

LIERDE, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2467

Informe Semestral del Primer Semestre 2016

Gestora: 1) URQUIJO GESTION, S.A., S.G.I.I.C., SOCIEDAD UNIPERSONAL **Depositario:** BANCO DE SABADELL, S.A. **Auditor:** DELOITTE

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BCO. SABADELL **Rating Depositario:** BB+ (Standard & Poor's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en 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 Electrónicourquijogestion@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).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 02/08/2002

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 6, 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. 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	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	2,41	0,65	2,41	1,20

	Periodo actual	Periodo anterior	2016	2015
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,01

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	2.162.850,00	1.888.941,00
Nº de accionistas	891,00	732,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	181.400	83,8772	78,7889	91,0912
2015	172.073	91,0910	74,9481	93,0293
2014	99.212	76,7900	70,1025	81,1828
2013	61.900	0,0000		

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	0,69	0,00	0,69	0,69	0,00	0,69	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,06			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

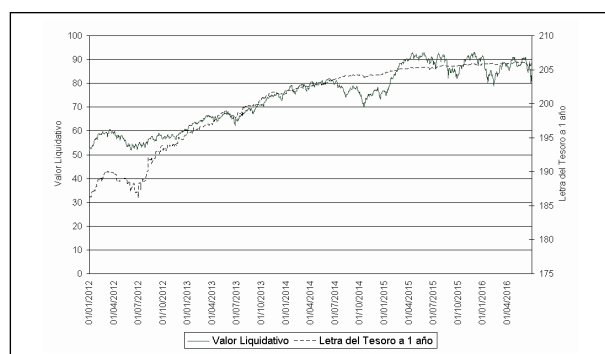
Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
-7,93	-4,50	-3,59	8,96	-5,01	18,63	-0,12	27,39	16,45

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Ratio total de gastos (iv)	0,76	0,38	0,38	0,39	0,39	1,57	1,64	0,00	0,00

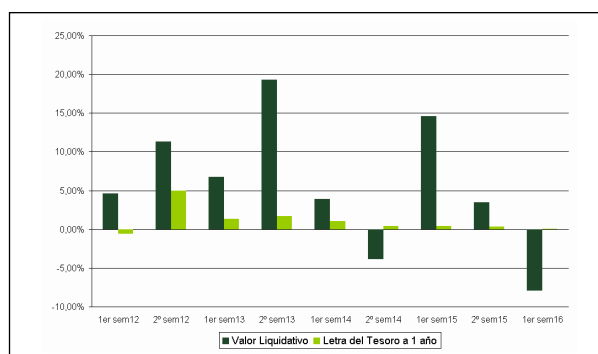
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	163.118	89,92	156.972	91,22
* Cartera interior	39.323	21,68	37.576	21,84
* Cartera exterior	123.795	68,24	119.396	69,39
* 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)	18.034	9,94	15.050	8,75
(+/-) RESTO	248	0,14	51	0,03
TOTAL PATRIMONIO	181.400	100,00 %	172.073	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)	172.073	150.037	172.073	
± Compra/ venta de acciones (neto)	13,47	10,71	13,47	44,74
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-8,22	3,57	-8,22	-365,02
(+) Rendimientos de gestión	-7,46	4,38	-7,46	-295,89
+ Intereses	0,00	0,02	0,00	-100,64
+ Dividendos	1,24	0,47	1,24	205,45
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-8,71	3,91	-8,71	-355,90
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	-0,02	-0,01	-52,30
± Otros rendimientos	0,01	0,00	0,01	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,76	-0,81	-0,76	7,97
- Comisión de sociedad gestora	-0,69	-0,71	-0,69	12,81
- Comisión de depositario	-0,06	-0,06	-0,06	13,49
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-39,84
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	109,37
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,04	0,00	-100,00
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	181.400	172.073	181.400	

