



### Asesores del fondo: Alejandro Estebaranz y José Luis Benito

## COMENTARIO

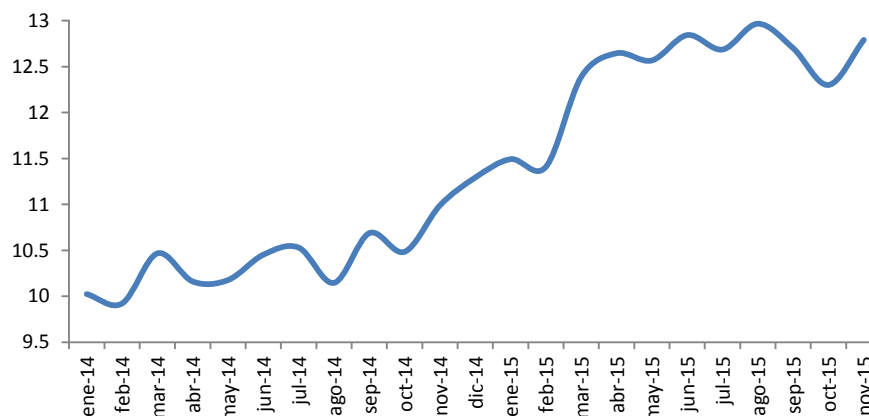
Durante el mes de octubre hemos asistido a un mercado alcista alimentado por las acciones de los bancos centrales y por la presentación de resultados.

Lo que determina el nivel de la bolsa son en última instancia los beneficios empresariales, y estos están siendo mejores a lo que se había publicitado durante el verano. True Value ha avanzado un 4% durante el mes.

El principal acontecimiento durante el mes han sido las firmes palabras de Draghi y su determinación a seguir proporcionando dinero barato. En True Value pensamos que estas políticas monetarias por parte de Japón y la EU no conseguirán replicar el éxito de los QE en EE.UU. porque sus monedas y economías son diferentes. De hecho el QE realizado en Japón supera con creces al de USA y siguen sin inflación y sin crecimiento.

Si en Europa no se adoptan las medidas necesarias, el QE será totalmente inefectivo y solo producirá una recuperación efímera durante el primer año, al estilo de Japón. Dicho esto, en True Value hemos aprendido a no ponernos delante de los trenes y si Draghi se ha propuesto hundir el Euro, hemos actuado reduciendo nuestra coberturas a divisas. Mientras la música siga sonando, hay que bailar. Si hace un tiempo el lema era “don't fight the FED”, ahora es “don't fight Draghi”.

### RENTABILIDAD HISTORICA



### FILOSOFIA DEL FONDO

True Value es un fondo que sigue la filosofía de inversión en valor, con un enfoque global, pero con mayor énfasis en Norte América y países del Norte de Europa. El fondo invierte en valores de alta calidad, con una expectativa de crecimiento superior a la media y con un sesgo hacia compañías de mediana y baja capitalización, teniendo siempre en mente la preservación de capital.

RENTABILIDAD	
2015 YTD	10,76%
Rentabilidad desde inicio ENE-14	27,27%

RENTABILIDAD/RIESGO	
Volatilidad	11,59%
Ratio Sharpe	1,50
Máxima caída	6,8%
Riesgo de divisa	Cubierto parcialmente

DISTRIBUCION ACTIVOS	
Renta variable	88%
Renta Fija	0,0%
Liquidez	12%

DISTRIBUCION SECTORIAL	
Industria	23,50%
Tecnología	21,30%
Telecomunicaciones	9,78%
Venta minorista	8,47%
Alimentación	6,98%

# TRUE VALUE

Fondo de inversión



# renta4 banco

## OCT 2015 – Informe mensual

Valor liquidativo: 12,72€

### EVOLUCION RENTABILIDAD/ INDICES DE REFERENCIA

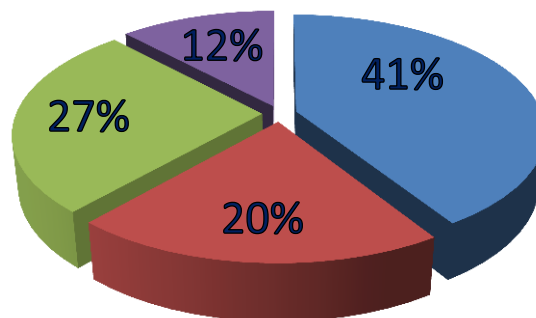
Rentabilidad y índices de referencia			
	TRUE VALUE	Russell 2000*	MSCI North America*
<b>2014</b>	<b>15,01%</b>	<b>3,61%</b>	<b>12,57%</b>
T1	1,60%	-0,37%	2,02%
T2	2,40%	3,18%	5,29%
T3	0,81%	-5,90%	0,61%
T4	9,50%	6,51%	4,43%
<b>2015</b>	<b>10,76%</b>	<b>-3,19%</b>	<b>-0,7%</b>
T1	9,90%	4,01%	-0,26%
T2	-0,61%	2,03%	-0,91%
T3	-2,88%	-12,25%	-8,32%
<b>TOTAL</b>	<b>27,27%</b>	<b>0,07%</b>	<b>11,72%</b>

\*Índices expresados en moneda local acorde con la política de cobertura de divisa. Índices Russell y MSCI de rendimiento neto. Política de reinversión de dividendos.

\*\* Riesgo de divisa cubierto mediante futuros.

### DISTRIBUCIÓN POR CAPITALIZACIÓN

■ Pequeñas(<3Bn) 41% ■ Medianas (\$3-\$10Bn) 20.5%  
 ■ Grandes (>\$10Bn) 26.5% ■ liquidez 12%



### DISTRIBUCIÓN Y RIESGO DIVISA

	Divisas	Riesgo divisa**
USD **	42%	25%
CAD	17%	7%
EUR liquidez	12%	0%
EUR acc.	21%	0%
GBP	6%	3%
SEK	2%	2%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>37%</b>

### PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO a 31/09/2015

AUTOZONE	4,8%
CONSTELLATION SOFTWARE INC	4,8%
AMERCO	3,6%
ROPER INDUSTRIES INC	3,6%
MOODY'S CORP	3,6%
ENGHOUSE SYSTEMS LTD	3,4%
LINEDATA SERVICES	3,3%
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	3,3%

### DATOS FUNDAMENTALES CARTERA a 31/09/2015

PER	11,5x
Div Yield	1,0%
ROIC	24%
Crecimiento estimado de beneficios	13%-15%