

LIERDE, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2467

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2017

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 | 2017 | 2016 |
|----------------------------------|----------------|------------------|------|------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,31 | 0,23 | 0,31 | 2,66 |

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2017 | 2016 |
|--------------------------------------------------|----------------|------------------|-------|-------|
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,15 | -0,08 | -0,15 | -0,02 |

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 | 2.435.873,00 | 2.312.412,00 |
| Nº de accionistas | 1.087,00 | 964,00 |
| Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR) | | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo | | |
|---------------------|------------------------------------------|-------------------|---------|----------|
| | | Fin del período | Mínimo | Máximo |
| Periodo del informe | 249.732 | 102,5238 | 94,9276 | 102,5238 |
| 2016 | 219.521 | 94,9316 | 78,7889 | 94,9361 |
| 2015 | 172.073 | 91,0910 | 74,9481 | 93,0293 |
| 2014 | 99.212 | 76,7900 | 70,1025 | 81,1828 |

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 | 0,34 | 0,00 | 0,34 | 0,34 | 0,00 | 0,34 | patrimonio | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,03 | | | 0,03 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

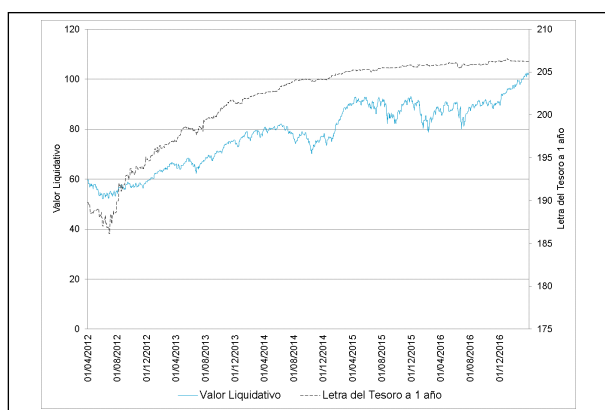
| Acumulado 2017 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2016 | 2015 | 2014 | 2012 |
| 8,00 | 8,00 | 4,02 | 8,81 | -4,50 | 4,21 | 18,63 | -0,12 | 16,45 |

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2017 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2016 | 2015 | 2014 | 2012 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,38 | 0,38 | 0,38 | 0,38 | 0,38 | 1,53 | 1,57 | 1,64 | 0,00 |

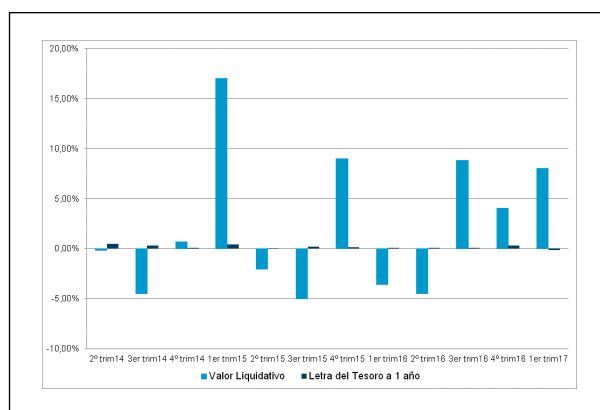
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 | 216.439 | 86,67 | 206.401 | 94,02 |
| * Cartera interior | 50.211 | 20,11 | 46.201 | 21,05 |
| * Cartera exterior | 166.228 | 66,56 | 160.200 | 72,98 |
| * 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) | 35.498 | 14,21 | 13.142 | 5,99 |
| (+/-) RESTO | -2.205 | -0,88 | -22 | -0,01 |
| TOTAL PATRIMONIO | 249.732 | 100,00 % | 219.521 | 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) | 219.521 | 203.433 | 219.521 | |
| ± Compra/ venta de acciones (neto) | 5,25 | 3,57 | 5,25 | 64,54 |
| - Dividendos a cuenta brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 7,72 | 4,16 | 7,72 | 107,75 |
| (+) Rendimientos de gestión | 8,17 | 4,58 | 8,17 | 99,65 |
| + Intereses | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 223,53 |
| + Dividendos | 0,11 | 0,26 | 0,11 | -52,06 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 8,06 | 4,33 | 8,06 | 108,30 |
| ± 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 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 14,90 |
| ± Otros rendimientos | 0,02 | 0,00 | 0,02 | 625,68 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,46 | -0,42 | -0,46 | 20,33 |
| - Comisión de sociedad gestora | -0,34 | -0,35 | -0,34 | 10,24 |
| - Comisión de depositario | -0,03 | -0,03 | -0,03 | 9,84 |
| - Gastos por servicios exteriores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -19,78 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 281,51 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,08 | -0,04 | -0,08 | 107,75 |
| (+) 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) | 249.732 | 219.521 | 249.732 | |

