

LIERDE, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2467

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2014

Gestora: 1) MERCADOS Y GESTION DE VALORES, AGENCIA DE VALORES, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS
SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** DELOITTE
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** AA-

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

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

Dirección

C/ ALMAGRO 21 4º 28010 - MADRID (MADRID) (913470600)

Correo Electrónico

gestion@mgvalores.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	0,72	0,99	0,72	3,23
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,12	0,06	0,12	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	957.838,00	805.086,00
Nº de accionistas	377,00	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	76.632	80,0051	75,3335	80,0051
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	0,35		0,35	0,35		0,35	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

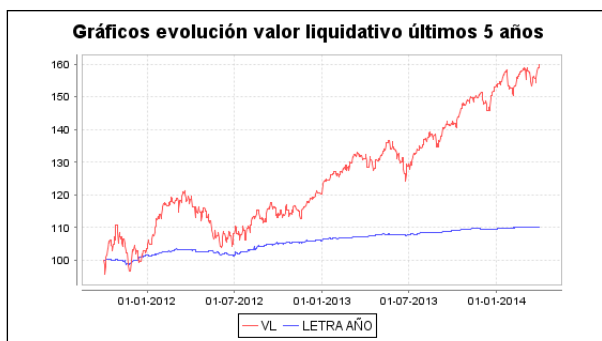
Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	Año t-3	Año t-5
4,06	4,06	8,52	9,94	-1,90	27,39	16,45		

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)	0,41	0,41	0,46	0,70	0,23	1,66	0,84		

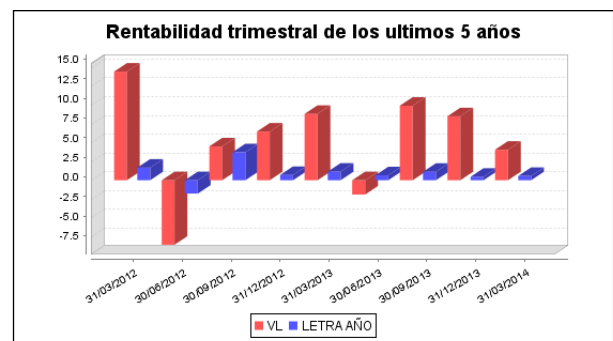
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	75.889	99,03	59.613	96,31
* Cartera interior	12.984	16,94	10.772	17,40
* Cartera exterior	62.905	82,09	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)	450	0,59	1.161	1,88
(+/-) RESTO	293	0,38	1.126	1,82
TOTAL PATRIMONIO	76.632	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	44.646	61.900	
± Compra/ venta de acciones (neto)	17,34	24,77	17,34	-8,25
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,02	8,01	4,02	-34,27
(+) Rendimientos de gestión	4,55	8,58	4,55	-30,58
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	179,65
+ Dividendos	0,30	0,39	0,30	0,05
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,24	8,17	4,24	-31,99
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,05	0,04	-0,05	-275,49
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,02	0,00	-100,00
± Otros resultados	0,05	-0,04	0,05	-270,81
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,53	-0,57	-0,53	21,35
- Comisión de sociedad gestora	-0,35	-0,36	-0,35	26,31
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	36,87
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,05	-0,02	-42,76
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-1,37
- Otros gastos repercutidos	-0,12	-0,11	-0,12	37,28
(+) 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)	76.632	61.900	76.632	

