



LIERDE Valor liquidativo 31/01/2017: 96,36

OBJETIVO Y ESTRATEGIA DE LA INVERSIÓN

El objetivo de LIERDE es la generación de valor para el inversor en el largo plazo a través de la inversión en negocios de calidad con sesgo Europa.

Las decisiones de inversión están basadas en el análisis fundamental: estudio del Retorno sobre el Capital Empleado (ROCE) y su sostenibilidad en el tiempo.

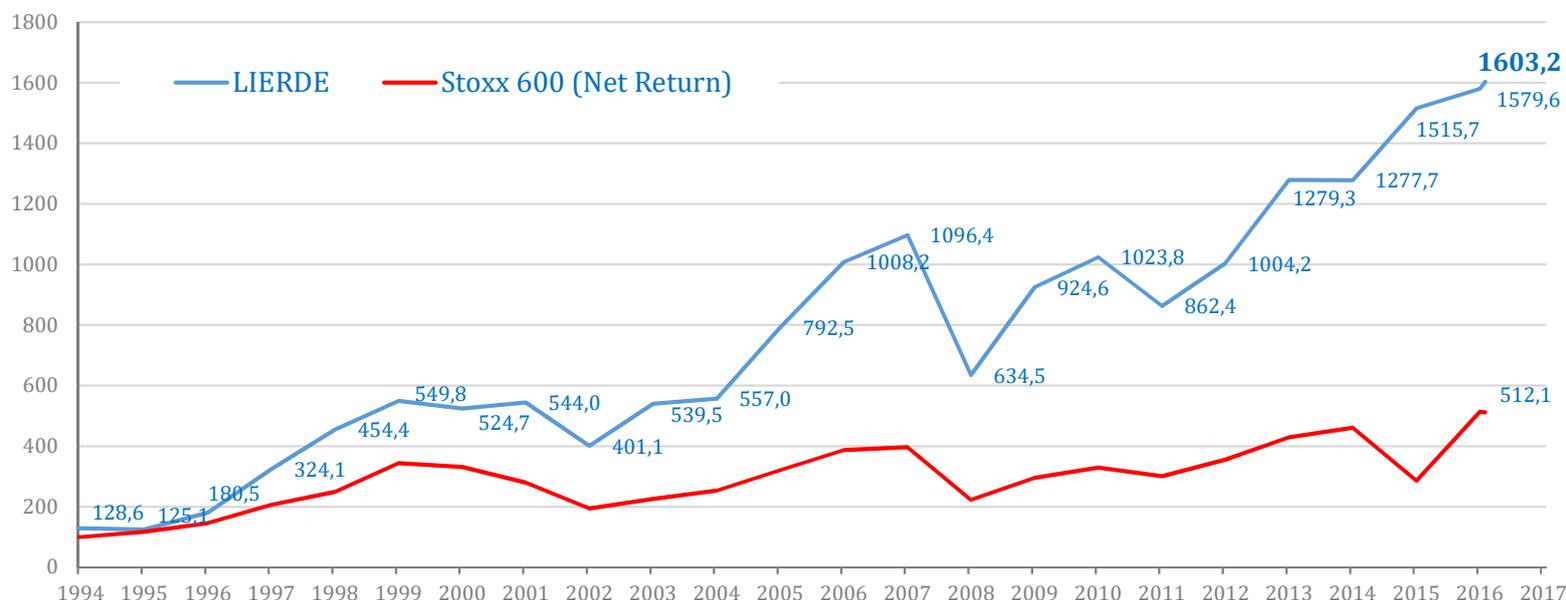
DATOS DE RIESGO

DESDE INICIO	LIERDE	STOXX 600
Alfa anual	5,17	
Ratio Sharpe	0,85	0,31
Beta	0,83	
Volatilidad	18,0%	19,5%
12 MESES	LIERDE	STOXX 600
Beta	0,81	
Volatilidad	14,8%	17,1%

