



LIERDE Valor liquidativo 30/04/2016: 89,37

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.

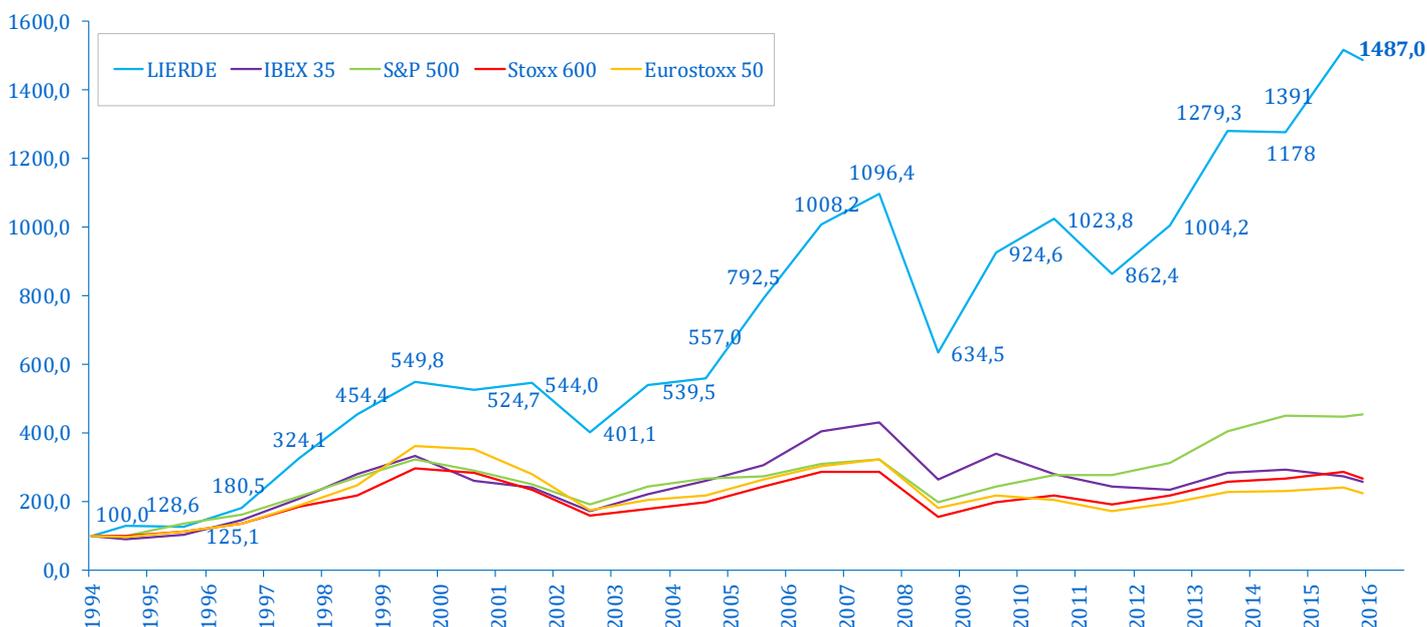
Las decisiones de inversión están basadas en el análisis fundamental: estudio del Retorno sobre el Capital Empleado (ROCE) y su sostenibilidad en el tiempo.

DATOS DE RIESGO

DESDE INICIO	LIERDE	STOXX 600
Alfa anual	5,17	
Ratio Sharpe	0,85	0,31
Beta	0,83	
Volatilidad	18%	20,0%
12M	LIERDE	STOXX 600
Beta	0,71	
Volatilidad	17,4%	22,5%

RENTABILIDADES HISTÓRICAS			
AÑO	LIERDE	STOXX 600	Relativo
1994	28,55%	-2,12%	30,67%
1995	-2,67%	13,30%	-15,97%
1996	44,30%	20,90%	23,39%
1997	79,50%	37,64%	41,86%
1998	40,22%	18,41%	21,81%
1999	20,98%	35,92%	-14,94%
2000	-4,56%	-5,19%	0,63%
2001	3,68%	-16,97%	20,65%
2002	-26,26%	-32,47%	6,21%
2003	34,50%	13,68%	20,82%
2004	3,24%	9,51%	-6,27%
2005	42,28%	23,46%	18,81%
2006	27,22%	17,81%	9,40%
2007	8,75%	-0,17%	8,92%
2008	-42,13%	-45,60%	3,47%
2009	45,72%	27,99%	17,73%
2010	10,72%	8,63%	2,09%
2011	-15,76%	-11,34%	-4,42%
2012	16,44%	14,37%	2,07%
2013	27,39%	17,37%	10,02%
2014	-0,12%	4,35%	-4,47%
2015	18,63%	6,79%	11,84%
2016	-1,89%	-6,65%	4,76%
Acumulada	1387,0%	167,3%	1219,8%
Media	16,1%	6,9%	9,2%

RENTABILIDAD ACULUMULADA (base 100)





LIERDE Valor liquidativo 30/04/2016: 89,37

COMENTARIO DE LOS GESTORES

En el mes de Abril Lierde ha subido un +1.76% frente al +0.77% del Eurostoxx 50, el +1.17% del Stoxx 600 y el +0.27% del S&P 500. La rentabilidad acumulada en el año es del -1.89% para Lierde frente al -7.32% del Eurostoxx 50, el -6.65% del Stoxx 600, el -5.43% del Ibex 35 y el +1.05% del S&P500. El valor liquidativo de Lierde se sitúa en 89.37 euros. La liquidez de la cartera a final de mes era del 12.1% y la beta del 0.71. La volatilidad de Lierde en los últimos doce meses es del 17.4% frente al 22.5% del Stoxx 600, 25.2% del Eurostoxx 50 y 25.0% del Ibex 35.