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

3. Inversiones financieras

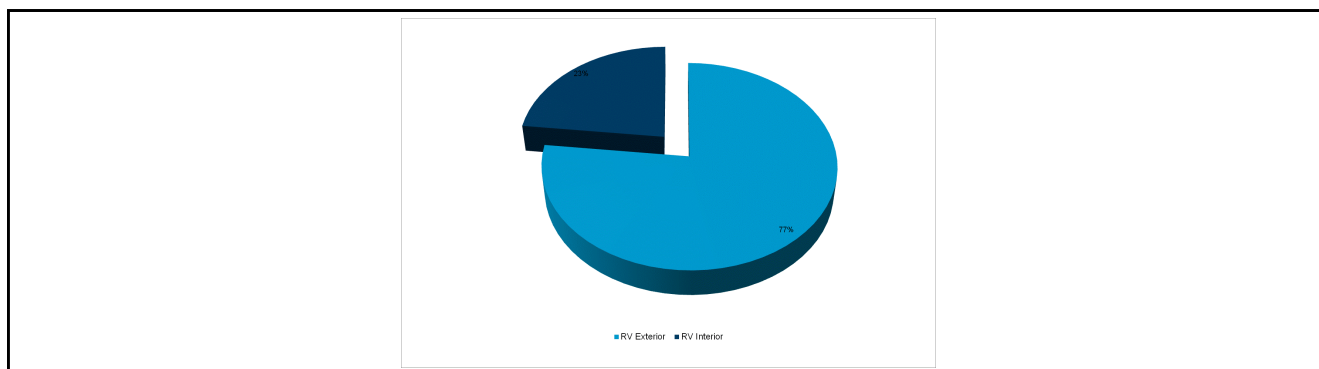
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|----------------------------------------|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RV COTIZADA | 50.211 | 20,09 | 46.200 | 21,03 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 50.211 | 20,11 | 46.200 | 21,05 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 50.211 | 20,11 | 46.200 | 21,05 |
| TOTAL RV COTIZADA | 166.228 | 66,58 | 160.199 | 72,94 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 166.228 | 66,56 | 160.199 | 72,98 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 166.228 | 66,56 | 160.199 | 72,98 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 216.439 | 86,67 | 206.400 | 94,02 |

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

| |
|--------------|
| 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 1.527,60 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

Los eventos políticos han sido uno de los principales focos de atención en los mercados financieros en el trimestre. Reino Unido ha invocado de manera oficial el Artículo 50 para su salida de la Unión Europea (UE). El ejecutivo británico ha reconocido la imposibilidad de acceder al mercado único sin aceptar las cuatro libertades de circulación (personas, bienes, servicios y capital) y expone su voluntad de cumplir las obligaciones como miembro saliente de la UE y de minimizar la incertidumbre. Por otra parte, en las elecciones generales de Países Bajos, los euroescépticos han sido derrotados y en Francia, Macron, de carácter liberal y europeísta, se ha consolidado como principal candidato para vencer en las elecciones presidenciales. En Estados Unidos, Trump se ha enfrentado a las primeras dificultades, como la falta de apoyo de varios congresistas republicanos a los cambios que pretendía implementar en el Obamacare (ley sanitaria). Respecto a la política exterior, la nueva administración estadounidense ha ido suavizando su discurso de política comercial y las relaciones internacionales. Los datos de actividad de la zona euro, tienen en general un tono positivo, especialmente los indicadores de sentimiento económico, que se han situado en máximos desde 2011. En Estados Unidos, la fortaleza de los índices de confianza de los agentes desde la llegada de Trump todavía no se ha trasladado a los datos de actividad. La inflación ha estado influida por el efecto base de los precios de la energía. En la zona euro ha repuntado los dos

primeros meses hasta el 2% interanual y posteriormente se ha moderado hasta el 1,5%. En Estados Unidos, la inflación también ha aumentado hasta niveles máximos desde 2012.

