

LIERDE, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2467

Informe Semestral del Primer 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 **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 1ªº - 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: Máximo.
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Global.

Operativa en instrumentos derivados

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

Una información más detallada sobre la política de inversión del 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	1,44	1,77	1,44	3,23
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,13	0,05	0,13	0,04

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	1.153.202,00	805.086,00
Nº de accionistas	441,00	186,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	92.113	79,8756	75,3335	82,2384
2013	61.900	76,8856	60,3526	76,8856
2012	22.856	60,3537	51,8288	60,7546
2011			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	0,69		0,69	0,69		0,69	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	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
3,89	-0,16	4,06	8,52	9,94	27,39	16,45		

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,80	0,39	0,41	0,46	0,70	1,66	0,84		

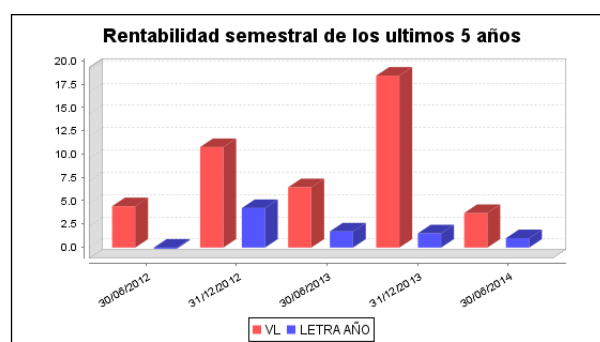
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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. Últimos 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	83.821	91,00	59.613	96,31
* Cartera interior	10.720	11,64	10.772	17,40
* Cartera exterior	73.102	79,36	48.841	78,90
* 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)	7.596	8,25	1.161	1,88
(+/-) RESTO	696	0,76	1.126	1,82
TOTAL PATRIMONIO	92.113	100,00 %	61.900	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)	61.900	24.374	61.900	
± Compra/ venta de acciones (neto)	35,89	71,76	35,89	-4,14
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,26	21,43	3,26	-70,86
(+) Rendimientos de gestión	4,37	22,70	4,37	-63,07
+ Intereses	0,00	0,01	0,00	52,87
+ Dividendos	1,64	1,26	1,64	149,06
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,58	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,75	20,86	2,75	-74,71
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,06	-0,03	-0,06	302,93
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,11	0,00	-100,00
± Otros resultados	0,04	-0,10	0,04	-169,99
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,13	-1,36	-1,13	60,31
- Comisión de sociedad gestora	-0,69	-0,77	-0,69	73,10
- Comisión de depositario	-0,05	-0,07	-0,05	29,49
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,17	-0,03	-69,81
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,07	-0,03	-27,72
- Otros gastos repercutidos	-0,34	-0,27	-0,34	136,12
(+) Ingresos	0,02	0,09	0,02	-60,60
+ 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	0,02	0,09	0,02	-60,60
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	92.113	61.900	92.113	

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

3. Inversiones financieras

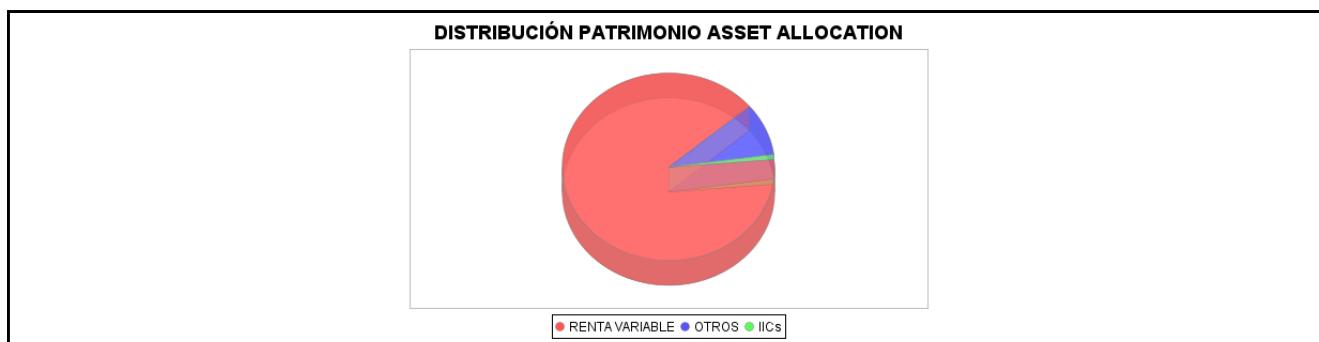
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS			3.214	5,19
TOTAL RENTA FIJA			3.214	5,19
TOTAL RV COTIZADA	10.719	11,64	7.557	12,21
TOTAL RENTA VARIABLE	10.719	11,64	7.557	12,21
TOTAL IIC	1	0,00	1	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	10.719	11,64	10.772	17,40
TOTAL RV COTIZADA	72.327	78,49	48.838	78,90
TOTAL RENTA VARIABLE	72.327	78,49	48.838	78,90
TOTAL IIC	782	0,85		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	73.108	79,34	48.838	78,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	83.828	90,98	59.609	96,30