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

3. Inversiones financieras

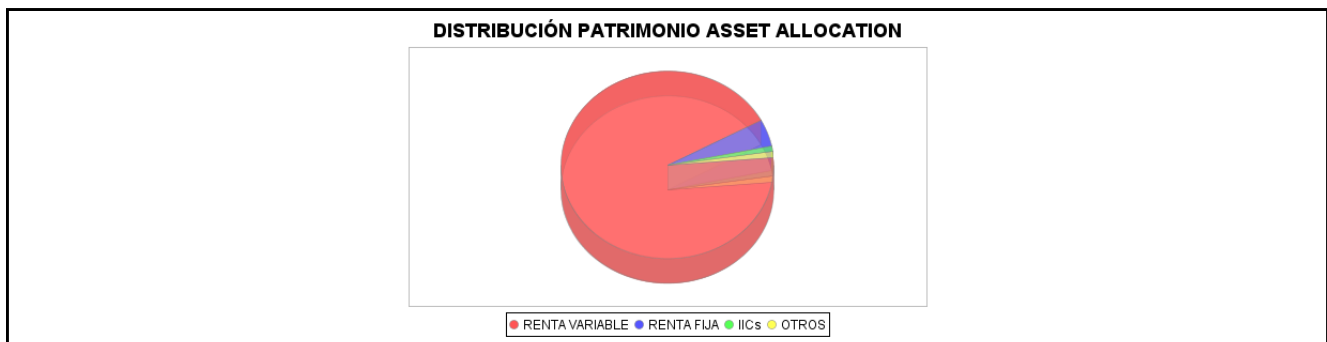
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	3.505	4,57	3.214	5,19
TOTAL RENTA FIJA	3.505	4,57	3.214	5,19
TOTAL RV COTIZADA	9.478	12,37	7.557	12,21
TOTAL RENTA VARIABLE	9.478	12,37	7.557	12,21
TOTAL IIC	1	0,00	1	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	12.983	16,94	10.772	17,40
TOTAL RV COTIZADA	62.167	81,12	48.838	78,90
TOTAL RENTA VARIABLE	62.167	81,12	48.838	78,90
TOTAL IIC	743	0,97		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	62.911	82,09	48.838	78,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	75.894	99,03	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	4.127	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		4127	
TOTAL OBLIGACIONES		4127	

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

Durante el mes de Marzo, Lierde ha subido un 0.59% comparado con un retroceso del -1.10% para el índice Stoxx 600, y avances del +0.39% para el Eurostoxx50, +0.12% para el índice MSCI World en Euros y +0.69% para el S&P 500. Lierde acumula una rentabilidad en el año de +4.06% frente al +1.84% del Stoxx600, +1.69% del Eurostoxx50, +0.75% del MSCI World en Euros y +1.30% del S&P 500. El liquidativo de Lierde alcanza a cierre de mes un nuevo máximo histórico de 80.01 euros. La liquidez de la cartera se sitúa en el 6.5%. La beta es de 0.79 y la volatilidad de los últimos doce meses se mantiene en torno al 11%.

En este primer trimestre del año, la situación macroeconómica ha sido bastante compleja por la incertidumbre en países emergentes (crisis Ucrania y crecimiento China) y las dudas sobre la todavía débil recuperación en Europa y sus consecuencias sobre la inflación. Este tipo de escenarios donde los factores macroeconómicos prevalecen a corto plazo sobre la cotización de las compañías, nos lleva a recordar tres principios básicos de nuestra filosofía de inversión:

1. La diversificación es clave en la cartera. No solo la posición media por valor es del 2%, sino que tanto a nivel sectorial como geográfico mantenemos una distribución razonable. Es importante destacar que por países nos centramos en las ventas y beneficios de los negocios y no en el país de origen o cotización de la compañía. Actualmente, Samsonite es la única posición no europea en cartera pero la exposición media de Lierde a países Emergentes es superior al 20%.

2. Diferenciar lo excepcional de lo recurrente. En este sentido destacar que el mal comportamiento en el año de las posiciones más expuestas a Emergentes tales como lujo y marcas (Swatch, Richemont, LVMH o Adidas) y alimentación y bebidas (Diageo, Carlsberg, Unilever o Danone) se justifica por el efecto de las divisas en sus resultados trimestrales. En nuestra opinión, a medio plazo es más relevante que los crecimientos orgánicos, excluyendo divisa, se mantienen a tasas muy elevadas. Esto hace de estas compañías una de las mejores alternativas para tener exposición al crecimiento global.

Las marcas que les permiten obtener sus envidiables retornos adquieren mayor valor cada año y, lo que es más importante, suponen cada vez una mayor barrera de entrada que garantiza la sostenibilidad de sus retornos.