La Reserva Federal (Fed) ha subido los tipos de interés de referencia en marzo, hasta el 0,75%-1%, influida por una evolución económica en línea con sus expectativas. El Banco Central Europeo (BCE) ha empezado a preparar al mercado para un futuro cambio de orientación de su política monetaria.

La rentabilidad de la deuda pública de Alemania ha acabado en niveles más elevados que el anterior. La mayor inflación en la primera parte del trimestre, el endurecimiento del discurso del BCE en su reunión de marzo y la reducción de la incertidumbre política han presionado al alza la rentabilidad. Por el contrario, la modulación del discurso del BCE ha sido un lastre para la rentabilidad de la deuda pública de Alemania. En Estados Unidos, la rentabilidad de su deuda soberana ha cerrado el trimestre algo por debajo del anterior. Inicialmente, la mayor la inflación y el aumento de las expectativas del mercado de una subida de tipos de la Fed en marzo han provocado el repunte. En sentido contrario, el tono de la Fed más cauto de lo esperado por el mercado y el revés de Trump relacionado con el Obamacare han presionado a la baja la rentabilidad. Por otra parte, la agencia de calificación crediticia Standard & Poor's ha mejorado la perspectiva sobre el rating de la deuda pública de España (BBB+) a positiva. El euro se ha apreciado un 2% frente al dólar en el último trimestre, hasta 1,07 USD/EUR, principalmente por el tono más agresivo del BCE en su reunión de marzo y la reducción del riesgo político en la zona euro. De igual forma, el euro se ha apreciado ligeramente contra la libra esterlina (+0,9%), cotizando en 0,86 GBP/EUR. La activación del Artículo 50 de desconexión de la UE no ha tenido un impacto relevante. Por su parte, el dólar se ha depreciado en su cruce frente al yen en torno a un 6%, hasta 111 JPY/USD. El movimiento ha estado influido por el discurso de la Fed, más cauto de lo esperado por el mercado. Los mercados emergentes tienen en general un inicio de año favorable, soportados por la mayor tranquilidad respecto a la evolución de la actividad en China, la postura menos agresiva del discurso de Trump, la depreciación del dólar y el mantenimiento del precio del petróleo en niveles relativamente elevados. Todo esto en un contexto global de favorable dinámica de los indicadores de confianza. La subida de tipos por parte de la Fed en la reunión de marzo apenas ha impactado negativamente sobre los mercados emergentes. En China, la salida de capitales se ha frenado y las reservas internacionales del país han aumentado, por primera vez en ocho meses. En este contexto, el banco central de China ha incrementado los tipos de interés a los que otorga financiación a corto y medio plazo, con el objetivo de reducir los riesgos financieros de la economía. En Brasil y Rusia lo peor en términos de deterioro económico parece que ha quedado atrás. Esto, junto con la destacada moderación de la inflación, ha permitido a sus respectivos bancos centrales reducir el tipo de interés. Las agencias de rating han tomado acciones positivas sobre la perspectiva de países como Brasil, Rusia o Colombia. En México, se ha revertido la fuerte depreciación del peso mexicano tras la victoria de Trump, una vez se ha suavizado el discurso de la administración estadounidense respecto a las relaciones económicas con su vecino del sur. Así, el banco central de México ha podido moderar el ritmo de subidas del tipo oficial.