RENTABILIDADES HISTÓRICAS			
AÑO	LIERDE	STOXX 600* (Net Return)	Relativo
1994	28,55%	-0,28%	28,83%
1995	-2,67%	17,19%	-19,86%
1996	44,30%	24,78%	19,52%
1997	79,50%	41,18%	38,33%
1998	40,22%	21,08%	19,14%
1999	20,98%	38,15%	-17,18%
2000	-4,56%	-3,83%	-0,72%
2001	3,68%	-15,65%	19,33%
2002	-26,26%	-30,36%	4,09%
2003	34,50%	15,92%	18,58%
2004	3,24%	12,24%	-9,00%
2005	42,28%	26,68%	15,60%
2006	27,22%	20,80%	6,42%
2007	8,75%	2,36%	6,38%
2008	-42,13%	-43,77%	1,64%
2009	45,72%	32,39%	13,33%
2010	10,72%	11,61%	-0,89%
2011	-15,76%	-8,61%	-7,15%
2012	16,44%	18,18%	-1,74%
2013	27,39%	20,79%	6,60%
2014	-0,12%	7,20%	-7,32%
2015	18,63%	6,79%	11,84%
2016	4,22%	1,73%	2,48%
2017	1,50%	-0,31%	1,81%
Acumulada	1503,2%	412,1%	1091,1%
Media	15,8%	9,4%	6,4%

* Incluye dividendos netos

RENTABILIDAD ACUMULADA (base 100)





COMENTARIO DE LOS GESTORES

Durante el mes de enero Lierde ha continuado la tendencia positiva de final de 2016 subiendo un +1.5% frente a una caída del -1.8% el Eurostoxx 50, -0.3% el índice Stoxx 600 (Net Return) y -0.4% el IBEX-35. El valor liquidativo de Lierde a final de mes se situó en 96.36 euros/acción, lo que supone un nuevo máximo histórico. La liquidez de la cartera a final de enero era del 13.9% y la beta del 0.81. La volatilidad de la Sicav en los últimos doce meses ha vuelto a bajar hasta 14.8% frente al 17.1% del Stoxx 600, 19.5% del Eurostoxx 50 y 23.3% del Ibex 35.

Por el lado macro, los datos publicados en el mes han seguido siendo muy positivos tanto en EE.UU. como en Asia y Europa. El crecimiento del PIB europeo supera, por primera vez desde el comienzo de la crisis, al de EE.UU. La inflación está sorprendiendo al alza, lo que ayudará a las compañías a incrementar precios y en las economías con pleno empleo (EE.UU.) a que los sueldos suban y con ellos el consumo. Las condiciones de crédito también muestran mejoría y las curvas de tipos toman cierta pendiente, lo que es beneficioso para el sector financiero. Los beneficios empresariales que comienzan a publicarse muestran claramente crecimiento, con especial aceleración en los números que van saliendo en Europa y Japón. El calendario político europeo con elecciones en Francia, Holanda y Alemania es por el momento lo que más inquieta a los inversores. Esperamos un aumento de la volatilidad hasta que la incertidumbre política se clarifique.

Por el lado de las compañías, este mes han contribuido de forma muy positiva a la cartera varias posiciones que tuvieron un comportamiento no muy positivo en el año 2016 como **Richemont, Pendragon, Mears Group, Samsonite, Palfinger, Hella, Banco Santander y Dia**.

Respecto a los cambios de la cartera, no hemos incorporado nuevos valores en el mes de enero, aunque sí hemos subido peso en otros que consideramos muy atractivos a los precios actuales (**LAR España, Vinci, Mears Group, RPS, Aurelius, Devoteam, Dominion, Hella, Zumtobel y Palfinger**). Por el lado de las ventas, hemos vendido totalmente las posiciones en **LVMH, AIG y Hapag-Lloyd**. LVMH alcanzó nuestro precio objetivo de 190 euros tras los buenos datos publicados por su competidor Richemont, lo que aprovechamos para vender la posición. En el caso de la compañía alemana Hapag-Lloyd, incorporada a la cartera en diciembre del año pasado, alcanzaba nuestro precio objetivo de 28 euros en tan sólo un mes subiendo un 30% en enero. Finalmente, IAG subía un 8% en el mes, por lo que decidíamos tomar beneficios en un valor muy volátil ante una posible corrección del mercado. Precisamente con la idea de que se pueda producir una corrección del mercado en estos primeros meses del año, tras la vertical subida de diciembre (+12%), tomábamos parcialmente beneficios también en valores cuyo comportamiento había sido muy positivo (**Daimler, BNP Paribas, Societe Generale, Banco Santander, Richemont, Danieli y Bayer**).

