

**LIERDE, SICAV S.A.**

Nº Registro CNMV: 2467

Informe Semestral del Primer Semestre 2015

**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](http://www.urquijogestion.com).

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

**Dirección**

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

**Correo Electrónico**[urquijogestion@bancsabadell.com](mailto:urquijogestion@bancsabadell.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN SICAV**

Fecha de registro: 02/08/2002

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

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 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	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	0,54	0,79	0,54	0,88

	Periodo actual	Periodo anterior	2015	2014
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,01	0,06	0,01	0,03

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	1.704.652,00	1.291.998,00
Nº de accionistas	598,00	502,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	150.037	88,0152	74,9481	92,8740
2014	99.212	76,7900	70,1032	82,2384
2013	61.900	76,8856	60,3526	76,8856
2012	22.856	60,3537	51,8288	60,7546

### 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)

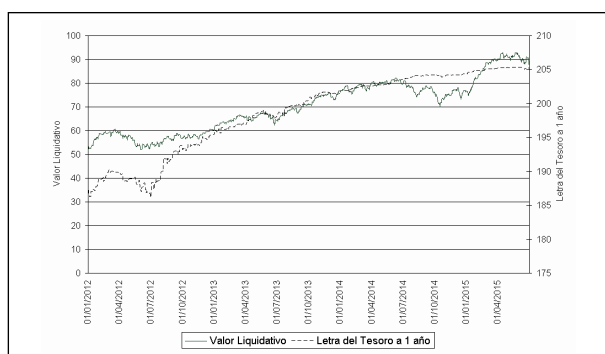
Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	Año t-5
14,62	-2,07	17,04	0,68	-4,51	-0,12	27,39	16,45	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Ratio total de gastos (iv)	0,77	0,38	0,38	0,40	0,44	1,64	0,00	0,00	0,00

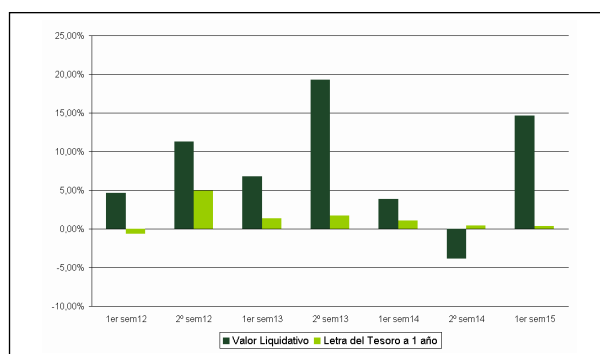
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	140.741	93,80	91.786	92,52
* Cartera interior	37.909	25,27	12.025	12,12
* Cartera exterior	102.832	68,54	79.761	80,39
* 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)	8.484	5,65	7.174	7,23
(+/-) RESTO	812	0,54	252	0,25
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>150.037</b>	<b>100,00 %</b>	<b>99.212</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	99.212	80.559	99.212	
± Compra/ venta de acciones (neto)	27,12	23,01	27,12	63,01
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	11,24	-3,54	11,24	-539,37
(+) Rendimientos de gestión	12,14	-2,74	12,14	-713,75
+ Intereses	0,02	0,03	0,02	13,41
+ Dividendos	0,92	0,30	0,92	328,38
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	11,86	-3,00	11,86	-647,54
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,66	-0,06	-0,66	1.393,80
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	-2,35
± Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	148,26
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,90	-0,80	-0,90	55,03
- Comisión de sociedad gestora	-0,69	-0,72	-0,69	33,44
- Comisión de depositario	-0,06	-0,06	-0,06	33,89
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,03	-3,23
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	154,28
- Otros gastos repercutidos	-0,11	0,03	-0,11	-657,37
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>150.037</b>	<b>99.212</b>	<b>150.037</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