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

3. Inversiones financieras

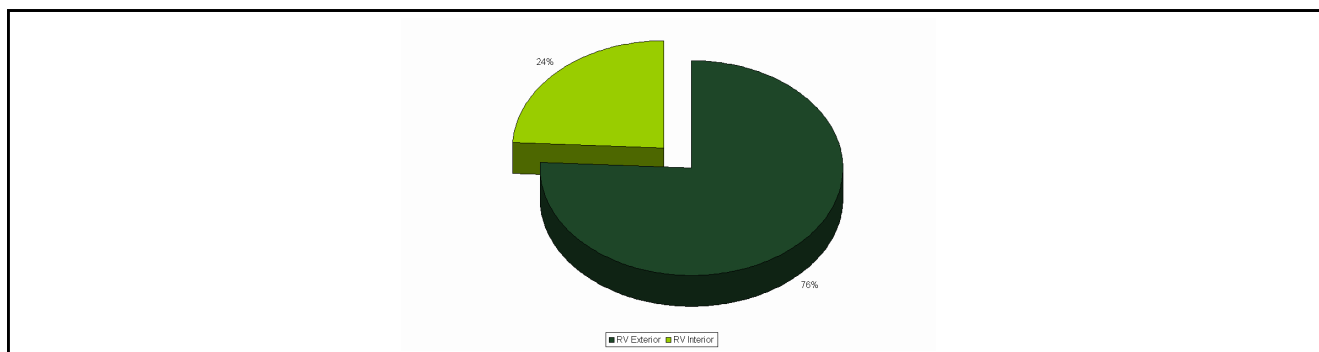
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	39.323	21,70	37.575	21,83
TOTAL RENTA VARIABLE	39.323	21,68	37.575	21,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	39.323	21,68	37.575	21,84
TOTAL RV COTIZADA	123.795	68,24	119.396	69,40
TOTAL RENTA VARIABLE	123.795	68,24	119.396	69,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	123.795	68,24	119.396	69,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	163.118	89,92	156.972	91,22

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
TOTAL DERECHOS		0	
TOTAL OBLIGACIONES		0	

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

La CNMV ha resuelto: Incorporar al Registro Administrativo de LIERDE, SICAV S.A. (inscrita en el correspondiente registro de la CNMV con el número 2467), la comunicación del acuerdo de delegación de la gestión de carteras de la sociedad gestora designada con: MERCADOS Y GESTION DE VALORES, AGENCIA DE VALORES, S.A. La delegación ha sido impuesta por la sociedad de inversión, mediante la adopción en fecha 8 de septiembre de 2015 del

correspondiente acuerdo de Junta General. La CNMV ha resuelto: Inscribir en el Registro Administrativo de LIERDE, SICAV S.A. (inscrita en el correspondiente registro de la CNMV con el número 2467), la revocación del acuerdo de gestión con: MERCADOS Y GESTION DE VALORES, AGENCIA DE VALORES, S.A.

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 1.743,53 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

El patrimonio sube desde 172.073.055,49 euros hasta 181.400.014,76 euros, es decir un 5,42%. El número de accionistas sube desde 732 unidades hasta 891 unidades. La rentabilidad en el semestre ha sido de un -7,93% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 0,76% 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.

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.

1) Evolución

YTD Lierde acumula una rentabilidad del -7.9%, frente a un -12.3% el Eurostoxx 50, un -9.8% el Stoxx 600 y -14.5% el Ibex 35. El valor liquidativo de Lierde a cierre del semestre era de 83.87 euros, la liquidez de la cartera del 11.6% y la beta del 0.73. La volatilidad de los últimos doce meses (19.6%) se mantiene en niveles notoriamente inferiores a la de los índices de renta variable europea (26.1% el Eurostoxx 50, 24.1% el Stoxx 600 y 28.2% el Ibex 35).