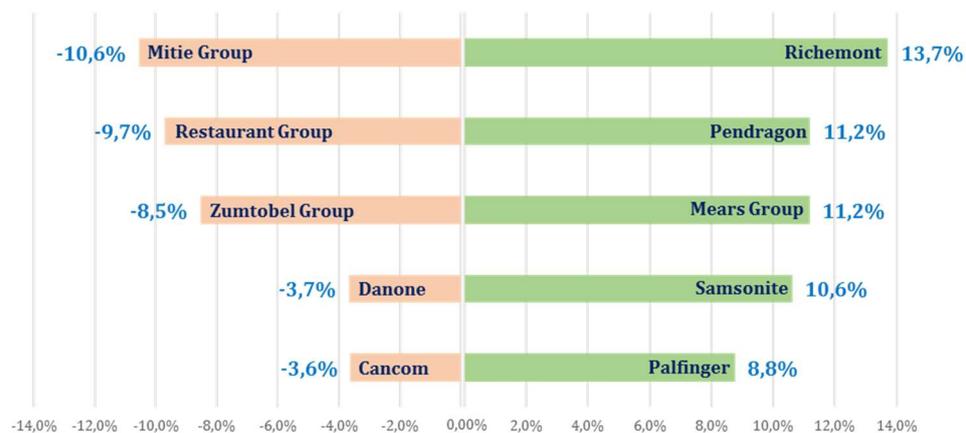
Por último, seguimos constructivos con el mercado para el año 2017. Los beneficios en Europa van a crecer por primera vez en cuatro años, así que consideramos que posibles correcciones son oportunidades de compra.



PRINCIPALES POSICIONES

TOP 10		
1.-	REALIA BUSINESS	4,1%
2.-	CANCOM	3,5%
3.-	S&T	3,5%
4.-	AURELIUS EQUITY	3,0%
5.-	DEVOTEAM	2,9%
6.-	VINCI	2,8%
7.-	MERLIN PROPERTIES	2,7%
8.-	REPLY	2,6%
9.-	PORR	2,5%
10.-	GLOBAL DOMINION	2,4%
TOTAL TOP 10		30,1%

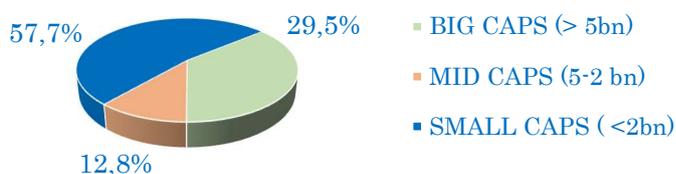
RENTABILIDAD MENSUAL (5 mejores y 5 peores valores)