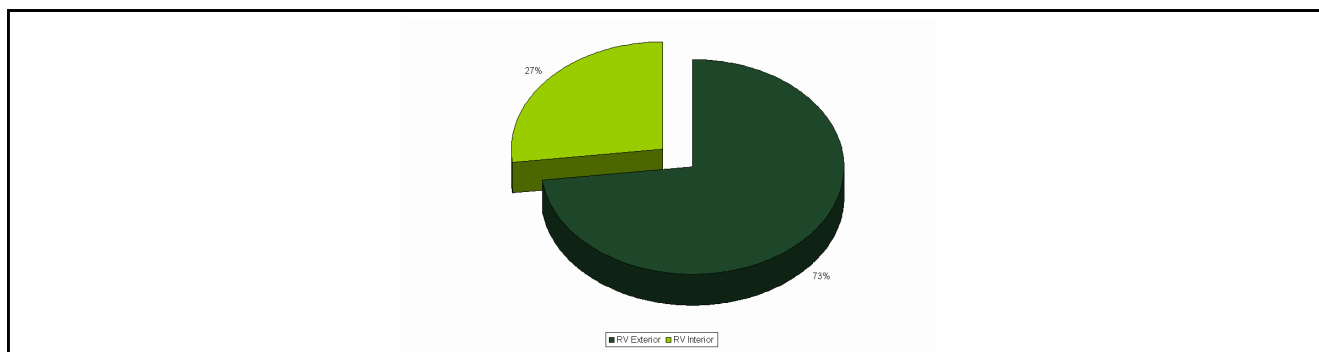
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	37.909	25,29	12.024	12,12
TOTAL RENTA VARIABLE	37.909	25,27	12.024	12,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	37.909	25,27	12.024	12,12
TOTAL RV COTIZADA	102.831	68,56	79.759	80,42
TOTAL RENTA VARIABLE	102.831	68,54	79.759	80,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	102.831	68,54	79.759	80,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	140.741	93,80	91.783	92,51

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

La Sociedad de Inversión ha realizado operaciones de adquisición de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la Sociedad Gestora, Sociedad de Inversión o Entidad Depositaria, o alguna de estas entidades ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, por importe de 261.600,98 euros, equivalentes a un 0,20% del patrimonio medio de la Sociedad de Inversión.

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 10.431,40 euros, equivalentes a un 0,01% 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 99.212.401,56 euros hasta 150.037.339,58 euros, es decir un 51,23%. El número de accionistas sube desde 502 unidades hasta 598 unidades. La rentabilidad en el semestre ha sido de un 14,62% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 0,77% sobre el patrimonio medio. Las IIC aplican metodología de compromiso y no se ha realizado operativa con instrumentos derivados no considerada a efectos del cumplimiento del límite según el cual la exposición total al riesgo de mercado asociada a derivados no superará el patrimonio neto de la IIC.

Durante el periodo se ha realizado operativa en derivados con la finalidad de inversión, con un apalancamiento medio de 0,82%.

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.

En junio Lierde ha bajado un -3.77% frente a caídas del -4.64% el Stoxx 600, -4.1% el Eurostoxx 50, un -3.99% el Ibex 35 y un -2.10% el S&P 500. En el año Lierde acumula una rentabilidad del +14.6% frente al +8.8% el Eurostoxx 50, +11.3% el Stoxx 600, +4.7% el Ibex35 y +0.2% el S&P 500. El valor liquidativo de Lierde se sitúa a final de mes en 88.02 y la liquidez de la cartera era del 8.3%. La beta a finales de junio era del 0.75. La volatilidad de la SICAV en los últimos doce meses se ha situado en el 12.0% (YTD 11.2%) frente al 15.5% el Stoxx 600, 20.1% el Eurostoxx 50 y 20.3% el Ibex 35. A cierre de junio Lierde cuenta ya con 600 partícipes.

A pesar de la buena evolución macro y de las revisiones al alza de los beneficios empresariales, los mercados de renta variable han experimentado importantes caídas en el mes como consecuencia de la incertidumbre en Grecia y de la inestabilidad en la renta variable china. Por el lado Griego, tras el triunfo del "NO" en el referéndum, las probabilidades del "Grexit" han aumentado por encima del 50% aunque se han retomado las negociaciones y parece que la decisión definitiva se tomará a lo largo del próximo fin de semana. Seguimos pensando que es fundamental llegar a un acuerdo en el que quede patente la irreversibilidad del euro. De lo contrario, prevemos fuerte volatilidad durante el verano. La salida de Grecia del euro junto con el impacto que las caídas del mercado chino pudieran tener en su economía, sin duda afectarán negativamente a los mercados.

