de una escala del 1 al 7

**Descripción general**

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

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

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

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

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

El fondo no tiene índice de referencia.

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

**Operativa en instrumentos derivados**

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,41	0,00	0,41	5,43
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,45	0,38	0,45	0,05

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	2.734.575,78	1.780.495,11
Nº de Partícipes	2.610	1.424
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	43.629	15,9546
2016	26.544	14,9080
2015	11.087	12,8938
2014	4.507	11,4928

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	0,33	0,71	1,04	0,33	0,71	1,04	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Rentabilidad IIC</b>	7,02	7,02	9,90	6,91	-0,78	15,62	12,19	15,28	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,79	05-01-2017	-2,78	24-06-2016	-2,78	24-06-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,25	31-03-2017	1,82	11-07-2016	15,24	30-12-2014

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	7,09	7,09	7,22	7,74	10,56	9,82	11,24	191,06	0,00
<b>Ibex-35</b>	11,40	11,40	14,36	17,93	35,15	25,83	21,75	18,44	27,88
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,15	0,15	0,69	0,24	0,45	0,44	0,23	0,35	2,44
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	4,84	4,84	4,91	4,98	5,06	4,91	2,98	0,14	0,00

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

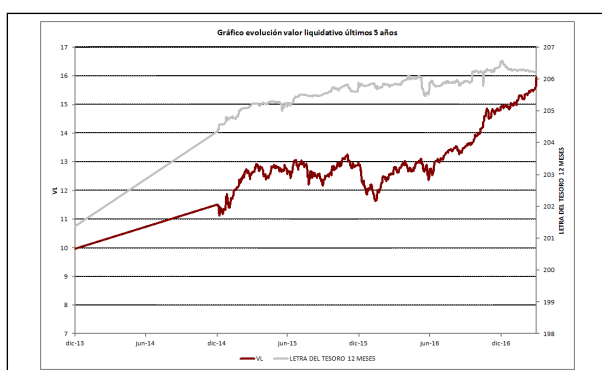
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,37	0,37	0,38	0,37	0,36	1,48	1,55	0,00	

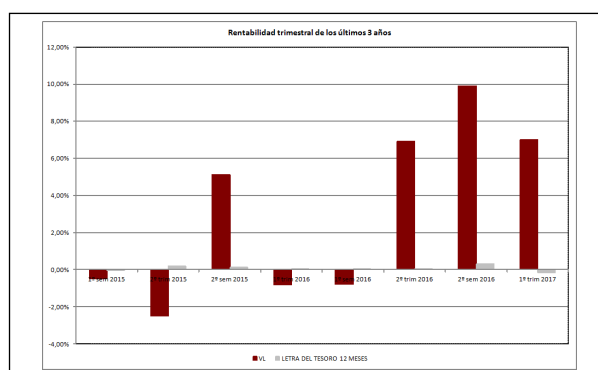
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

## Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



## Rentabilidad trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	505	12.191	0,02
Renta Fija Euro	1.283	61.795	0,45
Renta Fija Internacional	11	259	1,71
Renta Fija Mixta Euro	8	876	2,36
Renta Fija Mixta Internacional	59	2.405	1,16
Renta Variable Mixta Euro	6	112	4,37
Renta Variable Mixta Internacional	19	381	4,22
Renta Variable Euro	128	9.009	7,29
Renta Variable Internacional	73	7.371	6,54
IIC de Gestión Pasiva(1)	26	2.751	1,92
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	544	19.422	1,08
Global	534	16.750	3,34
<b>Total fondos</b>	<b>3.196</b>	<b>133.321</b>	<b>2,87</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	36.239	83,06	21.381	80,55
* Cartera interior	252	0,58	900	3,39
* Cartera exterior	35.988	82,49	20.481	77,16
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	7.700	17,65	5.625	21,19
(+/-) RESTO	-310	-0,71	-462	-1,74
TOTAL PATRIMONIO	43.629	100,00 %	26.544	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)	26.544	15.074	26.544	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	41,84	49,85	41,84	-16,07
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	7,56	8,85	7,56	-14,58
(+) Rendimientos de gestión	8,77	10,15	8,77	-13,60
+ Intereses	0,00	0,01	0,00	-100,00
+ Dividendos	0,27	0,14	0,27	92,86
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,37	12,67	8,37	-33,94
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,13	-2,66	0,13	-104,89
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	0,00	-0,01	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-1,21	-1,30	-1,21	-6,92
- Comisión de gestión	-1,04	-1,12	-1,04	-7,14
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	-50,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,14	-0,12	-0,14	16,67
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	43.629	26.544	43.629	