Las bolsas han cerrado el trimestre con ganancias, excepto el índice japonés NIKKEI 300 que ha retrocedido un -0,89%, aunque en euros se ha revalorizado un +2,40%. En Estados Unidos, el índice Standard & Poor's 500 ha marcado niveles máximos históricos cerca de los 2.400 puntos, terminando con una subida en euros superior al +4%. Destacan las revalorizaciones de las acciones de las compañías de tecnología, de consumo discrecional y farmacéuticas. Por el contrario, las que peor comportamiento han tenido han sido las de energía, telecomunicaciones y entidades financieras. Los índices selectivos europeos también se han revalorizado en el trimestre, destacando el IBEX 35 español, que ha subido cerca de un +12% y se ha situado cerca de los 10.500 puntos. Las acciones europeas con mejor comportamiento han sido las de los sectores de tecnología, materiales de construcción y servicios financieros. Entre los países emergentes, el índice de la bolsa de México se ha revalorizado en euros un +15,34% y el Bovespa brasileño cerca del +11%. El índice chino Shanghai SE Composite ha subido un +3,30%. Por el contrario, la bolsa rusa ha cerrado el trimestre con caídas. En Estados Unidos, la economía previsiblemente crecerá por encima de lo registrado en 2016. El gasto público mostrará un mayor dinamismo y la inversión en el sector energético y en sus auxiliares dejará de ser un lastre. La inflación se deslizará al alza. El índice general se dirigirá y superará temporalmente los niveles de la inflación subyacente en la primera parte del año. La zona euro crecerá a un ritmo similar al de 2016. Este crecimiento estará liderado por la demanda interna. La inflación repuntará en el conjunto del año, influida por el efecto base del precio del petróleo, aunque por debajo del objetivo del BCE del 2% en el conjunto del año, y el componente subyacente no tendrá una clara tendencia al alza. Las diferentes citas electorales (Francia y Alemania), así como el proceso de negociación del Brexit, supondrán un importante foco de atención.

Las bolsas estarán atentas, en los próximos meses, a las reuniones de política monetaria de los principales bancos centrales y a la campaña de publicación de los resultados empresariales del primer trimestre, que comienza a mediados del mes de abril.

El patrimonio sube desde 219.521.031,27 euros hasta 249.731.739,05 euros, es decir un 13,76%. El número de accionistas sube desde 964 unidades hasta 1.087 unidades. La rentabilidad en el trimestre ha sido de un 8,00% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 0,38% 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.

YTD LIERDE acumula una rentabilidad del 8.0% frente a un +6.1% el Stoxx 600 Net Return y un +6.4% el Eurostoxx 50. El valor liquidativo de LIERDE a final del trimestre se situó en 102.52 euros/acción, lo que supone un nuevo máximo histórico. La liquidez de la cartera a final de marzo era del 13.1% y la beta del 0.81. La volatilidad de la sicav en los últimos doce meses ha vuelto a bajar hasta el 13.4% frente al 17.5% del Eurostoxx 50 y al 15.3% del Stoxx 600 Net Return.

El impacto de los gastos soportados por la sicav en el primer trimestre del año han sido de 0.38%. Por otra parte, la sicav no tiene ninguna comisión de gestión variable, por lo que la comisión de gestión total asciende a 1.4% anual.

En Lierde mantenemos nuestro optimismo con el mercado europeo para el año 2017 en base a dos aspectos. Por un lado, desde el punto de vista macroeconómico, los indicadores conocidos durante el primer trimestre del año apuntan a que todas las principales zonas geográficas muestran un buen ritmo de crecimiento. Recientemente el FMI presentaba una estimación de crecimiento global del PIB creciendo al +3.4% en 2017 y al +3.6% en 2018, lo que supone niveles máximos de los últimos 7 años. Por otro lado, y lo que es más importante, las expectativas de beneficios empresariales se han vuelto a revisar al alza después de un 2016 desastroso. Concretamente, el número de revisiones positivas están en máximos de 6 años. El consenso de mercado estima que los principales índices europeos (Stoxx 600 y Eurostoxx 50) registrarán en 2017 una generación de valor (incremento de valor en libros más rentabilidad por dividendo) en torno al 9%, después de apenas alcanzar un 4% y un 1% respectivamente en 2016.

Además, esta mejora de los beneficios europeos comienza a verse reflejada en el incipiente mejor comportamiento relativo de Europa frente a EE.UU. Desde el año 2007 el mercado americano lo ha hecho un 60% mejor que el europeo como consecuencia de que los beneficios americanos han subido un 55% más que los europeos. Este año 2017 va a ser el

primero en el que los beneficios europeos crezcan por encima de los americanos.

En este entorno favorable para la renta variable europea el principal riesgo que está aportando cierta volatilidad en el corto plazo es la incertidumbre política.