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
SUBY. FUT CHF/EUR (CME)	Futuros comprados	6.252	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		6252	
TOTAL OBLIGACIONES		6252	

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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

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

Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y repos de Deuda Pública que realiza la gestora con el depositario

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

El 2º trimestre del año ha sido moderadamente positivo en la mayoría de Bolsas mundiales. Los principales índices norteamericanos han registrado revalorizaciones del orden del 5% en el trimestre después del comportamiento más bien plano en los tres primeros meses del año. En Europa los avances han sido del orden del 2% en la mayoría de índices destacando positivamente el mercado español que ha subido un 5%. En lo que llevamos de año las rentabilidades acumuladas son del orden del 6% en EEUU y del 3% en Europa, destacando el buen comportamiento de España e Italia que registran avances superiores al 10%

En el resto del mundo destacaríamos la subida del 5% en México y Brasil, recuperando las pérdidas del primer trimestre. En Asia el tono ha sido positivo en el 2º trimestre con la excepción de China y Australia que siguen mostrando un comportamiento muy plano. Japón sube un 2% en el trimestre aunque todavía baja un 7% en el acumulado desde principios de año.

El valor liquidativo de Lierde se sitúa a cierre de trimestre en 79.88 euros. La liquidez de la cartera era del 8% y la beta del 0.78. La volatilidad de la Sicav en los últimos doce meses ha bajado al 9.3% desde el 10.7% del mes anterior.

Por el lado macro, debemos destacar la fuerte revisión a la baja del crecimiento de EEUU del primer trimestre del año por efecto del mal tiempo, que debería revertirse en los próximos trimestres hasta alcanzar crecimientos en torno al 3%. En Europa, la recuperación se debería consolidar destacando el mayor dinamismo de la periferia y por contra la debilidad de Francia. China parece haber tocado fondo como demuestra que haya tenido ya 4 meses de subida en sus PMIs, consolidándose el crecimiento por encima del 7.2%. A pesar de estas mejoras económicas, los bancos centrales, y en especial ahora el BCE, continúan con políticas monetarias muy <<dovish>> dada la fragilidad de la recuperación, el miedo a una recaída, la necesidad de que las economías continúen despalancándose y las persistentes bajas inflaciones de los

países desarrollados. Adicionalmente, por el lado fiscal vemos un cambio por parte de los políticos dispuestos a favorecer políticas pro-crecimiento y de menor austeridad. Seguimos pensando que estamos inmersos en un entorno muy propicio para que los mercados de renta variable sigan subiendo en lo que queda de año.