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

### 3. Inversiones financieras

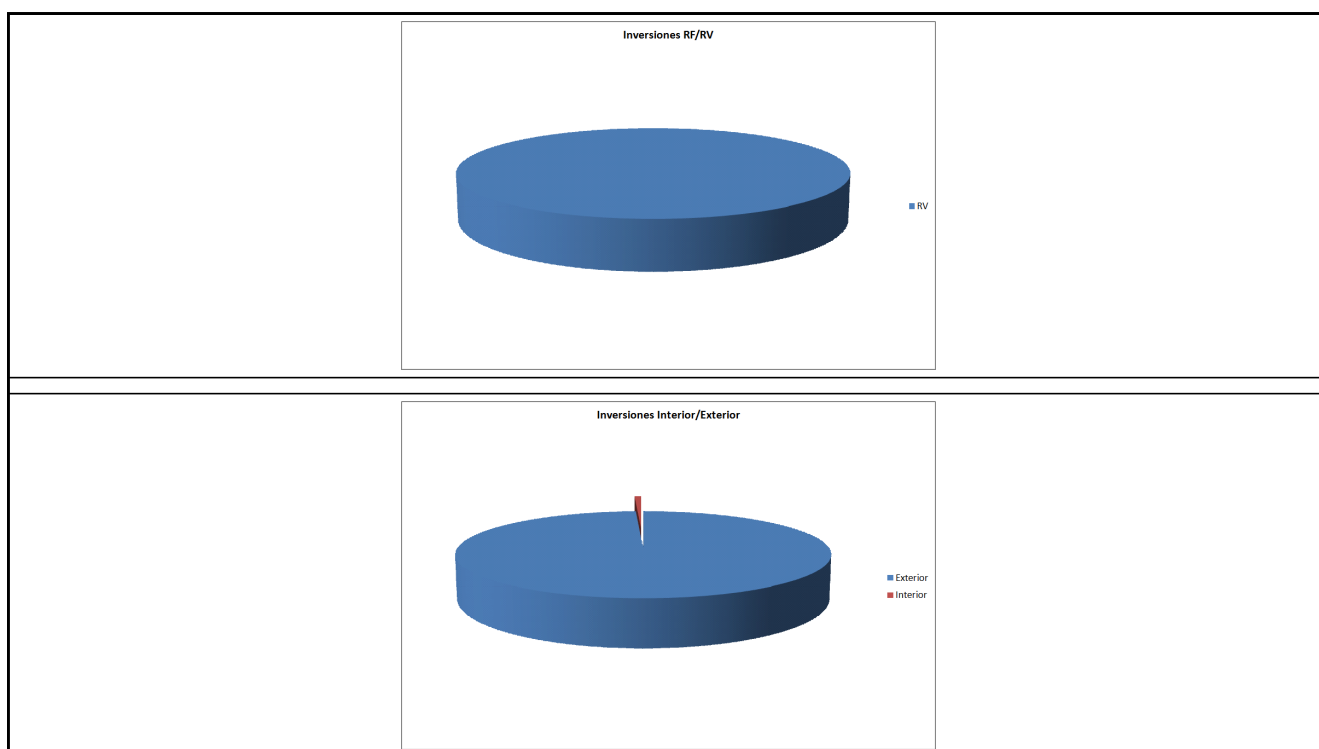
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	900	3,39
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	900	3,39
TOTAL RV COTIZADA	252	0,58	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	252	0,58	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	252	0,58	900	3,39
TOTAL RV COTIZADA	36.009	82,55	20.456	77,06
TOTAL RENTA VARIABLE	36.009	82,55	20.456	77,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	36.009	82,55	20.456	77,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	36.261	83,13	21.356	80,45

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija		0	
DASEKE INC	Acción Uncovered Americano Call DASEKE INC	1.093	Inversión
Total subyacente renta variable		1093	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		1093	
Total subyacente renta fija		0	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		0	
USD	FUTURO BRITISH POUND junio17	146	Inversión
GBP	FUTURO BRITISH POUND junio17	146	Inversión
CAD	FUT. EUR/CAD 06/17 (CME)	9.755	Inversión
USD	FUTURO EURO/DOLAR JUNIO-2017	7.343	Inversión
GBP	FUTURO EURO- GBP JUNIO	767	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		18156	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		18156	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido.
---------------