En cuanto a la cartera, y de acuerdo al análisis de generación de valor de Lierde (incremento de book value + dividendos sin caídas de ROE), la cartera de Lierde ofrecía una subida del 19% en 2014 y actualmente de un 17% en 2015. Esto contrasta con una revalorización real acumulada del 14% para el periodo 2014-2015. En base a este análisis el potencial de Lierde, una vez que se establezca la situación macro, es todavía muy elevado. No obstante, hay que seguir atentos a la evolución de los beneficios en la segunda mitad del ejercicio.

En cuanto a valores concretos, en España destacamos el cambio de gestión en Adveo con el nombramiento del ex-CEO de Ebro Foods y Deoleo, -Jaime Carbó- como nuevo CEO. De una reunión con DIA salíamos con una impresión más optimista destacando los buenos resultados que la implantación del modelo de frescos de El Árbol está teniendo y las mejores perspectivas para las ventas a superficie comparable en la segunda parte del año. En el mes hemos estado también con CIE Automotive. Nuestra opinión sobre esta compañía sigue siendo muy positiva ya que vemos dos hechos importantes en los próximos meses: (i) la publicación del nuevo plan estratégico y (ii) la salida a bolsa de la filial de IT, Dominion. Por el lado negativo, hemos vendido la pequeña posición en Applus, cuya valoración no es lo suficientemente atractiva para compensar la incertidumbre sobre la evolución del precio del petróleo y cuya influencia indirecta es muy elevada en la compañía.

En lo que respecta al sector inmobiliario español, destacamos la aprobación de la OPA competidora de Carso sobre Realia abriéndose el periodo de un mes para su finalización. Entendemos que una vez finalizadas las ofertas, sin

sorpresas adicionales, comenzará realmente la reestructuración financiera de la compañía y su puesta en valor por el mercado. En cuanto a la SOCIMI Merlin Properties, durante el mes lanzaba una oferta por el 100% de Testa por 1.800Mn euros, lo que dejaba el valor algo débil hasta que finalice la ampliación de capital que se llevará a cabo para la adquisición. Pensamos que la compra tiene sentido ya que alcanza su nivel objetivo de inversión en un momento de cambio de ciclo en España.

En cuanto a otras compañías en cartera de Europa, nos reunimos con la constructora austriaca PORR AG en la que tenemos una posición del 1%. Nos sigue gustando mucho el management, su estrategia de consolidación de mercado y su enfoque claro al Retorno sobre el Capital Empleado, lo que explica su excelente rentabilidad comparada con el resto de compañías del sector. Econocom presentaba un nuevo plan estratégico hasta el año 2017 reiterando objetivos ambiciosos de ventas y EBITA (crecimientos anuales del 13% y 16% respectivamente para los próximos tres años). Nos gusta cómo esta compañía está evolucionando en tiempo record de ser un jugador tradicional de leasing y servicios básicos de IT a ser un pionero en digitalización. También hacíamos una conference call con la compañía inglesa Mears, especializada en social housing y personal care tras una pequeña adquisición que han hecho en el segmento de care. La compañía sigue con su plan de crecer en ambas áreas combinando crecimiento orgánico y adquisiciones tal y como ha hecho históricamente. Su track record con crecimientos en ventas y BPAs de más del 20% anual durante 15 años es impresionante. Además hemos subido peso en la italiana Reply tras reunirnos con ellos y confirmarnos el crecimiento en ventas y los márgenes del año. También subíamos peso en la francesa Alten tras visitarlos y ver su seguridad al hablar de crecimiento estructural para los próximos 3/5 años vía externalización de proyectos por parte de sus clientes. Vemos crecimientos del 3-5% a nivel orgánico más un 5-10% vía adquisiciones. Por último, nos reuníamos también en junio con la francesa Valeo, quien reafirma nuestra visión de estar en componentes del sector del automóvil y no en fabricantes. Los sistemas de asistencia a la conducción (coche autónomo) van a ser incluso más importantes en cuanto a volumen y desarrollo que el propio coche eléctrico. Valeo está muy bien posicionada para afrontar el crecimiento estructural de este mercado.



