



## LIERDE Valor liquidativo 30/04/2017: 107,13

### 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

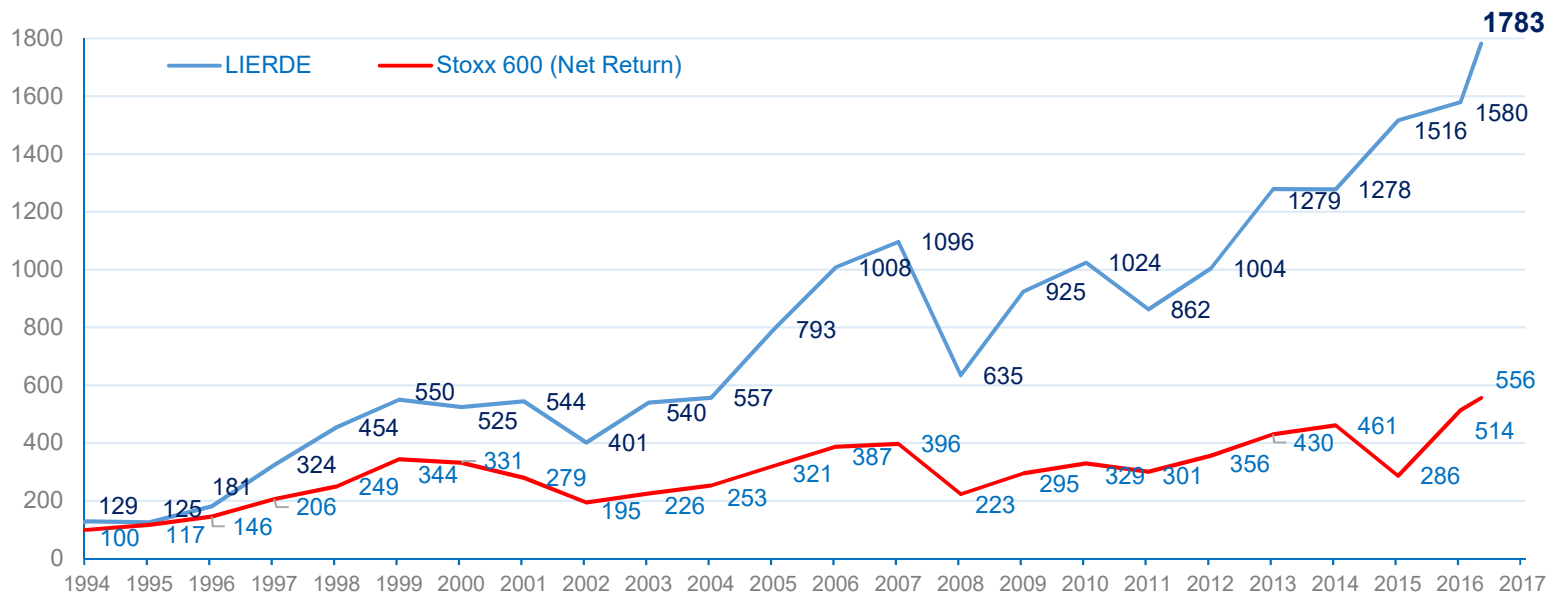
DESDE INICIO	LIERDE	STOXX 600
Alfa anual	5,17	
Ratio Sharpe	0,85	0,31
Beta	0,83	
Volatilidad	17,9%	19,4%
12 MESES	LIERDE	STOXX 600
Beta	0,82	
Volatilidad	13,4%	15,1%

### RENTABILIDADES HISTÓRICAS

RENTABILIDADES HISTÓRICAS			
AÑO	LIERDE	STOXX 600* (Net Return)	Relativo
1994	28,6%	-0,3%	28,8%
1995	-2,7%	17,2%	-19,9%
1996	44,3%	24,8%	19,5%
1997	79,5%	41,2%	38,3%
1998	40,2%	21,1%	19,1%
1999	21,0%	38,2%	-17,2%
2000	-4,6%	-3,8%	-0,7%
2001	3,7%	-15,6%	19,3%
2002	-26,3%	-30,4%	4,1%
2003	34,5%	15,9%	18,6%
2004	3,2%	12,2%	-9,0%
2005	42,3%	26,7%	15,6%
2006	27,2%	20,8%	6,4%
2007	8,7%	2,4%	6,4%
2008	-42,1%	-43,8%	1,6%
2009	45,7%	32,4%	13,3%
2010	10,7%	11,6%	-0,9%
2011	-15,8%	-8,6%	-7,2%
2012	16,4%	18,2%	-1,7%
2013	27,4%	20,8%	6,6%
2014	-0,1%	7,2%	-7,3%
2015	18,6%	6,8%	11,8%
2016	4,2%	1,7%	2,5%
2017	<b>12,8%</b>	<b>8,2%</b>	<b>4,6%</b>
<b>Acumulada</b>	<b>1682,5%</b>	<b>456,0%</b>	<b>1226,5%</b>
<b>Media</b>	<b>15,8%</b>	<b>9,4%</b>	<b>6,4%</b>