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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



## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas con el grupo Renta 4 por importe de 72,75 millones de euros. De los cuales el 64,01% corresponde a las operaciones de repo día.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### VISIÓN DE LA GESTORA

El primer trimestre de 2017 ha mostrado un buen comportamiento en los activos de riesgo, en línea con lo visto en la última parte de 2016, con subidas superiores al 10% para índices de renta variable como el Nasdaq o el Ibex 35 (+11,9%), y superiores al 5% para índices como el S&P (+5,8%), el Eurostoxx (+6,4%), el Dax (7,2%), o el MSCI World en dólares (+5,9%). Los emergentes también han mostrado buen tono, el MSCI Emerging Markets ha subido un 11% de enero a marzo. Hay muy pocas Bolsas que hayan finalizado en negativo el trimestre, siendo el caso más relevante el del Nikkei japonés con su caída del 1%. Las subidas trimestrales han tenido como motores principales la expectativa de una reflación económica global, cierta aceleración del ciclo económico (con la publicación de buenos datos de crecimiento, tanto en regiones desarrolladas como emergentes), y un buen tono en los resultados y expectativas empresariales. La volatilidad está en niveles inusualmente bajos en todos los activos.

En la renta fija, los tipos de los bonos largos han repuntado frente al cierre de 2016, pero quizá no tanto como cabría esperar si de verdad estamos a las puertas de un ciclo de fuerte crecimiento económico. El T bond americano ha cerrado el trimestre en el 2,41%, por debajo de los niveles de hace unas semanas, y lo mismo el Bund alemán, que ha cerrado en el 0,33% tras haber estado por encima del 0,5% en algunos momentos del trimestre (y vs. 0,21% a cierre de 2016). En el caso del bono español a 10 años, cierra el trimestre en el 1,67% (vs. 1,38% a cierre 2016 y 1,87% a mediados de marzo 2017).

Respecto a otros activos, es significativo el buen comportamiento de algunas materias primas, como el aluminio (+16%), el cobre (+6%), la plata (+14%) o el oro (+8%), frente a la caída en el crudo (Brent -7% en el trimestre, hasta a 52 USD/barril). En divisas, el peso mejicano y otras divisas emergentes están entre las de mejor comportamiento en el primer trimestre, junto con el yen japonés, y el dólar ha ido perdiendo fuerza paulatinamente. El EUR se ha apreciado ligeramente frente al dólar, hasta cerrar el trimestre ligeramente por debajo de EUR 1,07 / USD.

Desde el punto de vista macroeconómico, los indicadores adelantados apuntan a aceleración del ciclo, que no obstante se sigue situando por debajo del crecimiento potencial histórico. La inflación sigue al alza, especialmente en Estados Unidos (mercado laboral en pleno empleo, presiones salariales al alza). En Europa, el IPC de la Eurozona alcanzó en febrero el objetivo del 2%, si bien el BCE sigue considerándolo un efecto coyuntural (efecto base energía, el subyacente se sitúa en el 0,9%). De cara a próximos meses, una de las principales dudas está en la implementación del programa de Trump. Sigue existiendo falta de concreción en los estímulos y su financiación, al tiempo que empiezan a surgir obstáculos para implementar su programa político.

En lo que respecta a políticas monetarias, se mantiene la divergencia Europa – Estados Unidos. En Europa la inflación subyacente contenida permite mantener las compras del QE por el momento. El BCE ha aumentado las compras en el

tramo más corto de la curva; la rentabilidad 2 años de Alemania está en mínimos históricos, actuando como activo refugio. La mejora de previsiones de PIB e inflación, y la menor sensación de urgencia en la política monetaria apuntan a una progresiva estrategia de salida de los estímulos monetarios. Según Draghi, los tipos no empezarán a subir hasta que acabe el QE (3T-4T18e), si bien parte del mercado apuesta por subida de tipos antes del fin del QE.