En el primer trimestre de 2017, de las 53 compañías en cartera, 28 de ellas tuvieron un performance superior al +10% (Samsonite, Reply, Palfinger, Telefónica, S&T, Rieter, Cancom, Maison du Monde, Santander, etc.) frente a ninguna compañía con caídas de más del 10% y sólo 1 con caídas de más del 5% (Porr).

En cuanto a las incorporaciones, son 4 los valores nuevos en la cartera de Lierde:

1. DFS Furniture es líder en fabricación y distribución de sofás en UK con una cuota del 26% frente a una cuota conjunta del 25% de sus cuatro principales competidores y con capital empleado negativo. Pensamos que las dudas por el impacto que el BREXIT pueda tener en el consumo en UK es la razón detrás de la valoración tan atractiva a la que cotiza.

2. Avon Rubber es una compañía con dos negocios de nicho: vende equipos de protección respiratoria (máscaras) y equipos para ordeñar ganado. La relación entre ambos negocios es que en su origen ambos utilizaban el caucho como su principal materia prima. En el área respiratoria, el Departamento de Defensa americano es su principal cliente, justo en un momento en el que el gasto en defensa se va a incrementar en todo el mundo. En el negocio de la leche, tras varios años de caídas de precios y de menores inversiones de los ganaderos, el sector parece haber cambiado de tendencia.

3. Rieter es la líder mundial en la fabricación de maquinaria textil (hilado). La compañía mantiene ROCEs por encima del 20% de forma sostenible y tiene un 30% de su capitalización en caja. Tras varios años de actividad a la baja pensamos que el sector se encuentra en la parte más baja del ciclo, ya que la vida media del parque de máquinas instaladas está alcanzando el punto en el que históricamente ha comenzado el periodo de renovación.

4. La británica Coats Group es el mayor fabricante y distribuidor mundial de hilos para ropa y material deportivo. Un problema con el fondo de pensiones de la compañía castigó mucho el valor en 2016; lo que nos dio un punto de entrada en una compañía de nicho de alta calidad.

Respecto de las ventas, en el primer trimestre del año se vendió totalmente la posición en LVMH, Hapag-Lloyd, Valeo y Prodware tras alcanzar todas ellas sus respectivos precios objetivo. También se vendió la posición en AIG tras la vertical subida de principios de año. En el sector automovilístico se vendía la posición en Norma por considerar que el sector está actualmente inmerso en una revolución tecnológica que, sin ninguna duda, va a transformar la industria y los retornos sobre el capital de sus jugadores. Actualmente, la única compañía en cartera dentro del sector es la alemana Hella, la cual tiene la totalidad de sus ventas dentro de las nuevas tendencias del sector: vehículo eléctrico y autónomo. Por último, se vendía la totalidad de la posición en Aurelius tras el informe publicado por el hedge fund bajista Gotham City Research manifestando dudas sobre la veracidad de la contabilidad y la integridad del CEO. La base de los análisis de LIERDE son las cuentas de las compañías y si estas se ponen en duda creemos que, como gestores de dinero ajeno, debemos reducir el riesgo de pérdida definitiva lo más rápido posible para preservar el capital.

Finalmente, en cuanto a los incrementos y reducciones, en el primer trimestre del año se incrementó peso en aquellas compañías que siguen cotizando a precios muy atractivos dado el potencial estimado para los próximos 4 años (LAR España, Vinci, Mears Group, RPS, Devoteam, Dominion, Hella, Zumtobel, Neuronas, Cancom y Palfinger) y se tomaron beneficios en valores como BNP Paribas, Société Générale, Banco Santander, Richemont o Danieli tras la vertical subida desde finales de 2016.

