

## LIERDE, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2467

Informe Semestral del Segundo Semestre 2014

**Gestora:** 1) MERCADOS Y GESTION DE VALORES, AGENCIA DE VALORES, S.A. 2) URQUIJO GESTION, S.A., S.G.I.I.C., SOCIEDAD UNIPERSONAL **Depositorio:** BANCO DE SABADELL, S.A. **Auditor:** DELOITTE  
**Grupo Gestora:** **Grupo Depositorio:** BCO. SABADELL **Rating Depositorio:** BB+ (Standard & Poor's)

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

### Dirección

Calle Serrano, 71 1º - 28006 Madrid. Teléfono: 902.323.555

### Correo Electrónico

[urquijogestion@bancsabadell.com](mailto:urquijogestion@bancsabadell.com)

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 SICAV

Fecha de registro: 02/08/2002

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7 en una escala del 1 al 7.  
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La SICAV podrá invertir hasta el 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos.

Dentro de la renta fija se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes.

La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado.

La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2014	2013
Índice de rotación de la cartera	0,79	0,00	0,88	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,06	0,00	0,03	0,00

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 acciones en circulación	1.291.998,00	1.153.202,00
Nº de accionistas	502,00	441,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	99.212	76,7900	70,1032	82,2384
2013	61.900	76,8856	60,3526	76,8856
2012	22.856	60,3537	51,8288	60,7546
2011	20.025	51,8299	47,9797	55,5408

### Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

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	0,72	0,00	0,72	1,42	0,00	1,42	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,07			0,12	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

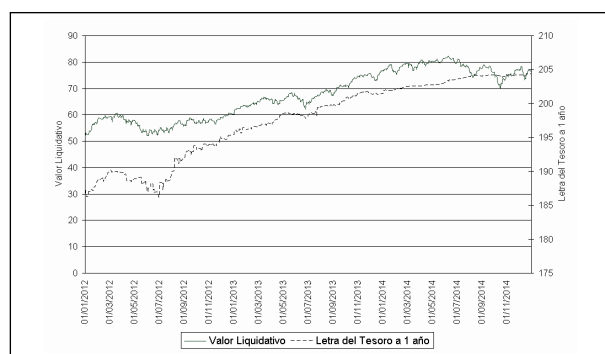
Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	Año t-3	Año t-5
-0,12	0,68	-4,51	-0,16	4,06	27,39	16,45		

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	2009
Ratio total de gastos (iv)	1,90	0,40	0,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

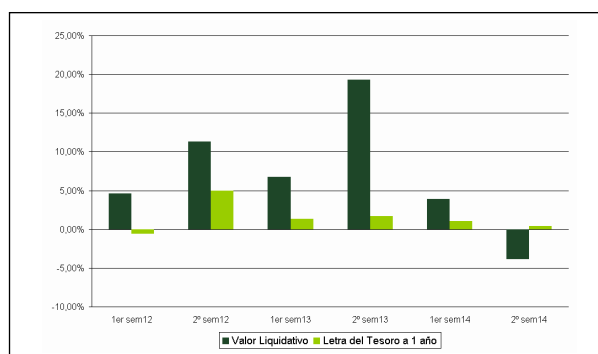
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 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	91.786	92,52	83.821	91,00
* Cartera interior	12.025	12,12	10.713	11,63
* Cartera exterior	79.761	80,39	73.108	79,37
* 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)	7.174	7,23	7.595	8,25
(+/-) RESTO	252	0,25	696	0,76
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>99.212</b>	<b>100,00 %</b>	<b>92.112</b>	<b>100,00 %</b>

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)	80.559	61.900	61.900	
± Compra/ venta de acciones (neto)	23,01	35,89	44,16	36,53
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,54	3,26	-1,01	-234,77
(+) Rendimientos de gestión	-2,74	4,39	0,89	-177,31
+ Intereses	0,03	0,02	0,05	59,19
+ Dividendos	0,30	1,64	1,79	-77,49
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,00	2,75	-0,86	-235,12
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,06	-0,06	-0,12	28,44
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,04	0,03	-114,73
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,80	-1,13	-1,90	-12,11
- Comisión de sociedad gestora	-0,72	-0,69	-1,42	28,70
- Comisión de depositario	-0,06	-0,05	-0,12	48,54
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,33	-0,34	-84,71
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,02	-0,02	-75,64
- Otros gastos repercutidos	0,03	-0,03	0,00	-200,00
(+) 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
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>99.212</b>	<b>80.559</b>	<b>99.212</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