La FED subió 25pb los tipos de interés hasta 0,75-1%, justificado por la situación de pleno empleo y la presión al alza de salarios. El mensaje de subida gradual de tipos de interés se mantiene: la FED espera 3 subidas de 25pb en 2017 (dos adicionales tras la ya realizada, la próxima previsiblemente en junio), otras 3 en 2018 y entre 3 y 4 en 2019, año en que pretende alcanzar la normalidad de tipos de interés en niveles del 3%. Respecto al balance de la FED, en un momento dado, se dejarán de reinsertar los vencimientos de la deuda, con la correspondiente reducción en el balance de la FED (actualmente situado en 4,5 billones USD, vencimiento medio 8,5 años), con potencial implicación alcista para TIRes (sobre todo en el tramo largo).

Desde el lado político, las elecciones en Holanda a mediados de marzo resultaron en una victoria de partidos pro-europeos, con menor presión de populismos. La siguiente referencia son las elecciones en Francia (primera vuelta el 23 de abril, segunda vuelta el 7 de mayo), donde las encuestas apuntan a una victoria en segunda vuelta de Macron o Fillon. Hay que tener en cuenta asimismo que las elecciones legislativas (Parlamento) son el 11 y 18 de junio, donde existe la posibilidad de que el presidente pueda cohabitar con un legislativo de distinto color al suyo. Respecto al Brexit, la Cámara de los Comunes dio vía libre a la activación del Artículo 50, y con él, el inicio de 2 años de negociaciones con la Unión Europea para materializar el Brexit. Pese a una dura posición de partida, esperamos que el acuerdo no sea drástico.

Desde el lado empresarial, los resultados 4T16 superaron estimaciones, al tiempo que se han revisado al alza las estimaciones 2017-18. En Estados Unidos, el crecimiento en ventas ascendió al 5% y en BPA al 6%. La mayoría de los sectores presentaron crecimiento en beneficios. En Europa, en 4T16, las ventas crecieron un 4% y el BPA un 12% a nivel agregado, con todos los sectores mostrando avances en beneficios. Se consolida por tanto el punto de inflexión, con una recuperación de los beneficios que comenzó en 3T16 tras 3 trimestres consecutivos de caídas en tasa interanual. En Europa, la revisiones en BPAs se encuentran en máximos de 6 años, y los márgenes también mejoran después de 5 años de caídas, con el ROE haciendo suelo.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 7,09% frente al 7,22% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 43,629 millones de euros frente a 26,544 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 7,02% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 9,9% 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 6,54%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,15%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 1424 a 2610.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,37% del patrimonio durante el periodo frente al 0,38% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 15,9546 a lo largo del periodo frente a 14,908 del periodo anterior.

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

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

motivó la inversión en la Compañía.

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

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

El fondo cuenta al finalizar el primer trimestre con un 17.60% en liquidez.

Con respecto a los futuros, el fondo termina el trimestre largo en divisas euro-dólar canadiense, euro-dólar , euro-libra y british pound. Con respecto a las opciones, también se sitúa largo en call sobre Dasek.

El 83.10% de la cartera se invierte en renta variable, las que más han aportado a cierre del trimestre son, Umanis, Wilhemsen, MGI Coutier y Shriro Holdings, entre otras.

Con respecto a la diversificación sectorial, los sectores más presentes en cartera son Industrial (17.20%), servicios (13.10%), tecnología (12.80%) y consumo cíclico (6%)

El fondo invierte en diversas divisas tales como dólar canadiense (48.77%), dólar de EEUU (39.02%), euro (26.54%), GBP (4.57%), además en divisas como el dólar de Hong Kong, Coronas Suecas y noruegas, dólar de Singapur y dólar australiano.

## PERSPECTIVAS

De cara al segundo trimestre seguimos constructivos en la renta variable, especialmente europea, si bien se presenta con cierto ruido, destacando: a) negociaciones de Trump para sacar adelante sus planes, b) elecciones en Francia, c) negociaciones del Brexit y d) posibles cambios en la política del BCE. La volatilidad está en niveles inusualmente bajos en todos los activos, y cualquier factor (esperado o inesperado) podría provocar un incremento.

El "Trump trade" ha ido perdiendo fuerza a medida que avanza el 2017 y su potencia y diseño inicial han quedado algo desdibujados. El mercado tiene dudas de que se vayan a cumplir algunas de sus iniciativas (rebaja fiscal, gasto en infraestructuras, medidas proteccionistas); no obstante, ahora ya no se trata de una reflación en Estados Unidos, sino global. Al empezar el segundo trimestre las Bolsas se enfrentan, por un lado, a la comprobación de la aceleración cíclica, con un momento macro positivo y sincronizado entre distintas regiones. Y por otro, a la transformación de la reflación estadounidense en una reflación global que incluya a la zona euro, a China, Japón y a los emergentes.