En cuanto a los mercados, creemos oportuno hacer algunas reflexiones sobre los mismos que nos ayuden a entender el peor comportamiento relativo de Lierde en el último mes. En este mes de Junio la macro ha sido el factor fundamental en el movimiento del mercado y no factores micro como la evolución de resultados, rentabilidad y valoración. En la zona Euro, los bonos soberanos han bajado drásticamente en yield, especialmente en la periferia. La primera derivada para la renta variable es un menor coste de capital, afectando positivamente a las compañías más intensivas en capital e incluso en mayor medida a las muy apalancadas. Adicionalmente, una elevada rentabilidad por dividendo pasa a ser una estrategia de inversión muy demandada para los inversores que buscan una alternativa a la baja rentabilidad de los bonos. Esto ha llevado en el corto plazo a un mejor comportamiento de este tipo de sectores y compañías (eléctricas, autopistas, telecoms, oils,...), liderando las subidas de los índices. Nuestra filosofía de inversión prima compañías con Retornos sobre el Capital elevado, sostenible y con buena situación financiera que aseguren una buena evolución en el largo plazo, es decir, en general lo contrario a lo que está subiendo en las últimas semanas

En cualquier caso, el objetivo final de esta <<relajación monetaria>> es un mayor crecimiento económico a largo plazo. Un menor coste de capital es un factor puntual de corto plazo, pero a largo plazo la capacidad de crecimiento de los beneficios es siempre la variable clave para la evolución de las compañías en bolsa. En este sentido, nuestra cartera está muy bien posicionada en compañías expuestas a este repunte de la actividad tanto en Europa como a nivel global.

Adicionalmente, nos gustaría hacer una reflexión sobre la evolución de los tipos de cambio que parecen estar pasando desapercibidos por los analistas micro. La fortaleza del euro y franco Suizo ha sido determinante en la revisión a la baja de los beneficios de las compañías globales europeas desde principios de año. Sin embargo, esta situación está ya cambiando. El Euro se está debilitando ya contra las principales divisas (Dólar, Libra, Peso mexicano, Yen, Dólar Hong Kong, Real brasileño, Rupia india) con la única excepción el Rublo y el Yuan Chino. En definitiva, un euro más débil va a permitir a las compañías europeas no solo ganar en competitividad,, sino seguramente sorprender positivamente en resultados en la segunda parte del año.

Por el lado de la cartera, seguimos con una beta baja como en meses anteriores. Hemos seguido invirtiendo la liquidez que recibimos en valores con fuerte potencial a medio/largo plazo. Hemos subido peso en autos con la incorporación de Valeo y el aumento de peso en la alemana Continental. La francesa Valeo es líder global en áreas de crecimiento estructural dentro del sector del automóvil como son: eficiencia energética (auto stop/start), reducción de emisiones de CO2 y sistemas de seguridad. La compañía ha reducido por debajo del 50% su dependencia de fabricantes franceses, diversificando en los alemanes, americanos y asiáticos, Muy bien gestionada con ROCE's del 32% y WC negativo.

En Italia, el Gobierno de Renzi incrementó la fiscalidad para las plusvalías a partir de Julio de este año al 26%. Muchos inversores italianos han preferido materializar las mismas este mes y tributar al 20%. Estas ventas generalizadas han supuesto una corrección de nuestros valores pequeños italianos, que hemos visto como una buena oportunidad para subir peso en Reply y Engineering.

Finalmente, destacar la incorporación de la compañía alemana Carl Zeiss Meditec. Líder en el campo del diagnóstico y cirugía oftalmológica cuyos crecimientos son y van a seguir siendo muy elevados. Compañía de elevada calidad con ROCEs superiores al 30%. Este valor ya estuvo en la cartera en el pasado pero se vendió por llegar a su precio objetivo. Tras haber caído en los últimos meses, vuelve a cotizar a precios muy atractivos.

Para terminar, comentar por el lado negativo la mala evolución generalizada que ha tenido en el mes todo lo referente al sector de viajes y que nos ha afectado de forma importante (más de un 1% de rentabilidad) por nuestras posiciones en Dart, eDreams y Kuoni que representaban en torno a un 4% del fondo. A los anuncios iniciales de peores perspectivas en Luthansa (-20%) y Thomas Cook (-30%) se les unieron rápidamente eDreams y Dart provocando daños colaterales en el resto del sector de viajes (Kuoni) y líneas aéreas.