## 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	1.688	1,13	2.737	2,76
ES0105022000 - AC.APPLUS SERVICES SA	EUR	674	0,45	0	0,00
LU0323134006 - AC.ARCELORMITTAL (SM)	EUR	2.883	1,92	910	0,92
ES0113790226 - AC.BANCO POPULAR ESPAÑOL	EUR	3.640	2,43	0	0,00
ES0105630315 - AC.CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	3.940	2,63	1.419	1,43
ES0126775032 - AC.DISTRIB INTER ALIMENTACION (DIA SA)	EUR	2.716	1,81	2.457	2,48
ES0118900010 - AC.FERROVIAL, S.A.	EUR	2.862	1,91	1.150	1,16
ES0105019006 - AC.HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS SA	EUR	753	0,50	0	0,00
ES0177542018 - AC.INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL (SM)	EUR	2.057	1,37	1.114	1,12
ES0105015012 - AC.LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI SA	EUR	4.763	3,18	0	0,00
ES0105025003 - AC.MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	4.812	3,21	0	0,00
ES0173908015 - AC.REALIA BUSINESS	EUR	3.266	2,18	0	0,00
ES0173365018 - AC.RENTA CORPORACION REAL ESTATE	EUR	569	0,38	0	0,00
ES0178430E18 - AC.TELEFONICA SA	EUR	3.278	2,19	2.237	2,25
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>37.909</b>	<b>25,29</b>	<b>12.024</b>	<b>12,12</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>37.909</b>	<b>25,27</b>	<b>12.024</b>	<b>12,12</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>37.909</b>	<b>25,27</b>	<b>12.024</b>	<b>12,12</b>
NL0000852664 - AC.AALBERTS INDUSTRIES N.V.	EUR	2.989	1,99	2.404	2,42
FR0000071946 - AC.ALTEN	EUR	2.849	1,90	1.817	1,83
NL0006237562 - AC.ARCADIS NV	EUR	1.924	1,28	2.282	2,30
CH0043238366 - AC.ARYZTA AG (CHF)	CHF	2.209	1,47	2.495	2,51
SE0000255648 - AC.ASSA ABLOY AB-B (SEK)	SEK	0	0,00	1.538	1,55
SE0007100581 - AC.ASSA ABLOY AB-B (SEK)	SEK	2.024	1,35	0	0,00
GB0006731235 - AC.ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC (GBP)	GBP	3.796	2,53	2.446	2,47
DE000BASF111 - AC.BASF SE	EUR	0	0,00	1.607	1,62
DE000BAY0017 - AC.BAYER	EUR	2.887	1,92	2.034	2,05
DE0005190003 - AC.BAYERISCHE MOTOREN WERKE (BMW) AG	EUR	0	0,00	1.347	1,36
DE0005158703 - AC.BECHTLE AG	EUR	3.077	2,05	1.469	1,48
GB0000566504 - AC.BHP BILLITON PLC (GBP)	GBP	0	0,00	1.252	1,26
CH0002432174 - AC.BUCHER INDUSTRIES AG-REG (CHF)	CHF	806	0,54	1.790	1,80
FR0006174348 - AC.BUREAU VERITAS SA	EUR	2.169	1,45	0	0,00
DE0005313704 - AC.CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	EUR	2.486	1,66	1.577	1,59
DK0010181759 - AC.CARLSBERG AS-B (DKK)	DKK	3.159	2,11	952	0,96
CH0210483332 - AC.CIE FINANCIERE RICHEMON-REG (CHF)	CHF	2.829	1,89	1.684	1,70
GB00BLNN3L44 - AC.COMPASS GROUP PLC (GBP)	GBP	2.702	1,80	1.146	1,16
DE0005439004 - AC.CONTINENTAL AG	EUR	0	0,00	2.458	2,48
CH0030486770 - AC.DAETWYLER HOLDING AG-BR (CHF)	CHF	1.373	0,92	1.846	1,86