Seguimos pensando que el principal catalizador para la renta variable sigue siendo el crecimiento en los resultados empresariales, y creemos que el momento va a seguir apoyando en próximos meses. La fortaleza de la economía europea (con PMIs en máximos de los últimos 6 años a pesar de la incertidumbre de las elecciones francesas), las sorpresas positivas en crecimiento de emergentes y el mantenimiento de un crecimiento robusto en Estados Unidos, está provocando que los analistas revisen al alza los números que habían hecho hace 3 o 4 meses, especialmente en sectores con elevado peso en los índices europeos, y las estimaciones del crecimiento agregado de beneficios en 2017 apuntan a un +15% (vs. +12% hace unos meses).

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0001351347 - JUNTA DE CASTILLA Y LEON 6.505% VTO. 03/01/2019	EUR	0	0,00	900	3,39
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	900	3,39
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	900	3,39
ES0105130001 - GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	252	0,58	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		252	0,58	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		252	0,58	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		252	0,58	900	3,39
ANN741081064 - RETAIL HOLDINGS NV	USD	260	0,60	0	0,00
AU000000SHM5 - SHRIRO HOLDINGS LTD	AUD	25	0,06	22	0,08
BE0003807246 - PIKANOL	EUR	119	0,27	0	0,00
BMG3698L1072 - FUTURE BRIGHT HOLDINGS	HKD	58	0,13	139	0,52
CA1033091002 - BOYD GROUP INCOME	CAD	1.419	3,25	976	3,68
CA12626F1053 - CRH MEDICAL ORD	CAD	834	1,91	1.196	4,51
CA21037X1006 - CONSTELLATION SOFTWARE INC	CAD	1.407	3,22	1.187	4,47
CA29269C2076 - ENERCARE INC	CAD	1.113	2,55	0	0,00
CA2929491041 - ENGHOUSE SYSTEMS LTD	CAD	0	0,00	142	0,54
CA3038971022 - FAIRFAX INDIA HOLDINGS SUB VTG ORD	USD	248	0,57	0	0,00
CA3803551074 - GOEASY LTD	CAD	1.122	2,57	0	0,00
CA55378N1078 - MTY FOOD GROUP ORD	CAD	3.022	6,93	497	1,87
CA58469E4085 - MEDICURE INC	CAD	285	0,65	154	0,58
CA74061A1084 - PREMIUM BRANDS HOLDINGS	CAD	2.203	5,05	0	0,00
CA87241L1094 - TFI INTERNATIONAL INC	CAD	219	0,50	0	0,00
CA89366H1038 - TRANSFORCE INC	CAD	0	0,00	173	0,65
DK0010256197 - BRDR HARTMANN B ORD -- BOLSA DE COPENHAGUE	DKK	0	0,00	19	0,07
FR0000036675 - GROUPE CRIT	EUR	193	0,44	148	0,56
FR0000053027 - MGI COUTIER	EUR	418	0,96	851	3,21
FR0000060329 - PSB INDUSTRIES -- PARIS	EUR	261	0,60	191	0,72
FR0000060832 - PRECIA	EUR	639	1,46	252	0,95
FR0000064271 - STEF	EUR	319	0,73	235	0,89
FR0000071797 - INFOTEL	EUR	0	0,00	135	0,51
FR0000071946 - ALTEN	EUR	381	0,87	254	0,96
FR0000072597 - IT LINK SA	EUR	102	0,23	0	0,00
FR0000073793 - DEVOTEAM SA	EUR	664	1,52	69	0,26
FR0004045847 - VOYAGEURS DU MONDE	EUR	88	0,20	0	0,00
FR0004050250 - NEURONES -- PARIS	EUR	424	0,97	389	1,47
FR0004050300 - GROUPE OPEN	EUR	1.170	2,68	644	2,43
FR0004156297 - LINEDATA SERVICES -- PARIS	EUR	179	0,41	55	0,21