2) Perspectivas

El segundo trimestre del año ha resultado muy variado en lo que a datos macro se refiere. Comenzábamos abril con buenos datos de actividad (PMIs, ventas de coches, ventas al por menor, demanda de crédito, etc.) tanto en Europa como en EEUU. Mayo continuaba con datos más débiles a lo esperado en USA y en ese entorno las expectativas de subidas de tipos parecían volver a dilatarse en el tiempo. Mientras tanto, en Europa mejoraban en líneas generales, principalmente en base a una mejor demanda interna. Además, también en mayo llegaban buenas noticias desde Grecia al estar cumpliendo los compromisos pactados con el Eurogrupo y el FMI, lo que hizo que se abriese la posibilidad a nuevas medidas que garanticen la sostenibilidad de su deuda en el largo plazo. Finalmente, el trimestre y semestre acababa con el acontecimiento más importante en lo que llevamos de año: el referéndum a favor del BREXIT el día 24. Ese día, numerosos índices, entre los que se encontraban el Eurostoxx 50 y el Ibex 35, sufrieron las mayores caídas en 25 años. En los días posteriores el excesivo negativismo unido a la capitulación por parte de los inversores hizo que los índices recuperaran parte de la caída. Sin embargo, los índices europeos no daban tregua y cerraban junio con fuertes bajadas. Desde nuestro punto de vista el BREXIT no va a desencadenar una nueva crisis al estilo de la del 2008-2009; sin embargo, las consecuencias finales tampoco serán irrelevantes. Los datos macro conocidos en junio todavía no recogían el efecto que la votación tendrá en las decisiones de inversión y de consumo de los distintos agentes. Las primeras estimaciones del BCE apuntan a un menor crecimiento para la zona euro en torno al 0.5%, lo que a nuestro juicio parece una corrección muy ligera y manejable. No obstante, seremos cautos durante los próximos meses hasta que se vean los efectos reales en la economía. Lo normal sería que los mercados a corto plazo no se fueran por encima de los niveles vistos antes del BREXIT, y sólo quizá el caso español podría ser la excepción, ya que la menor incertidumbre política, la formación de un nuevo gobierno y los menores tipos de la deuda deberían revertir el peor comportamiento relativo de nuestro mercado de las últimas semanas del semestre.

Por el lado del mercado, la consecuencia natural de la mayor incertidumbre de finales del semestre fue un comportamiento de los valores defensivos entre 300-400 puntos básicos mejor que los cíclicos. Sectores típicamente defensivos como

consumo estable, utilities, farma y petroleras se comportaron mucho mejor que el sector financiero, autos, retail e industrial. Por tamaño, claramente las compañías pequeñas se llevaron la peor parte en comparación a las grandes. Una mayor incertidumbre y volatilidad hace que valores pequeños y menos líquidos lo hagan peor en este entorno. Concretamente, vimos como hasta la fecha nuestra exposición a valores pequeños (un 50.9%) nos ha perjudicado tanto por la mayor caída de este colectivo, como por su menor recuperación posterior.

3) Posicionamiento de las carteras

En general seguimos positivos con las compañías de construcción con exposición a Alemania (Porr, Strabag, Ferrovia y Vinci) a pesar de las caídas generalizadas de los últimos días de junio. Concretamente, el plan alemán 2030 para inversión en infraestructura, el cual cuenta con 265.000 millones de euros, de los cuales un tercio se destinará a carreteras y el resto a ferrocarril, puentes, líneas de electricidad; es el que en cierta medida desencadenó el buen comportamiento de nuestras compañías con exposición a infraestructuras y construcción en el mes de abril.

También seguimos muy positivos con compañías de IT con exposición a digitalización, cloud, seguridad, Industry 4.0, etc. En este sentido, hemos aprovechado las caídas para incrementar posiciones en valores que ya teníamos como Cancom, S&T y Econocom y hemos comenzado a construir posiciones en dos nuevas pequeñas compañías con exposición a digitalización e Industry 4.0. También hemos seguido subiendo peso en compañías como Senior, Duerr, Mitie, Devoteam o Aurelius. Todas ellas tienen un denominador común: son negocios de gran calidad, están bien gestionados, tienen gran capacidad de crecimiento y todavía cotizan con descuentos muy elevados frente a sus precios objetivo. Por último, en cuanto a compras, incrementamos nuestra posición en valores muy castigados cuyo comportamiento operativo estaba siendo bueno (LVMH, Bayer, Carrefour y Danone).