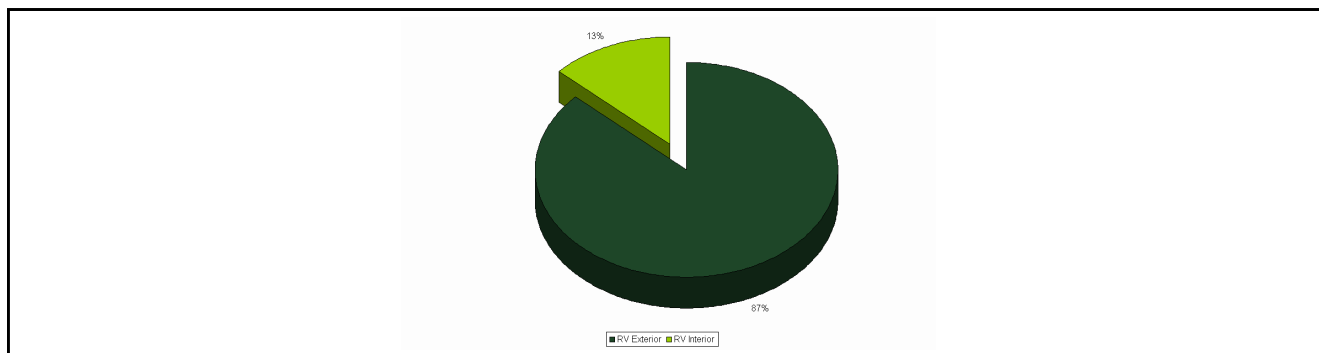
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	12.024	12,12	10.676	11,59
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0	43	0
TOTAL RENTA VARIABLE	12.024	12,12	10.719	11,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	12.024	12,12	10.719	11,64
TOTAL RV COTIZADA	79.759	80,42	73.109	79,34
TOTAL RENTA VARIABLE	79.759	80,39	73.109	79,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	79.759	80,39	73.109	79,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	91.783	92,51	83.828	91,01

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
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
AC.DONALD INVERSIONES SICAV	C/ AC.DONALD INVERSIONES SICAV	0	Inversión
AC.INVERSIONES SINGLADURA SICAV	C/ AC.INVERSIONES SINGLADURA SICAV	3	Inversión
AC.KRUGER INVERSIONES SICAV	C/ AC.KRUGER INVERSIONES SICAV	0	Inversión
AC.MIZAR INVEST SICAV	C/ AC.MIZAR INVEST SICAV	0	Inversión
AC.PLOTTER INVERSIONES SICAV	C/ AC.PLOTTER INVERSIONES SICAV	0	Inversión
AC.PROSPECTUS INVERSIONES SICAV	C/ AC.PROSPECTUS INVERSIONES SICAV	0	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
AC.SICABE INVERSIONES SICAV	C/ AC.SICABE INVERSIONES SICAV	0	Inversión
Total subyacente renta variable		3	
CURRENCY (EURO/CHF)	C/ FUTURO EURO/CHF VT.16/03/15	6.250	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		6250	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		6253	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales	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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

Las entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A. han percibido comisiones satisfechas por la Sociedad de Inversión en concepto de intermediación y liquidación de transacciones por importe de 464,04 euros, equivalentes a un 0,00% del patrimonio medio de la Sociedad de Inversión.

La Sociedad de Inversión puede realizar operaciones de compraventa de activos o valores negociados en mercados secundarios oficiales, incluso aquéllos emitidos o avalados por entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A., así como operaciones de compraventa de títulos de deuda pública con pacto de recompra en las que actúen como intermediarios o liquidadores entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A. Esta Sociedad Gestora verifica que dichas operaciones se

realicen a precios y condiciones de mercado.