FR0004527638 - EXEL INDUSTRIES SA-A SHS	EUR	15	0,04	204	0,77
FR0010949388 - UMANIS - REG -- PARIS	EUR	3.803	8,72	2.262	8,52
FR0011040500 - AXWAY SOFTWARE SA	EUR	138	0,32	0	0,00
FR0011665280 - FIGEAC-AERO	EUR	1.154	2,65	448	1,69
FR0012819381 - GROUPE GUILLIN -- PARIS (NUEVAS)	EUR	436	1,00	427	1,61
FR0013153541 - MAISONS DU MONDE SA	EUR	134	0,31	309	1,16
FR0013200284 - UMANIS - REG	EUR	0	0,00	4	0,01
FR0013204336 - L.D.C SA	EUR	508	1,16	342	1,29
GB0032398678 - JUDGES SCIENTIFIC PLC (GBP)	GBP	1.037	2,38	513	1,93
HK0184000948 - KECK SENG INV ORD	HKD	478	1,10	388	1,46
IL0010826928 - SILICOM LTD	USD	2.231	5,11	0	0,00
KYG876551170 - TEXHONG TEXTILE ORD	HKD	657	1,51	442	1,67
NL0000687663 - AERCAP HOLDINGS NV (USD)	USD	596	1,37	621	2,34
NL0010877643 - FIAT CHRYSLER AU	EUR	184	0,42	243	0,91
NO0010571698 - WILH. WILHELMSSEN HOLDING-A	NOK	73	0,17	144	0,54
SE0001338039 - FORMPIPE SOFTWARE AB -- ESTOCOLMO	SEK	67	0,15	25	0,09
SE0007640156 - SCANDIC HOTELS GROUP AB	SEK	572	1,31	0	0,00
SG1J24887775 - SINGAPORE SHIPPING CORP LTD	SGD	308	0,71	273	1,03
US0019302050 - ARI NWTWORK SERVICES	USD	612	1,40	298	1,12
US00912X3026 - AIR LEASE CORP	USD	398	0,91	524	1,97
US0533321024 - AUTOZONE	USD	0	0,00	514	1,94
US0846707026 - BERKSHIRE HATHAWAY B	USD	548	1,26	341	1,28
US0885792061 - BEXIMCO PHARMACEUTI-GDR REGS LONDON	GBP	202	0,46	0	0,00
US21241B1008 - CONTURAS ENERGY	USD	0	0,00	162	0,61
US2253101016 - CREDIT ACCEPTANCE CORP	USD	0	0,00	753	2,84
US2263442087 - CRESTWOOD EQUITY PARTNERS LP	USD	0	0,00	647	2,44
US23753F1075 - DASEKE INC	USD	627	1,44	0	0,00
US3596781092 - FULL HOUSE RESORTS INC	USD	91	0,21	0	0,00
US36269P1049 - GAIA INC	USD	404	0,93	139	0,52
US4228062083 - HEICO CORP	USD	0	0,00	194	0,73
US45675Y1047 - INFORMATION SERVICES GROUP	USD	195	0,45	228	0,86
US53263P1057 - LIMBACH HOLDINGS INC	USD	520	1,19	351	1,32
US55315D1054 - MMA CAPITAL MANAGEMENT LLC	USD	757	1,74	462	1,74
US59000K3095 - MERITAGE HOSPITALITY GROUP	USD	949	2,18	462	1,74

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US6988841036 - PAR TECHNOLOGY CORP/DEL	USD	136	0,31	0	0,00
US760ESC9965 - RENTECH NITROGEN PARTNERS LP spinoff	USD	0	0,00	0	0,00
US7601122010 - RENTECH INC	USD	0	0,00	203	0,77
US78408D1054 - SB FINANCIAL GROUP INC	USD	333	0,76	0	0,00
US85711T3059 - STATE NATIONAL COS INC	USD	676	1,55	0	0,00
US8936411003 - TRANSDIGM GROUP INC	USD	0	0,00	166	0,62
US96924N1000 - WILLDAN GROUP INC	USD	0	0,00	636	2,40
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>36.009</b>	<b>82,55</b>	<b>20.456</b>	<b>77,06</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>36.009</b>	<b>82,55</b>	<b>20.456</b>	<b>77,06</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>36.009</b>	<b>82,55</b>	<b>20.456</b>	<b>77,06</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>36.261</b>	<b>83,13</b>	<b>21.356</b>	<b>80,45</b>

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

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