3. Mayor calidad siempre justifica un precio más alto. Desde el discurso de Mario Draghi en julio de 2012, los valores de calidad han tenido un peor comportamiento relativo que sus comparables de peor calidad. En los últimos veinte años solo encontramos dos períodos similares, y en ambos casos (2002-2004 y 2009-2010) coincidió con períodos de reducción de primas de riesgo de mercado. Esta convergencia extrema ha llevado a cotizar a múltiplos similares a las mejores y peores compañías dentro de cada sector. En nuestra opinión, entramos en la fase del ciclo donde el crecimiento en beneficios va a ser el factor diferencial. La calidad siempre se traduce en mayor crecimiento, y por lo tanto es lógica una prima de valoración. Vemos un excelente punto de inflexión para rotar las carteras hacia valores de mayor calidad.

En cuanto a los cambios en cartera, hemos reducido algo de exposición en compañías del sector autos tras su buen comportamiento, vendiendo totalmente la posición en Piaggio y reduciendo algo de peso en Michelin y Continental. La compañía italiana Panaria también ha salido de la cartera por haber llegado a su precio objetivo.

Las entradas de fondos en el mes nos han permitido incrementar nuestra posición en compañías de calidad (ROCE elevado y sostenible) con tasas de crecimiento elevadas por su exposición a negocios en fase de crecimiento estructural. Dentro del amplio sector de externalización, vemos especialmente atractivo el sector de servicios de IT que todavía está muy fragmentado a nivel europeo. A las ya históricas posiciones en Bechtle y Econocom, hemos incorporado las compañías italianas Reply y Engineering y la francesa Neuronas. Con crecimientos de doble dígito, alta recurrencia en ingresos y ROCEs elevados ofrecen un potencial muy interesante cotizando por debajo de 10x EV/EBITA 2014. Asimismo, dentro de las compañías con exposición a emergentes hemos aprovechado la debilidad de Adidas, Diageo, Samsonite y BHP Billiton para incrementar nuestra posición. Finalmente, dentro del sector de autos hemos subido peso en CIE Automotive que cotiza por debajo de 9x EV/EBITA 2015 con crecimientos en EPS superiores al 10% los próximos 4 años.