La remuneración de las cuentas y depósitos de la Sociedad de Inversión en la entidad depositaria se realiza a precios y condiciones de mercado.

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

No aplicable

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

La moderación de la inflación en las principales economías desarrolladas centra la atención de los mercados financieros, influida por el menor precio de la energía. En la zona euro la inflación se sitúa en niveles muy reducidos y en Reino Unido ha retrocedido hasta tasas que no se observaban desde 2002. También ha destacado el ruido político, el Parlamento griego no ha sido capaz de elegir a un nuevo presidente de la República, por lo que tendrán que celebrarse elecciones anticipadas a finales de enero y, en el referéndum por la independencia de Escocia del Reino Unido, el "no" ganó con un 55% de los votos. Por otra parte, se han presentado los detalles del Plan Juncker, con el que se pretende canalizar 315 mil millones de euros en inversiones clave entre 2015 y 2017. Los últimos indicadores de sentimiento de la zona euro han mejorado, después del mal comportamiento de los meses anteriores. En Estados Unidos, la economía muestra un tono positivo, con su mayor crecimiento desde 2003 y la continuación de la normalización del mercado laboral. Se han celebrado elecciones de mitad de mandato en las Cámaras, en las que los republicanos se han hecho con la mayoría del Senado y mantienen la del Congreso. En Reino Unido, la actividad tiene un comportamiento favorable y la importante dinámica del mercado inmobiliario empieza a moderarse. En Japón, la debilidad económica de los dos últimos trimestres ha provocado el aplazamiento del aumento del impuesto sobre el consumo, previsto para octubre de 2015. A raíz de esa decisión se han celebrado elecciones anticipadas, que han reafirmado el apoyo a la coalición de gobierno, y se ha anunciado el tercer paquete de estímulo a la actividad desde 2012.

La Reserva Federal (Fed) finaliza su programa de compra de activos en octubre, tras la mejora acumulada por el mercado laboral y las favorables perspectivas de la actividad. Además, muestra un tono ligeramente menos acomodaticio en su política de comunicación. El Banco Central Europeo (BCE) ha ampliado el programa de compra de ABSs con la adquisición de covered bonds y ha reducido el tipo rector y el marginal de depósito, hasta el 0,05% y el -0,20%, respectivamente. Asimismo, el BCE ha celebrado las dos primeras TLTROs, a través de las cuales se han inyectado casi 213 mil millones de euros, algo más de la mitad del máximo disponible. Con los programas de compra de activos y las TLTROs pretende ampliar su balance hasta los niveles alcanzados a principios de 2012. El BCE tiene un tono acomodaticio, señalando que no tolerará desviaciones prolongadas de su objetivo de precios y dejando las puertas claramente abiertas a la adopción de nuevas actuaciones en los primeros meses de 2015. El Banco de Inglaterra ha anunciado medidas macroprudenciales para enfriar el mercado inmobiliario y el Banco de Japón (BoJ) un mayor ritmo de acumulación de activos en su balance, con el fin de aumentar la credibilidad de su objetivo de inflación.

Las rentabilidades de la deuda pública a largo plazo estadounidense y alemana se han reducido, lastradas por su rol de activo refugio, en un contexto de mayor inestabilidad financiera global y de ruido geopolítico. En el caso alemán, la caída ha estado influida además por la reducida inflación, la fragilidad de la actividad y la incertidumbre política generada en Grecia. Este último factor no ha afectado a las primas de riesgo-país del resto de economías de la periferia, que han retrocedido ligeramente.

El dólar estadounidense se ha apreciado durante el semestre por la divergencia de las políticas monetarias de la Fed y el BCE y la mejor evolución económica de Estados Unidos. La libra esterlina se ha apreciado en su cruce frente al euro favorecida por el mejor tono de la economía de Reino Unido. Por otra parte, el yen se ha depreciado frente al dólar casi un 18% durante el semestre, en un contexto en el que se acuerdan nuevas medidas de heterodoxia monetaria por parte del BoJ.