\* Incluye dividendos netos

### RENTABILIDAD ACULUMULADA (base 100)





### COMENTARIO DE LOS GESTORES

Durante el mes de abril LIERDE ha subido un +4.5% frente a un +1.7% el Eurostoxx 50 y un +2.0% el índice Stoxx 600 Net Return. LIERDE acumula una rentabilidad en el año de +12.85% frente a +8.18% el Eurostoxx 50 y +8.24% el Stoxx 600 Net Return. El valor liquidativo de LIERDE se situaba a final de mes en 107.13 euros/acción, registrando un nuevo máximo histórico en cierre mensual. La liquidez de la cartera era del 13.0% y la beta 0.82. La volatilidad de LIERDE en los últimos doce meses (13.4%) se ha mantenido por debajo de la de los índices: 15.1% del Stoxx 600 y 17.3% del Eurostoxx 50.

Por el lado de las compañías, una parte importante de las compañías en cartera ya han reportado números del primer trimestre, sorprendiendo de forma muy positiva. Esta favorable evolución operativa se ha visto reflejada en las cotizaciones. De hecho, en el mes tan sólo 3 compañías cerraban con rentabilidades por debajo del -5%, frente a las 31 que registraban rentabilidades por encima del 5%. En definitiva, la cartera ha tenido un comportamiento muy consistente principalmente por la favorable evolución de los negocios de las compañías en cartera. Siempre comentamos que el mejor margen de seguridad para el inversor a largo plazo es invertir en una cartera razonablemente diversificada con una capacidad de crear valor para el accionista elevada y sostenible. La creación de valor media de la cartera de Lierde en este primer trimestre del año está superando nuestra estimación inicial del 13%.

Respecto a los cambios, aprovechamos la debilidad tras la reciente salida a bolsa de **Gestamp** para construir una pequeña posición. Esta compañía española es el líder a nivel global en la estampación en caliente de piezas de acero ultrarresistente para el sector del automóvil. Su retorno actual sobre el capital empleado no es muy alto debido al elevado esfuerzo inversor en nuevas plantas, pero tanto el excelente *track-record* de su equipo gestor, como el hecho de tener un accionista de referencia, son indicadores de su calidad. Asimismo, nos gusta su buen posicionamiento ante las dos grandes tendencias estructurales dentro del sector automóvil, electrificación y conducción autónoma. La primera por la necesaria reducción de peso del chasis para compensar el sobrepeso de las baterías y la segunda por la mayor demanda de seguridad pasiva a medio plazo. Por el lado de las ventas, han salido de la cartera **Grupo Dia** y **Linde** tras llegar a nuestro precio objetivo.

Por último, mantenemos nuestro optimismo con el mercado europeo para el año 2017. Por el lado macro, los indicadores conocidos en el mes siguen apuntando a que todas las principales zonas geográficas muestran un buen ritmo de crecimiento. Por otro lado, es importante resaltar que las expectativas de beneficios en Europa se siguen revisando al alza y ya hay casas de análisis hablando de crecimientos por encima del 15%. Es importante destacar que la subida de las bolsas europeas en este primer trimestre del año se debe principalmente a esa recuperación de los beneficios. La elevada prima de riesgo frente a Estados Unidos desde la crisis financiera sigue presente. Si la inminente segunda vuelta electoral en Francia y, en septiembre las elecciones en Alemania dan lugar a la formación de Gobiernos pro-integración, el riesgo político debería quedar en un segundo lugar en Europa. En definitiva, después de una década hablando casi exclusivamente de riesgos a la baja, es probable que estemos cerca de poder hablar de *upside risk* en Europa.

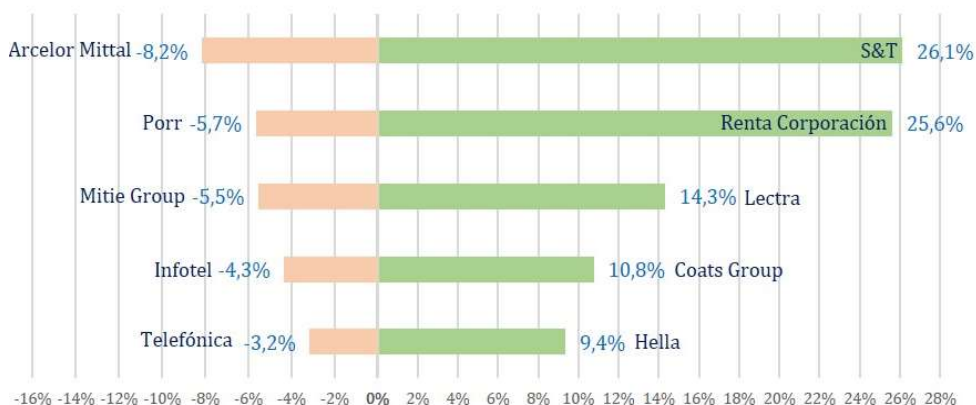


## LIERDE Valor liquidativo 30/04/2017: 107,13

### PRINCIPALES POSICIONES

TOP 10		
1.-	S&T	4,0%
2.-	CANCOM	3,8%
3.-	REALIA BUSINESS	3,6%
4.-	ECONOCOM GROUP	3,4%
5.-	LAR ESPAÑA	3,4%
6.-	VINCI	3,0%
7.-	DEVOTEAM	2,8%
8.-	GLOBAL DOMINION	2,6%
9.-	ING GROEP	2,6%
10.-	BANCO SANTANDER	2,5%
<b>TOTAL TOP 10</b>		<b>31,7%</b>