10 Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---------------------------------------------------------|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| LU0323134006 - AC.ARCELORMITTAL (SM) | EUR | 2.631 | 1,05 | 2.060 | 0,94 |
| ES0113900J37 - AC.BANCO SANTANDER | EUR | 5.739 | 2,30 | 6.639 | 3,02 |
| ES0126775032 - AC.DISTRIB INTER ALIMENTACION (DIA SA) | EUR | 1.933 | 0,77 | 1.896 | 0,86 |
| ES0118900010 - AC.FERROVIAL, S.A. | EUR | 4.580 | 1,83 | 3.979 | 1,81 |
| ES0105130001 - AC.GLOBAL DOMINION ACCESS SA | EUR | 6.968 | 2,79 | 5.449 | 2,48 |
| ES0177542018 - AC.INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL (SM) | EUR | 0 | 0,00 | 1.974 | 0,90 |
| ES0105015012 - AC.LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI SA | EUR | 8.202 | 3,28 | 5.285 | 2,41 |
| ES0105025003 - AC.MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA | EUR | 5.714 | 2,29 | 6.046 | 2,75 |
| ES0173908015 - AC.REALIA BUSINESS | EUR | 9.434 | 3,78 | 6.506 | 2,96 |
| ES0173908031 - AC.REALIA BUSINESS AMP DIC.16 | EUR | 0 | 0,00 | 2.265 | 1,03 |
| ES0173365018 - AC.RENTA CORPORACION REAL ESTATE | EUR | 1.651 | 0,66 | 1.273 | 0,58 |
| ES0178430E18 - AC.TELEFONICA SA | EUR | 3.355 | 1,34 | 2.822 | 1,29 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 50.211 | 20,09 | 46.200 | 21,03 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 50.211 | 20,11 | 46.200 | 21,05 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 50.211 | 20,11 | 46.200 | 21,05 |
| NL0000852664 - AC.AALBERTS INDUSTRIES N.V. | EUR | 0 | 0,00 | 233 | 0,11 |
| AT0000730007 - AC.ANDRITZ AG | EUR | 3.422 | 1,37 | 3.958 | 1,80 |
| SE0007100581 - AC.ASSA ABLOY AB-B (SEK) | SEK | 1.299 | 0,52 | 882 | 0,40 |
| GB0000667013 - AC.AVON RUBBER PLC (GBP) | GBP | 620 | 0,25 | 0 | 0,00 |
| FR0000131104 - AC.BANQUE NATIONALE DE PARIS PARIBAS(FP) | EUR | 6.367 | 2,55 | 4.359 | 1,99 |
| DE000BAY0017 - AC.BAYER | EUR | 2.377 | 0,95 | 3.469 | 1,58 |
| DE0005419105 - AC.CANCOM SE | EUR | 9.951 | 3,98 | 8.148 | 3,71 |
| FR0000120172 - AC.CARREFOUR (FP) | EUR | 2.213 | 0,89 | 4.352 | 1,98 |
| CH0210483332 - AC.CIE FINANCIERE RICHEMON-REG (CHF) | CHF | 1.480 | 0,59 | 3.759 | 1,71 |
| GB0004YZN328 - AC.COATS GROUP PLC (GBP) | GBP | 2.567 | 1,03 | 0 | 0,00 |
| DE0007100000 - AC.DAIMLER AG | EUR | 0 | 0,00 | 2.263 | 1,03 |
| IT0000076486 - AC.DANIELI & CO-RSP | EUR | 4.162 | 1,67 | 5.399 | 2,46 |
| FR0000120644 - AC.DANONE (FP) | EUR | 2.450 | 0,98 | 3.096 | 1,41 |
| FR0000073793 - AC.DEVOTEAM SA | EUR | 7.516 | 3,01 | 5.846 | 2,66 |
| GB00BTC0LB89 - AC.DFS FURNITURE PLC (GBP) | GBP | 2.056 | 0,82 | 0 | 0,00 |
| DE0005565204 - AC.DUERR AG | EUR | 5.439 | 2,18 | 3.741 | 1,70 |
| BE0974266950 - AC.ECONOCOM GROUP | EUR | 8.101 | 3,24 | 5.255 | 2,39 |
| FI4000106299 - AC.FERRATUM OYJ | EUR | 632 | 0,25 | 574 | 0,26 |
| DE000HLA475 - AC.HAPAG-LLOYD AG | EUR | 0 | 0,00 | 954 | 0,43 |
| DE000A13SX22 - AC.HELLA KGAA HUECK & COMPANY | EUR | 5.638 | 2,26 | 3.541 | 1,61 |