La volatilidad en los mercados emergentes se ha incrementado en la segunda mitad del año por la caída del precio del petróleo y el impacto que tiene en países como Rusia y Venezuela, la inestabilidad política en distintas regiones, las dudas

respecto al alcance de la desaceleración económica en China y las preocupaciones en relación a las subidas de tipos que pueda iniciar la Fed en 2015. Como consecuencia de la caída del precio del petróleo destaca el fuerte incremento de la prima de riesgo de Venezuela, debido a los temores a que no pudiera hacer frente a los vencimientos de su deuda externa. En Rusia, el precio del petróleo y el impacto de las sanciones establecidas por Occidente, por su postura en el conflicto con Ucrania, ha motivado una fuerte depreciación del rublo. Esto, junto con los temores de escasez doméstica de algunos productos, ha disparado la inflación. Asimismo, ha aumentado la incertidumbre respecto al impacto que esta situación tendrá en el sistema financiero ruso. Como consecuencia, después de que el incremento del tipo de interés de referencia hasta el 17% no consiguiera calmar el mal comportamiento de los mercados, las autoridades rusas han anunciado su intención de recapitalizar el sistema bancario. La caída del precio del petróleo también ha afectado a los mercados brasileños, que se suma a la debilidad económica ya existente, a la falta de confianza respecto a la gestión económica que hará Dilma Rousseff tras su reelección y a los temores respecto al impacto económico que pueda tener el caso de corrupción de Petrobras si acaba afectando a las principales empresas constructoras del país. En China, las autoridades han adoptado nuevas medidas para expandir el crédito oficial y siguen limitando el crédito menos productivo y otorgado mediante mecanismos fuera del balance bancario. Esto, en un contexto en el que el avance en términos de reformas estructurales ha sido lento y en el que las medidas de mini-estímulo han demostrado tener un efecto limitado en la economía.

El segundo semestre ha sido positivo para la bolsa estadounidense, donde los índices han marcado nuevos máximos históricos. El Standard & Poor's 500 en euros ha subido un +18,84%, destacando los sectores de farmacia, tecnología y consumo no discrecional. La campaña de publicación de resultados del tercer trimestre se ha saldado con un sesgo moderadamente positivo en beneficio por acción y márgenes. El porcentaje de sorpresas positivas ha superado el 79%, por encima de la media histórica, aunque las perspectivas de las empresas empeoran, principalmente por la apreciación del dólar. En Europa, los índices selectivos EURO STOXX 50 y STOXX Europe 50 han retrocedido un -2,53% y un -0,34%, respectivamente. Los resultados del cuarto trimestre también han sido ligeramente positivos, en beneficio por acción y márgenes, y el porcentaje de compañías que han sorprendido positivamente, cercano al 59%, también supera la media histórica. La bolsa japonesa ha cerrado el semestre con ganancias, el NIKKEI 300 en euros ha subido un +6,50%. La renta variable de los países emergentes ha tenido un comportamiento divergente. El Bovespa brasileño ha retrocedido en euros un -11,17% y el índice de bolsa rusa un -34,51%. Por el contrario, el índice chino Shanghai SE Composite ha subido en euros un +78,58%.

En Estados Unidos, la economía crecerá en torno a su potencial durante 2015, favorecido por una mayor contribución del consumo privado al crecimiento debido al menor precio de la energía, por la continuidad en el proceso de transformación productiva y por la ausencia de lastre fiscal. La mejora del mercado laboral continuará. La inflación se mantendrá por debajo del objetivo de la Fed, del 2% interanual, aunque con una ligera tendencia al alza en la segunda mitad del año. En la zona euro, la actividad económica será débil, con crecimientos similares a los de 2014, lastrada por la incertidumbre respecto al conflicto geopolítico de Ucrania, el importante exceso de capacidad en el mercado laboral y la continuidad en el proceso de desapalancamiento del sector privado. La debilidad del euro y unos menores precios del petróleo serán factores de apoyo para evitar entrar en una nueva recesión. La inflación estará en niveles muy reducidos, lastrada por el importante output gap de la economía y los menores precios del petróleo. El contexto político supondrá una fuente de incertidumbre en Europa, como por ejemplo las elecciones en Grecia a principios de año.