Por el lado de las ventas, vendimos totalmente la posición en la suiza Bucher por su buen comportamiento (+25% en un mes), BBVA tras subir un 28% desde el mínimo del mes de abril y publicar posteriormente unos resultados peores a lo que esperábamos, Carlsberg tras llegar a precio objetivo después de un excelente comportamiento y Banco Popular porque no nos gustó la ampliación de capital que realizaron de forma sorpresiva. Además, cambiamos la posición en CIE Automotive, muy ajustada ya por valoración, por su filial Global Dominion, en donde vemos mayor potencial e igualmente vendimos la posición en la farmacéutica suiza Novartis para incrementar peso en su competidora Roche, donde también vemos mejor posicionamiento y crecimiento a medio plazo. Por último, acudimos a la OPA que el propio equipo directivo de la compañía de IT italiana Engineering lanzaba junto con dos fondos de Private Equity.

Como conclusión, tenemos elevada confianza a medio plazo en nuestra cartera para la que, actualmente, estimamos un potencial medio anual durante los próximos 4 años superior en 5 puntos porcentuales a la rentabilidad media anual del 16.1% de Lierde desde 1994.

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	0	0,00	1.703	0,99
LU0323134006 - AC.ARCELORMITTAL (SM)	EUR	2.817	1,55	1.384	0,80
ES0113790226 - AC.BANCO POPULAR ESPAÑOL	EUR	320	0,18	3.071	1,79
ES0113900J37 - AC.BANCO SANTANDER	EUR	1.371	0,76	0	0,00
ES0105630315 - AC.CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	0	0,00	2.669	1,55
ES0126775032 - AC.DISTRIB INTER ALIMENTACION (DIA SA)	EUR	3.311	1,83	3.139	1,82
ES0118900010 - AC.FERROVIAL, S.A.	EUR	2.610	1,44	1.297	0,75
ES0105130001 - AC.GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	3.424	1,89	0	0,00
ES0177542018 - AC.INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL (SM)	EUR	2.699	1,49	3.392	1,97
ES0105015012 - AC.LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI SA	EUR	5.672	3,13	7.625	4,43
ES0105025003 - AC.MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	4.709	2,60	4.350	2,53
ES0173908015 - AC.REALIA BUSINESS	EUR	8.888	4,90	4.227	2,46
ES0173365018 - AC.RENTA CORPORACION REAL ESTATE	EUR	1.321	0,73	1.427	0,83
ES0178430E18 - AC.TELEFONICA SA	EUR	2.175	1,20	2.631	1,53
ES0673908903 - DERECHOS REALIA BUSINESS AMP DIC.15	EUR	0	0,00	656	0,38
TOTAL RV COTIZADA		39.323	21,70	37.575	21,83
TOTAL RENTA VARIABLE		39.323	21,68	37.575	21,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		39.323	21,68	37.575	21,84
NL0000852564 - AC.AALBERTS INDUSTRIES N.V.	EUR	2.774	1,53	2.486	1,44
FR0000071946 - AC.ALTEN	EUR	0	0,00	3.127	1,82
AT0000730007 - AC.ANDRITZ AG	EUR	3.397	1,87	3.333	1,94
NL0006237562 - AC.ARCADIS NV	EUR	0	0,00	965	0,56
CH0043238366 - AC.ARYZTA AG (CHF)	CHF	0	0,00	1.947	1,13
SE0007100581 - AC.ASSA ABLOY AB-B (SEK)	SEK	3.023	1,67	3.196	1,86
DE000BAY0017 - AC.BAYER	EUR	1.800	0,99	3.242	1,88
CH0002432174 - AC.BUCHER INDUSTRIES AG-REG (CHF)	CHF	0	0,00	753	0,44