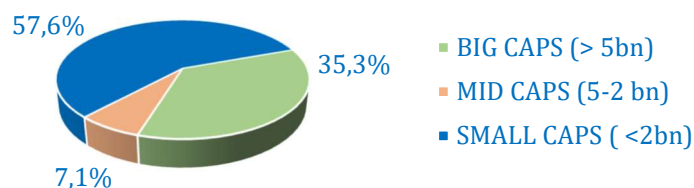
### RENTABILIDAD MENSUAL (5 mejores y 5 peores valores)



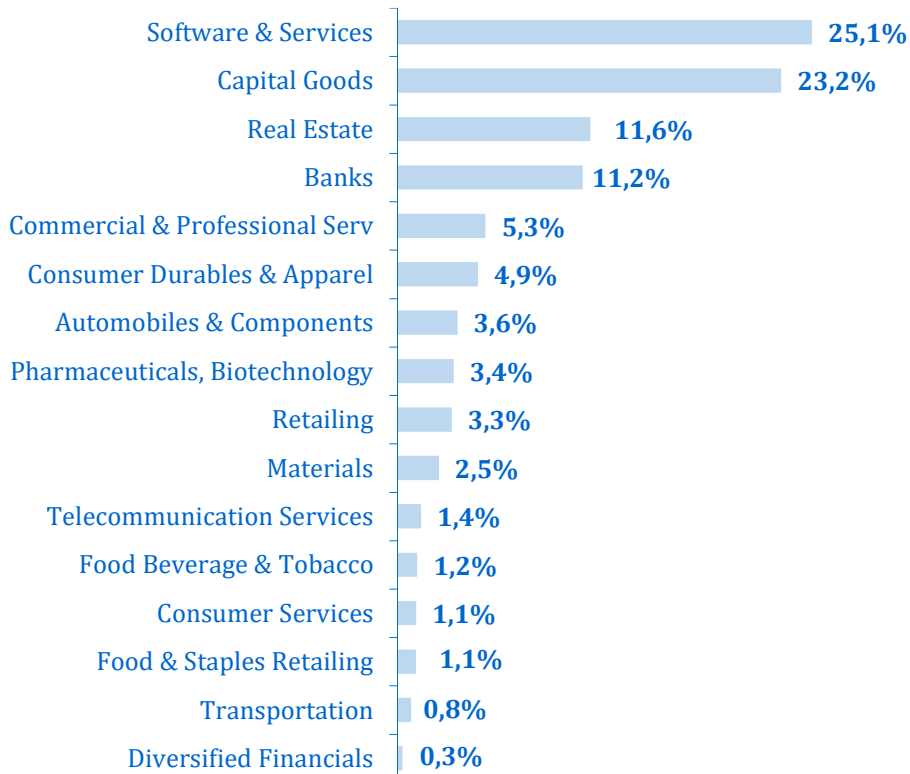
### DISTRIBUCIÓN SEGÚN ACTIVOS

Renta Variable	87,0%
Liquidez	13,0%

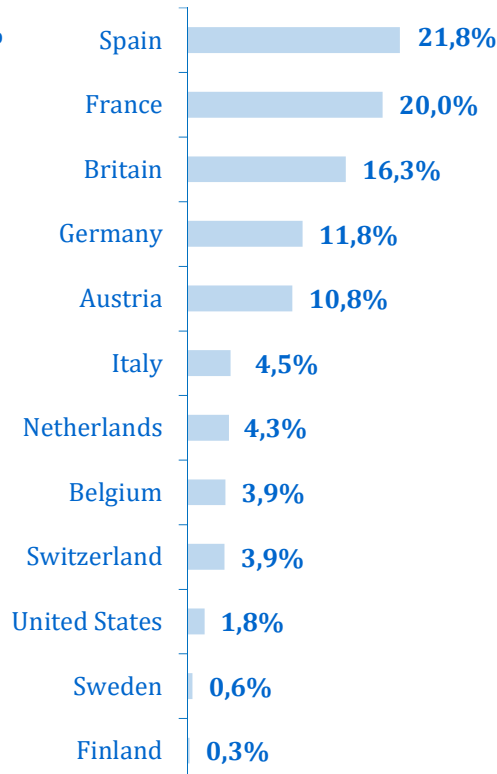
### DISTRIBUCIÓN SEGÚN MARKET CAP.



### EXPOSICIÓN SECTORIAL



### EXPOSICIÓN GEOGRÁFICA





## **LIERDE** Valor liquidativo 30/04/2017: 107,13

### INFORMACIÓN GENERAL

Fecha lanzamiento	1994
Patrimonio *	EUR 267 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 30/04/2017

### 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.