En los primeros meses de 2015, las bolsas estarán atentas a la evolución de las materias primas, sobre todo del petróleo, a las próximas elecciones griegas, así como a las elecciones municipales y autonómicas en España. También serán factores relevantes las medidas adoptadas por los bancos centrales y la campaña de publicación de resultados empresariales, tanto en Europa como en Estados Unidos.

El patrimonio sube desde 92.112.708,28 euros hasta 99.212.401,56 euros, es decir un 7,71%. El número de accionistas sube desde 441 unidades hasta 502 unidades. La rentabilidad en el semestre ha sido de un -3,86% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 0,84% sobre el patrimonio medio. Las IIC aplican metodología de compromiso y no se ha realizado operativa con instrumentos derivados no considerada a efectos del cumplimiento del límite según el cual la exposición total al riesgo de mercado asociada a derivados no superará el patrimonio neto de la IIC.

Durante el periodo se ha realizado operativa en derivados con la finalidad de inversión, con un apalancamiento medio de 6,53%.



Las IIC gestionadas no soportan comisiones de intermediación que incorporen la prestación del servicio de análisis financiero sobre las inversiones.

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido (tanto para cumplir con la normativa legal vigente como para actuar en interés de los socios y partícipes de las IIC gestionadas) que siempre se ejercerán los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas si se da cualquiera de los siguientes supuestos:

i) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, siempre que la participación de las IIC y resto de carteras institucionales gestionadas por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora tuviera una antigüedad superior a DOCE (12) meses y dicha participación represente, al menos, el UNO POR CIENTO (1%) del capital de la sociedad emisora.

ii) Cuando el ejercicio del derecho de asistencia comporte el pago de una prima.

iii) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación de la IIC gestionada por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora represente, al menos, el CINCO POR CIENTO (5%) del capital de la sociedad emisora y el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción.

iv) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación ostentada represente, al menos, un CINCO POR CIENTO (5%) del patrimonio bajo gestión por cuenta de la IIC gestionada, el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción.

Las inversiones de liquidez en el periodo se han mantenido en imposiciones a plazo fijo y en posiciones de corta duración de Deuda Pública española.

Las inversiones en los mercados de Renta Variable se han ido acomodando a las distintas condiciones del mercado durante el periodo para finalizar con una exposición a renta variable muy similar a la del semestre anterior en la medida que los factores positivos ( crecimiento económico en Estados Unidos, actuación del Banco Central europeo, abundante liquidez ) se han visto penalizados por una serie de factores negativos ( incertidumbre geopolítica en Ucrania e Irak, debilidad económica en Europa ) . La composición sectorial ha variado con respecto al periodo anterior, aumentando peso en sectores con mayor visibilidad en ventas y beneficios ( farmacia, telecomunicaciones, consumo estable ) y reduciendo peso en sectores más cíclicos y con exposición a países emergentes ( bancos, automóviles, materias primas ). Geográficamente, la cartera se concentra principalmente en títulos de compañías europeas y norteamericanas. No se ha tenido exposición a mercados emergentes durante el período al persistir las dudas sobre la evolución de sus respectivas economías.

La IIC ha realizado operaciones en instrumentos derivados, con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera, tal y como está descrito en el folleto. Se han realizado operaciones con derivados sobre divisas.