| FR0000071797 - AC.INFOTEL SA | EUR | 591 | 0,24 | 728 | 0,33 |
| NL0011821202 - AC.ING GROEP N.V. | EUR | 4.959 | 1,99 | 4.077 | 1,86 |
| FR0000065484 - AC.LECTRA | EUR | 1.673 | 0,67 | 1.785 | 0,81 |
| DE0006483001 - AC.LINDE AG | EUR | 1.014 | 0,41 | 2.029 | 0,92 |
| FR0000121014 - AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP) | EUR | 0 | 0,00 | 3.355 | 1,53 |
| FR0013153541 - AC.MAISONS DU MONDE SA | EUR | 5.201 | 2,08 | 4.365 | 1,99 |
| GB0005630420 - AC.MEARS GROUP PLC (GBP) | GBP | 5.184 | 2,08 | 4.255 | 1,94 |
| GB0004657408 - AC.MITIE GROUP PLC (GBP) | GBP | 1.877 | 0,75 | 1.602 | 0,73 |
| FR0004050250 - AC.NEURONES | EUR | 3.654 | 1,46 | 3.219 | 1,47 |
| DE000A1H8BV3 - AC.NORMA GROUP SE | EUR | 0 | 0,00 | 2.351 | 1,07 |
| AT0000758305 - AC.PALFINGER AG | EUR | 4.694 | 1,88 | 3.352 | 1,53 |
| GB00B1JQBT10 - AC.PENDRAGON PLC (GBP) | GBP | 1.616 | 0,65 | 1.273 | 0,58 |
| AT0000609607 - AC.PORR AG | EUR | 5.135 | 2,06 | 5.704 | 2,60 |
| FR0010313486 - AC.PRODWARE | EUR | 0 | 0,00 | 848 | 0,39 |
| IT0001499679 - AC.REPLY SPA | EUR | 6.439 | 2,58 | 5.859 | 2,67 |
| GB00BOYG1K06 - AC.RESTAURANT GROUP PLC (GBP) | GBP | 2.491 | 1,00 | 1.849 | 0,84 |
| CH0003671440 - AC.RIETER HOLDING AG-REG (CHF) | CHF | 1.293 | 0,52 | 0 | 0,00 |
| CH0012032048 - AC.ROCHE HOLDING AG (CHF) | CHF | 4.974 | 1,99 | 4.509 | 2,05 |
| GB0007594764 - AC.RPS GROUP PLC (GBP) | GBP | 4.783 | 1,92 | 3.479 | 1,59 |
| AT0000A0E9W5 - AC.S&T AG | EUR | 9.627 | 3,86 | 8.000 | 3,64 |
| LU0633102719 - AC.SAMSONITE INTERNATIONAL SA (HKD) | HKD | 4.097 | 1,64 | 2.902 | 1,32 |
| GB0007958233 - AC.SENIOR PLC (GBP) | GBP | 2.565 | 1,03 | 3.754 | 1,71 |
| GB00B1WY2338 - AC.SMITHS GROUP PLC (GBP) | GBP | 3.986 | 1,60 | 2.154 | 0,98 |
| FR0000130809 - AC.SOCIETE GENERALE (FP) | EUR | 5.373 | 2,15 | 7.479 | 3,41 |
| DE0007274136 - AC.STO SE & CO. KGAA-PREF SHRS | EUR | 2.138 | 0,86 | 2.050 | 0,93 |
| AT000000STR1 - AC.STRABAG SE-BR | EUR | 4.971 | 1,99 | 4.187 | 1,91 |
| FR0013176526 - AC.VALEO SA | EUR | 0 | 0,00 | 1.462 | 0,67 |
| FR0000125486 - AC.VINCI SA | EUR | 7.504 | 3,00 | 5.564 | 2,53 |
| GB0030329360 - AC.WINCANTON PLC (GBP) | GBP | 1.700 | 0,68 | 1.596 | 0,73 |
| AT0000837307 - AC.ZUMTOBEL GROUP AG | EUR | 2.379 | 0,95 | 886 | 0,40 |
| DE000A0JK2A8 - AURELIUS SE& CO KGAA | EUR | 0 | 0,00 | 5.673 | 2,58 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 166.228 | 66,58 | 160.199 | 72,94 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 166.228 | 66,56 | 160.199 | 72,98 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 166.228 | 66,56 | 160.199 | 72,98 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 216.439 | 86,67 | 206.400 | 94,02 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|------------------|------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ES0171957014 - AC.BODACLICK SA | EUR | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

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.