La compañía británica Dart reportaba números de cierre de ejercicio (terminan en marzo) un 15% por encima de lo esperado pero daba un <<guidance>> más débil para el 2015. El mercado, a pesar de los excelentes números, le ha castigado más de un 15% desde la publicación. Tras hablar con la compañía entendemos que los motivos de las menores estimaciones obedecen a temas puntuales como son el mundial y el excelente tiempo en UK por lo que hemos decidido mantener el valor en cartera. Esta es una compañía con más de 20 años de historia y crecimiento, cuyo fundador sigue siendo el principal accionista.

Capitaliza GBP300M con GBP250M en caja y un EBIT de GBP50M en 2013 que a nuestro juicio sirve como EBIT normalizado para el año 2015.

Mucho más dura ha sido la corrección de más del 40% en eDreams Odigeo tras publicar unas previsiones poco claras de margen para el año 2014/15. Tras hablar varias veces con la compañía desde la publicación no tenemos certeza de donde se situarán los márgenes de este negocio a medio plazo. Pensamos que el mercado ya se ha situado en un escenario muy negativo descontando márgenes implícitos del 15% a futuro frente al 27% del año pasado y del 20% que la compañía ve ahora como suelo por lo que a corto plazo no vemos riesgo de caídas adicionales. Tenemos ahora una posición inferior al 1% del fondo por lo que vamos a esperar a los resultados que se publican en Agosto para tomar una decisión sobre el valor. La volatilidad va a ser elevada dada la poca claridad a la que nos enfrentamos fruto de la fuerte competencia.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000123K0 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.24 2014-01-02	EUR			3.214	5,19
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS				3.214	5,19
TOTAL RENTA FIJA				3.214	5,19
LU0323134006 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	1.292	1,40	1.283	2,07
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	1.721	1,87	1.508	2,44
LU1048328220 - ACCIONES EDREAMS ODIGEO SL	EUR	874	0,95		
ES0126775032 - ACCIONES DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE	EUR	1.725	1,87	1.213	1,96
ES0147791018 - ACCIONES IMAGINARIUM, S.A.	EUR			88	0,14
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	1.905	2,07	1.298	2,10
ES0182045312 - ACCIONES ADVEO GROUP INTERNATIONAL SA	EUR	3.159	3,43	2.087	3,37
ES0171957014 - ACCIONES BODACLK, S.A.	EUR	43	0,05	80	0,13
TOTAL RV COTIZADA		10.719	11,64	7.557	12,21
TOTAL RENTA VARIABLE		10.719	11,64	7.557	12,21
ES0155617030 - ACCIONES INVERSIONES SINGLADURA, SICAV,	EUR	1	0,00	1	0,00
TOTAL IIC		1	0,00	1	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		10.719	11,64	10.772	17,40
IT0001499679 - ACCIONES REPLY SPA	EUR	2.128	2,31		
FR0000130809 - ACCIONES SOCIETE GENERALE	EUR	842	0,91	1.182	1,91
CH0012138530 - ACCIONES CREDIT SUISSE AG	CHF			857	1,38
CH0012255151 - ACCIONES THE SWATCH GROUP AG	CHF	1.190	1,29	625	1,01
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	1.852	2,01	1.400	2,26
LU0633102719 - ACCIONES SAMSONITE INTERNATIONAL SA	HKD	1.203	1,31	1.324	2,14
AT0000785555 - ACCIONES Semperit	EUR	791	0,86	954	1,54
IE0002424939 - ACCIONES DCC	GBP	1.791	1,94	1.070	1,73
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	1.684	1,83	896	1,45
FR0000071946 - ACCIONES Alten	EUR	1.541	1,67	1.046	1,69