La rentabilidad acumulada de la cartera en el año ha sido del -0.12%, habiéndose situado la rentabilidad mínima diaria en el último trimestre en el -1.89% el 12/12/14 y la máxima diaria en el 2.67% el 17/10/14. En el último año la rentabilidad mínima diaria ha sido del -2.11% el 03/03/14 y la máxima diaria ha ascendido a 2.67% el 17/10/14, .Por otro lado, la volatilidad anualizada de los últimos doce meses ha sido del 11.36%, frente a la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año del 0.38%, con un VaR mensual del 6.90%.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0182045312 - AC.ADVEO GROUP INTERNACIONAL	EUR	2.737	2,76	3.159	3,43
LU0323134006 - AC.ARCELORMITTAL (SM)	EUR	910	0,92	1.292	1,40
ES0105630315 - AC.CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	1.419	1,43	1.905	2,07
ES0126775032 - AC.DISTRIB INTER ALIMENTACION (DIA SA)	EUR	2.457	2,48	1.725	1,87
LU1048328220 - AC.EDREAMS ODIGEO SA	EUR	0	0,00	874	0,95
ES0118900010 - AC.FERROVIAL, S.A.	EUR	1.150	1,16	0	0,00
ES0177542018 - AC.INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL (SM)	EUR	1.114	1,12	0	0,00
ES0178430E18 - AC.TELEFONICA SA	EUR	2.237	2,25	1.721	1,87
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>12.024</b>	<b>12,12</b>	<b>10.676</b>	<b>11,59</b>
ES0171957014 - AC.BODACLICK SA	EUR	0	0,00	43	0,05
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>43</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>12.024</b>	<b>12,12</b>	<b>10.719</b>	<b>11,64</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>12.024</b>	<b>12,12</b>	<b>10.719</b>	<b>11,64</b>
NL0000852564 - AC.AALBERTS INDUSTRIES N.V.	EUR	2.404	2,42	0	0,00
DE000A1EWWW0 - AC.ADIDAS AG	EUR	0	0,00	2.167	2,35
FR000071946 - AC.ALTEN	EUR	1.817	1,83	1.541	1,67
NL0006237562 - AC.ARCADIS NV	EUR	2.282	2,30	2.002	2,17
CH0043238366 - AC.ARYZTA AG (CHF)	CHF	2.495	2,51	1.591	1,73
SE0000255648 - AC.ASSA ABLOY AB-B (SEK)	SEK	1.538	1,55	0	0,00
GB0006731235 - AC.ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC (GBP)	GBP	2.446	2,47	2.562	2,78
DE000BASF111 - AC.BASF SE	EUR	1.607	1,62	0	0,00
DE000BAY0017 - AC.BAYER	EUR	2.034	2,05	0	0,00
DE0005190003 - AC.BAYERISCHE MOTOREN WERKE (BMW) AG	EUR	1.347	1,36	1.852	2,01
DE0005158703 - AC.BECHTLE AG	EUR	1.469	1,48	1.733	1,88
GB0000566504 - AC.BILLITON PLC (GBP)	GBP	1.252	1,26	1.605	1,74
CH0002432174 - AC.BUCHER INDUSTRIES AG-REG (CHF)	CHF	1.790	1,80	1.417	1,54
DE0005313704 - AC.CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	EUR	1.577	1,59	1.495	1,62
DK0010181759 - AC.CARLSBERG AS-B (DKK)	DKK	952	0,96	2.030	2,20
CH0210483332 - AC.CIE FINANCIERE RICHEMON-REG (CHF)	CHF	1.684	1,70	1.287	1,40
GB00BLN3L44 - AC.COMPASS GROUP PLC (GBP)	GBP	1.146	1,16	0	0,00
GB0005331532 - AC.COMPASS GROUP PLC (GBP)	GBP	0	0,00	1.766	1,92
DE0005439004 - AC.CONTINENTAL AG	EUR	2.458	2,48	2.368	2,57
CH0030486770 - AC.DAETWYLER HOLDING AG-BR (CHF)	CHF	1.846	1,86	1.707	1,85