DE0005419105 - AC.CANCOM SE	EUR	7.675	4,23	5.961	3,46
DK0010181759 - AC.CARLSBERG AS-B (DKK)	DKK	0	0,00	4.169	2,42
FR0000120172 - AC.CARREFOUR (FP)	EUR	4.223	2,33	3.224	1,87
CH0210483332 - AC.CIE FINANCIERE RICHEMON-REG (CHF)	CHF	2.506	1,38	1.446	0,84
GB00BLNN3L44 - AC.COMPASS GROUP PLC (GBP)	GBP	0	0,00	3.298	1,92
DE0007100000 - AC.DAILER AG	EUR	3.478	1,92	3.025	1,76
IT0000076486 - AC.DANIELI & CO-RSP	EUR	3.839	2,12	2.925	1,70
FR0000120644 - AC.DANONE (FP)	EUR	3.388	1,87	3.452	2,01
FR0000073793 - AC.DEVOTEAM SA	EUR	3.229	1,78	0	0,00
GB0002374006 - AC.DIAGEO PLC (GBP)	GBP	0	0,00	2.811	1,63
DE0005565204 - AC.DUERR AG	EUR	3.739	2,06	0	0,00
BE0974266950 - AC.ECONOCOM GROUP	EUR	4.240	2,34	3.265	1,90
IT0003029441 - AC.ENGINEERING INGEGNERIA INFO	EUR	3.088	1,70	4.030	2,34
FI4000106299 - AC.FERRATUM OYJ	EUR	1.467	0,81	1.078	0,63
SE0000103699 - AC.HEXAGON AB-B SHS (SEK)	SEK	1.048	0,58	1.617	0,94
FR0010929125 - AC.ID LOGISTICS SAS	EUR	1.693	0,93	1.288	0,75
NL0000303600 - AC.ING GROEP N.V. (NA)	EUR	2.248	1,24	3.423	1,99
DE0006483001 - AC.LINDE AG	EUR	2.507	1,38	3.347	1,95
FR0000121014 - AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	3.576	1,97	2.216	1,29
GB0005630420 - AC.MEARS GROUP PLC (GBP)	GBP	3.628	2,00	3.831	2,23
GB0004657408 - AC.MITIE GROUP PLC (GBP)	GBP	3.025	1,67	3.717	2,16
FR00004050250 - AC.NEURONES	EUR	2.837	1,56	2.466	1,43
CH0012005267 - AC.NOVARTIS AG-REG SHS (CHF)	CHF	0	0,00	1.558	0,91
GB00B1JQBT10 - AC.PENDRAGON PLC (GBP)	GBP	1.135	0,63	1.769	1,03
AT0000609607 - AC.PORR AG	EUR	3.251	1,79	2.440	1,42
FR0010313486 - AC.PRODWARE	EUR	1.166	0,64	1.299	0,76
IT0001499679 - AC.REPLY SPA	EUR	3.279	1,81	3.239	1,88
GB00B0YG1K06 - AC.RESTAURANT GROUP PLC (GBP)	GBP	2.264	1,25	0	0,00
CH0012032048 - AC.ROCHE HOLDING AG (CHF)	CHF	4.567	2,52	3.638	2,11
GB0007594764 - AC.RPS GROUP PLC (GBP)	GBP	2.060	1,14	2.934	1,71
AT0000A0E9W5 - AC.S&T AG	EUR	6.237	3,44	4.006	2,33
LU0633102719 - AC.SAMSONITE INTERNATIONAL SA (HKD)	HKD	1.293	0,71	3.233	1,88
GB0007958233 - AC.SENIOR PLC (GBP)	GBP	3.200	1,76	0	0,00
GB00B1WY2338 - AC.SMITHS GROUP PLC (GBP)	GBP	2.003	1,10	2.866	1,67
FR0000130809 - AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	2.172	1,20	3.490	2,03
DE0007274136 - AC.STO SE & CO. KGAA-PREF SHRS	EUR	1.848	1,02	0	0,00
AT000000STR1 - AC.STRABAG SE-BR	EUR	3.318	1,83	2.049	1,19
FR0000130338 - AC.VALEO	EUR	0	0,00	2.935	1,71
FR0013176526 - AC.VALEO SA	EUR	3.482	1,92	0	0,00
BE0003839561 - AC.VAN DE VELDE NV	EUR	466	0,26	846	0,49
FR0000125486 - AC.VINCI SA	EUR	4.139	2,28	3.430	1,99
GB0030329360 - AC.WINCANTON PLC (GBP)	GBP	933	0,51	0	0,00
DE000A0JK2A8 - AURELIUS SE& CO KGAA	EUR	4.533	2,50	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		123.795	68,24	119.396	69,40
TOTAL RENTA VARIABLE		123.795	68,24	119.396	69,39

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		123.795	68,24	119.396	69,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		163.118	89,92	156.972	91,22

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.