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF	2.483	2,70	1.810	2,92
DK0010181759 - ACCIONES CARLSBERG AS	DKK	2.030	2,20	1.311	2,12
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR			1.822	2,94
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER PLC	GBP			1.397	2,26
DE0005439004 - ACCIONES CONTINENTAL AG	EUR	2.368	2,57	797	1,29
GB0005331532 - ACCIONES COMPASS GROUP PLC	GBP	1.766	1,92	1.291	2,09
FR0010451203 - ACCIONES REXEL SA	EUR	1.691	1,84	1.125	1,82
FR0000120693 - ACCIONES PERNOD - RICARD	EUR			654	1,06
GB00B1722W11 - ACCIONES DART GROUP PLC	GBP	986	1,07		
GB0007594764 - ACCIONES RPS group	GBP	1.142	1,24		
GB0005630420 - ACCIONES MEARS GROUP PLC	GBP	1.174	1,27		
SE0000103699 - ACCIONES HEXAGON AB	SEK	1.868	2,03	904	1,46
FR0000120644 - ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	1.627	1,77	785	1,27
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	2.167	2,35	1.325	2,14
IT0003317945 - ACCIONES NICE SPA	EUR	111	0,12	422	0,68
IT0003073266 - ACCIONES PIAGGIO & C SPA	EUR			603	0,97
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	1.767	1,92	1.221	1,97
AT0000938204 - ACCIONES Mayr Melnhof	EUR			1.447	2,34
DE0006452907 - ACCIONES NEMETSCHEK AG	EUR	1.726	1,87	805	1,30
BE0974266950 - ACCIONES ECONOCOM GROUP	EUR	2.597	2,82	1.702	2,75
CH0003504856 - ACCIONES KUONI REISEN HLD	CHF	1.321	1,43	1.231	1,99
FR0000121014 - ACCIONES LVMH MOET-HENNESSY	EUR	1.943	2,11	1.299	2,10
CH0043238366 - ACCIONES ARYZTA AG	CHF	1.591	1,73	1.116	1,80
CH0002432174 - ACCIONES Bucher Indstr	CHF	1.417	1,54	1.089	1,76
GB0006731235 - ACCIONES AB Foods	GBP	2.562	2,78	1.270	2,05
IT0001467577 - ACCIONES PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICH	EUR			111	0,18
DE0005140008 - ACCIONES DEUTSCHE BANK	EUR	960	1,04	1.140	1,84
GB0004657408 - ACCIONES MITIE GROUP PLC	GBP	1.752	1,90		
GB0000566504 - ACCIONES BILLITON PLC	GBP	1.605	1,74	853	1,38
IT0000076486 - ACCIONES DANIELI AND C OFFICINE MECCANIC	EUR	622	0,68	780	1,26
FR0010208165 - ACCIONES Saft Groupe	EUR	916	0,99	1.026	1,66
GB0008847096 - ACCIONES TESCO PLC	GBP	759	0,82	859	1,39
GB00B1WY2338 - ACCIONES SMITHS GROUP PLC	GBP	1.475	1,60	1.618	2,61
DE0005158703 - ACCIONES BECHTLE AG	EUR	1.733	1,88	1.078	1,74
FR0000052870 - ACCIONES NORBERT DENTRESSANGLE	EUR	1.788	1,94	1.013	1,64
FR0000130338 - ACCIONES VALEO SA	EUR	1.274	1,38		
DE0005313704 - ACCIONES CARL ZEISS MEDITEC AG	EUR	1.495	1,62		
GB0003318416 - ACCIONES Premier Farnell	GBP	1.290	1,40	1.086	1,75
CH0024638196 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	1.114	1,21	1.076	1,74
CH0030486770 - ACCIONES Daetwyler	CHF	1.707	1,85	1.100	1,78
FR0010313486 - ACCIONES PROWARE	EUR	289	0,31		
NL0006237562 - ACCIONES ARCADIS	EUR	2.002	2,17		
IT0003029441 - ACCIONES Engineering	EUR	2.069	2,25	772	1,25
CH0210483332 - ACCIONES CIE FINANCIERE RICHEMONT AG	CHF	1.287	1,40	783	1,26
NL0000093355 - ACCIONES UNILEVER NV	EUR	831	0,90		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR			763	1,23
TOTAL RV COTIZADA		72.327	78,49	48.838	78,90
TOTAL RENTA VARIABLE		72.327	78,49	48.838	78,90
FR0004050250 - ACCIONES NEURONES	EUR	782	0,85		
TOTAL IIC		782	0,85		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		73.108	79,34	48.838	78,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		83.828	90,98	59.609	96,30

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.