IT0000076486 - AC.DANIELI & CO-RSP	EUR	2.346	1,56	1.476	1,49
FR0000120644 - AC.DANONE (FP)	EUR	2.867	1,91	2.396	2,42
IE0002424939 - AC.DCC PLC (GBP)	GBP	2.537	1,69	1.967	1,98
DE000A1ML7J1 - AC.DEUTSCHE ANNINGTON IMMOBILE	EUR	1.154	0,77	1.002	1,01
GB0002374006 - AC.DIAGEO PLC (GBP)	GBP	3.109	2,07	2.018	2,03
BE0974266950 - AC.ECONOCOM GROUP	EUR	2.568	1,71	1.724	1,74
IT0003029441 - AC.ENGINEERING INGEGNERIA INFO	EUR	3.257	2,17	2.067	2,08
FR0000052292 - AC.HERMES INTERNATIONAL	EUR	0	0,00	134	0,14
SE0000103699 - AC.HEXAGON AB-B SHS (SEK)	SEK	2.993	2,00	2.107	2,12
FR0010929125 - AC.ID LOGISTICS SAS	EUR	1.266	0,84	0	0,00
NL0000303600 - AC.ING GROEP N.V. (NA)	EUR	3.702	2,47	1.895	1,91
CH0003504856 - AC.KUONI REISEN HLDG-REG (CAT B) (CHF)	CHF	1.605	1,07	796	0,80
FR0000121014 - AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	2.247	1,50	1.494	1,51
GB0005630420 - AC.MEARS GROUP PLC (GBP)	GBP	2.819	1,88	1.296	1,31
FR0000121261 - AC.MICHELIN (CGDE) (FP)	EUR	0	0,00	1.038	1,05
GB0004657408 - AC.MITIE GROUP PLC (GBP)	GBP	2.706	1,80	1.333	1,34
FR0004050250 - AC.NEURONES	EUR	1.538	1,03	743	0,75
IT0003317945 - AC.NICE SPA	EUR	0	0,00	101	0,10
FR0000052870 - AC.NORBERT DENTRESSANGLE	EUR	1.737	1,16	2.361	2,38
CH0012005267 - AC.NOVARTIS AG-REG SHS (CHF)	CHF	2.606	1,74	1.613	1,63
AT0000609607 - AC.PORR AG	EUR	1.845	1,23	355	0,36
FR0010313486 - AC.PRODWARE	EUR	491	0,33	511	0,52
IT0001499679 - AC.REPLY SPA	EUR	4.095	2,73	2.511	2,53
FR0010451203 - AC.REXEL SA	EUR	0	0,00	2.153	2,17
CH0012032048 - AC.ROCHE HOLDING AG (CHF)	CHF	2.964	1,98	2.222	2,24
GB0007594764 - AC.RPS GROUP PLC (GBP)	GBP	2.187	1,46	1.114	1,12
FR0010208165 - AC.SAFT GROUPE, S.A.	EUR	0	0,00	737	0,74
LU0633102719 - AC.SAMSONITE INTERNATIONAL SA (HKD)	HKD	2.081	1,39	1.535	1,55
CH0024638196 - AC.SCHINDLER HOLDING-PART CERT (CHF)	CHF	0	0,00	2.459	2,48
AT0000785555 - AC.SEMPERIT AG HOLDING	EUR	0	0,00	306	0,31
GB00B1WY2338 - AC.SMITHS GROUP PLC (GBP)	GBP	1.034	0,69	1.131	1,14
FR0000130809 - AC.SOCIETE GENERALE (FP)	EUR	3.223	2,15	1.050	1,06
CH0012255151 - AC.SWATCH GROUP AG (CHF)	CHF	0	0,00	443	0,45
FR0000130338 - AC.VALEO	EUR	3.263	2,18	2.071	2,09

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000125486 - AC.VINCI SA	EUR	3.216	2,14	1.456	1,47
DE000A161NC9 - DERECHOS DEUTSCHE ANNINGTON IM JUN.15	EUR	74	0,05	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		102.831	68,56	79.759	80,42
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		102.831	68,54	79.759	80,39
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		102.831	68,54	79.759	80,39
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		140.741	93,80	91.783	92,51

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.