IT0000076486 - AC.DANIELI & CO-RSP	EUR	1.476	1,49	622	0,68
FR0000120644 - AC.DANONE (FP)	EUR	2.396	2,42	1.627	1,77
GB00B1722W11 - AC.DART GROUP PLC (GBP)	GBP	0	0,00	986	1,07
IE0002424939 - AC.DCC PLC (GBP)	GBP	1.967	1,98	1.791	1,94
DE000A1ML7J1 - AC.DEUTSCHE ANNINGTON IMMOBILE	EUR	1.002	1,01	0	0,00
DE0005140008 - AC.DEUTSCHE BANK	EUR	0	0,00	960	1,04
GB0002374006 - AC.DIAGEO PLC (GBP)	GBP	2.018	2,03	1.767	1,92
BE0974266950 - AC.ECONOCOM GROUP	EUR	1.724	1,74	2.597	2,82
IT0003029441 - AC.ENGINEERING INGEGNERIA INFO	EUR	2.067	2,08	2.069	2,25
FR0000052292 - AC.HERMES INTERNATIONAL	EUR	134	0,14	0	0,00
SE0000103699 - AC.HEXAGON AB-B SHS (SEK)	SEK	2.107	2,12	1.868	2,03
NL0000303600 - AC.ING GROEP N.V. (NA)	EUR	1.895	1,91	0	0,00
CH0003504856 - AC.KUONI REISEN HLDG-REG (CAT B) (CHF)	CHF	796	0,80	1.321	1,43
FR0000121014 - AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	1.494	1,51	1.943	2,11
GB0005630420 - AC.MEARS GROUP PLC (GBP)	GBP	1.296	1,31	1.174	1,27
FR0000121261 - AC.MICHELIN (CGDE) (FP)	EUR	1.038	1,05	1.684	1,83
GB0004657408 - AC.MITIE GROUP PLC (GBP)	GBP	1.333	1,34	1.752	1,90
DE0006452907 - AC.NEMETSCHKE AG	EUR	0	0,00	1.726	1,87
FR0004050250 - AC.NEURONES	EUR	743	0,75	782	0,85
IT0003317945 - AC.NICE SPA	EUR	101	0,10	111	0,12
FR0000052870 - AC.NORBERT DENTRESSANGLE	EUR	2.361	2,38	1.788	1,94
CH0012005267 - AC.NOVARTIS AG-REG SHS (CHF)	CHF	1.613	1,63	0	0,00
AT0000609607 - AC.PORR AG	EUR	355	0,36	0	0,00
GB0003318416 - AC.PREMIER FARNELL PLC (GBP)	GBP	0	0,00	1.290	1,40
FR0010313486 - AC.PRODWARE	EUR	511	0,52	289	0,31
IT0001499679 - AC.REPLY SPA	EUR	2.511	2,53	2.128	2,31
FR0010451203 - AC.REXEL SA	EUR	2.153	2,17	1.691	1,84
CH0012032048 - AC.ROCHE HOLDING AG (CHF)	CHF	2.222	2,24	2.483	2,70
FR0010208165 - AC.SAFT GROUPE, S.A.	EUR	737	0,74	916	0,99
LU0633102719 - AC.SAMSONITE INTERNATIONAL SA (HKD)	HKD	1.535	1,55	1.203	1,31
CH0024638196 - AC.SCHINDLER HOLDING-PART CERT (CHF)	CHF	2.459	2,48	1.114	1,21
AT0000785555 - AC.SEMPERIT AG HOLDING	EUR	306	0,31	791	0,86
GB00B1WY2338 - AC.SMITHS GROUP PLC (GBP)	GBP	1.131	1,14	1.475	1,60
FR0000130809 - AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	1.050	1,06	842	0,91
CH0012255151 - AC.SWATCH GROUP AG (CHF)	CHF	443	0,45	1.190	1,29
GB0008847096 - AC.TESCO PLC (GBP)	GBP	0	0,00	759	0,82
NL0000009355 - AC.UNILEVER	EUR	0	0,00	831	0,90
FR0000130338 - AC.VALEO	EUR	2.071	2,09	1.274	1,38

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000125486 - AC.VINCI SA	EUR	1.456	1,47	0	0,00
GB0007594764 - RPS GROUP PLC (GBP)	GBP	1.114	1,12	1.142	1,24
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		79.759	80,42	73.109	79,34
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		79.759	80,39	73.109	79,37
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		79.759	80,39	73.109	79,37
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		91.783	92,51	83.828	91,01

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.