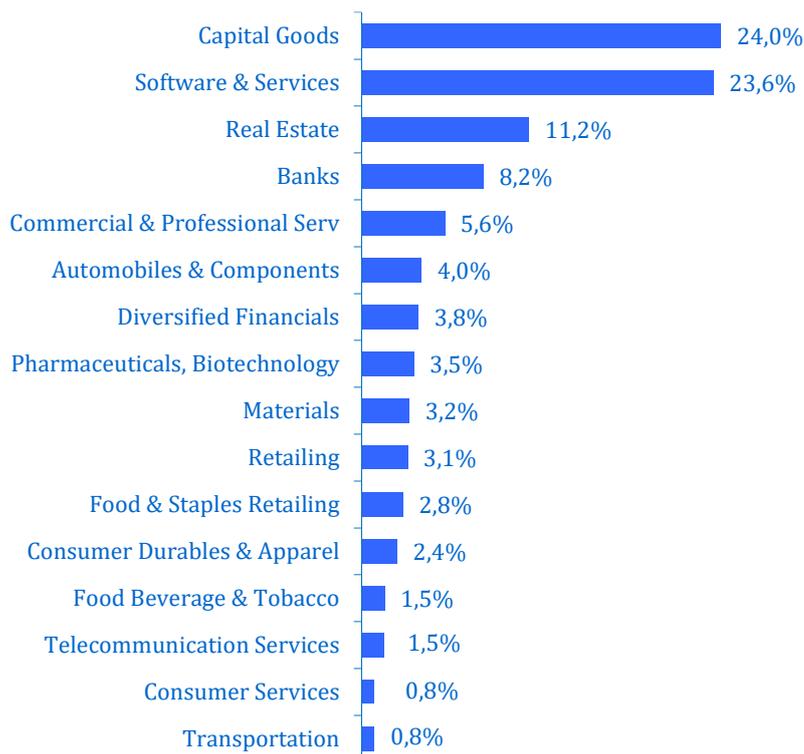
DISTRIBUCIÓN SEGÚN ACTIVOS

Renta Variable	86,1%
Liquidez	13,9%

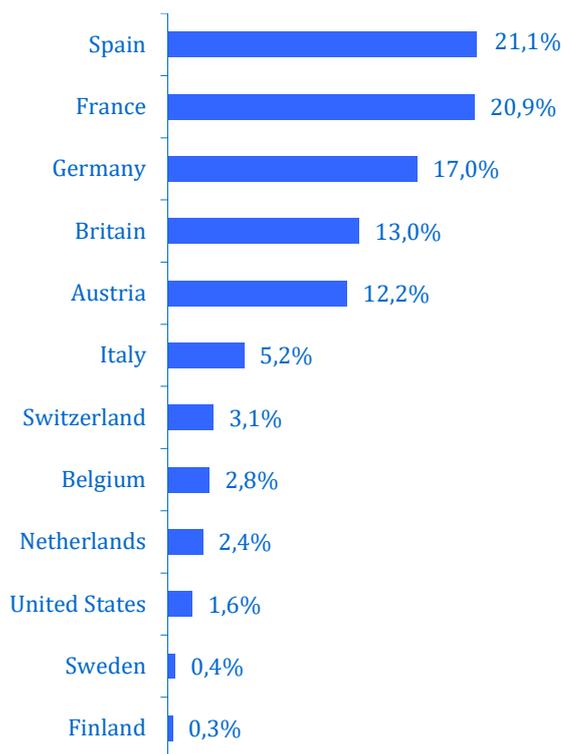
DISTRIBUCIÓN SEGÚN MARKET CAP.



EXPOSICIÓN SECTORIAL



EXPOSICIÓN GEOGRÁFICA





INFORMACIÓN GENERAL

Fecha lanzamiento	1994
Patrimonio *	EUR 225 Mn
Nº registro CNMV	2467
Liquidez	Diaria. Liquidación en d + 2
Comisiones	Gestión 1,40% anual. Depositario 0,125% anual
Gestora	Urquijo Gestión / Mercados y Gestión de Valores
Depositario	Banco de Sabadell
Administrador	Banco de Sabadell
Auditor	Deloitte
Divisa	EUR
Código ISIN	ES0158457038
Ticker de Bloomberg	LIE SM Equity

*Actualizado a 31/01/2017

DISCLAIMER

Este documento es informativo y no constituye una recomendación o invitación a invertir en los productos mencionados en el mismo. Los documentos y opiniones son válidos en el momento de su redacción, pudiendo ser modificados en cualquier instante y sin preaviso. La información contenida se ha obtenido de fuentes consideradas fiables, pero sin que ello constituya un compromiso. Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.