En cuanto al potencial de la cartera de Lierde, seguimos viendo un potencial de revalorización anual del 15-16% para los próximos cuatro años. Esta infravaloración de la cartera nos lleva a mantener nuestra visión positiva para el resto del año.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000124W3 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.65 2014-04-01	EUR	3.505	4,57		
ES00000123K0 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.24 2014-01-02	EUR			3.214	5,19
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		3.505	4,57	3.214	5,19
TOTAL RENTA FIJA		3.505	4,57	3.214	5,19
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	1.579	2,06	1.508	2,44
ES0182045312 - ACCIONES ADVEO GROUP INTERNATIONAL	EUR	2.817	3,68	2.087	3,37
ES0171957014 - ACCIONES BODACLK,S.A.	EUR	43	0,06	80	0,13
ES0147791018 - ACCIONES IMAGINARIUM, S.A.	EUR			88	0,14
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	2.110	2,75	1.298	2,10
ES0126775032 - ACCIONES DIA	EUR	1.536	2,00	1.213	1,96
LU0323134006 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	1.393	1,82	1.283	2,07
TOTAL RV COTIZADA		9.478	12,37	7.557	12,21
TOTAL RENTA VARIABLE		9.478	12,37	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		12.983	16,94	10.772	17,40
GB00B1722W11 - ACCIONES DART GROUP PLC	GBP	1.197	1,56		
DE0006452907 - ACCIONES NEMETSCHKE AG	EUR	1.529	2,00	805	1,30
DE0005439004 - ACCIONES CONTINENTAL AG	EUR	956	1,25	797	1,29
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	1.594	2,08	1.325	2,14
BE0974266950 - ACCIONES ECONOCOM GROUP	EUR	1.958	2,55	1.702	2,75
IT0003317945 - ACCIONES NICE SPA	EUR	248	0,32	422	0,68
SE0000103699 - ACCIONES HEXAGON AB	SEK	1.095	1,43	904	1,46
CH0012138530 - ACCIONES CREDIT SUISSE AG	CHF			857	1,38
CH0012255151 - ACCIONES THE SWATCH GROUP AG	CHF	1.228	1,60	625	1,01
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	1.558	2,03	1.400	2,26
FR0010451203 - ACCIONES REXEL SA	EUR	1.028	1,34	1.125	1,82
IE0002424939 - ACCIONES DCC	GBP	1.579	2,06	1.070	1,73
FR0000071946 - ACCIONES Alten	EUR	1.431	1,87	1.046	1,69
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF	2.155	2,81	1.810	2,92
DK0010181759 - ACCIONES CARLSBERG AS	DKK	1.863	2,43	1.311	2,12
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR	564	0,74	1.822	2,94
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER PLC	GBP	666	0,87	1.397	2,26
GB0005331532 - ACCIONES COMPASS GROUP PLC	GBP	1.651	2,15	1.291	2,09
FR0000120693 - ACCIONES PERNOD- RICARD	EUR	414	0,54	654	1,06
GB0005630420 - ACCIONES MEARS GROUP PLC	GBP	762	0,99		
IT0003029441 - ACCIONES Engineering	EUR	1.933	2,52	772	1,25
FR0000130809 - ACCIONES SOCIETE GENERALE	EUR	939	1,23	1.182	1,91
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	1.116	1,46	896	1,45
FR0000121014 - ACCIONES LVHM MOET-HENNESSY	EUR	1.557	2,03	1.299	2,10
FR0000120644 - ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	770	1,00	785	1,27
IT0003073266 - ACCIONES PIAGGIO & C SPA	EUR			603	0,97
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	1.708	2,23	1.221	1,97
AT000938204 - ACCIONES Mayr Melnhof	EUR	701	0,91	1.447	2,34
AT0000785555 - ACCIONES Semperit	EUR	1.335	1,74	954	1,54
FR0010208165 - ACCIONES Saft Groupe	EUR	999	1,30	1.026	1,66
CH0003504856 - ACCIONES KUONI REISEN HLD	CHF	1.645	2,15	1.231	1,99
IT0001499679 - ACCIONES REPLY SPA	EUR	1.661	2,17		
CH0043238366 - ACCIONES ARYZTA AG	CHF	1.636	2,13	1.116	1,80
CH0002432174 - ACCIONES Bucher Industr	CHF	1.638	2,14	1.089	1,76
GB0006731235 - ACCIONES AB Foods	GBP	1.793	2,34	1.270	2,05
IT0001467577 - ACCIONES PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICH	EUR			111	0,18
DE0005140008 - ACCIONES DEUTSCHE BANK	EUR	1.214	1,58	1.140	1,84
GB00B1WY2338 - ACCIONES SMITHS INDUSTRIES PLC	GBP	1.402	1,83	1.618	2,61
DE0005158703 - ACCIONES BECHTLE AG	EUR	1.176	1,53	1.078	1,74
GB0004657408 - ACCIONES MITIE Group	GBP	1.616	2,11		
GB0000566504 - ACCIONES BILLITON PLC	GBP	1.407	1,84	853	1,38
IT0000076486 - ACCIONES DANIELI AND C OFFICINE MECCANIC	EUR	635	0,83	780	1,26
GB0008847096 - ACCIONES TESCO PLC	GBP	765	1,00	859	1,39
FR0000052870 - ACCIONES NORBERT DENTRESSANGLE	EUR	1.660	2,17	1.013	1,64
GB0007594764 - ACCIONES RPS group	GBP	908	1,19		
GB0003318416 - ACCIONES Premier Farnell	GBP	1.379	1,80	1.086	1,75
CH0024638196 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	1.074	1,40	1.076	1,74
CH0030486770 - ACCIONES Daetwyler	CHF	1.641	2,14	1.100	1,78
LU0633102719 - ACCIONES SAMSONITE INTERNATIONAL SA	HKD	1.684	2,20	1.324	2,14
CH0210483332 - ACCIONES CIE FINANCIERE RICHEMONT AG	CHF	1.164	1,52	783	1,26
NL0000009355 - ACCIONES UNILEVER NV	EUR	1.537	2,01		
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR			763	1,23
TOTAL RV COTIZADA		62.167	81,12	48.838	78,90
TOTAL RENTA VARIABLE		62.167	81,12	48.838	78,90
FR0004050250 - ACCIONES NEURONES	EUR	743	0,97		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC		743	0,97		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		62.911	82,09	48.838	78,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		75.894	99,03	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.