Por el lado macro, en general en el mes han salido buenos datos de actividad tanto en Europa como en EEUU y China frente a unos datos algo peores a los esperados en Japón. Concretamente, en Europa los PMIs salían mejores, así como las ventas de coches, las ventas al por menor y la demanda de crédito. En EEUU se sigue creando empleo y en China el PMI apuntaba de nuevo a expansión y los datos de balanza comercial de marzo también sorprendían positivamente tanto por el lado de las exportaciones como de las importaciones. Los bancos centrales tanto la FED como el BCE lanzaban nuevamente mensajes muy “dovish” apuntando a los numerosos riesgos que hay a nivel internacional y la reducida inflación. Asimismo, siguen insistiendo en la necesidad de que los Gobiernos, especialmente los más saneados, apliquen políticas fiscales más pro-crecimiento como sería un aumento de la inversión en infraestructuras. En cuanto a las “commodities” lo más destacable del mes fue el fracaso del encuentro en Doha para buscar reducir la producción de crudo. Sin embargo, el petróleo ha seguido fuerte subiendo más de un 20% en el mes.

Por Sectores son materias primas (+12%) y petróleo (+3%) los únicos sectores que se mantienen en positivo en el año, mientras que el resto están en negativo destacando las fuertes caídas del sector bancario con más de un -20%, coches con -16% y Farma con -12%.

Seguimos positivos con las compañías de construcción con exposición a Alemania. El plan 2030 alemán para inversión en infraestructura cuenta con 265.000 millones de euros, de los que un tercio se destinará a carreteras y el resto para ferrocarril, puentes, líneas de electricidad, etc. En cierta medida, el buen comportamiento reciente de nuestras compañías con exposición a infraestructuras y construcción (**Porr, Strabag, Ferrovial y Vinci**) estaría anticipando este plan. También seguimos muy positivos con las compañías de IT con exposición a digitalización, cloud, seguridad, Industry 4.0, etc cuyos resultados ya muestran este crecimiento. Hemos aprovechado para incrementar posiciones en valores que ya teníamos como **Cancom, S&T y Econocom** y hemos comenzado a construir posiciones en dos nuevas pequeñas compañías con exposición a digitalización e Industry 4.0. Finalmente, por el lado de las compras hemos subido algo el peso en valores castigados cuyo comportamiento operativo está siendo bueno como **LVMH, Bayer, Carrefour** y **Danone**. Por el lado de las ventas hemos vendido totalmente las posiciones en la suiza **Bucher** por su buen comportamiento (+25% en un mes), y en **BBVA** que tras subir un 28% desde el mínimo del mes, publicó unos resultados peores a lo que esperábamos.

En cuanto a los mercados, comenzaban flojos el mes de abril, fueron recuperando con fuerza hacia mitad del mes para terminar más débiles. El comportamiento ha sido muy dispar por áreas. Por un lado, EEUU se ha mostrado fuerte como consecuencia de la fortaleza de su economía y la debilidad del dólar por el mensaje más laxo por parte de la FED. No obstante, esta debilidad del dólar -o fortaleza del Euro- no ha sentaba bien en Europa cuya economía sigue estando más débil que la americana y un Euro débil sigue siendo de gran importancia. La bolsa europea está barata tanto en base a su valoración de tendencia como frente a comparables. Por ello, pensamos que los retornos a medio plazo desde los niveles actuales serán elevados.

Finalmente, comentar que ha comenzado la campaña para el Brexit en Reino Unido. Las primeras estimaciones de analistas sugieren apoyo en torno al 45% en favor de la salida, lo que hace que la incertidumbre vaya a ser elevada por este asunto en las próximas semanas.

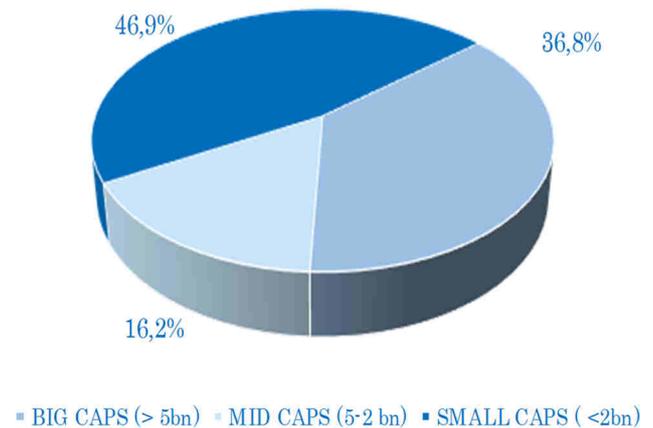


LIERDE Valor liquidativo 30/04/2016: 89,37

PRINCIPALES POSICIONES

PRINCIPALES POSICIONES, TOP 10		
1.-	REALIA	4,68%
2.-	CANCOM	3,99%
3.-	LAR ESPAÑA	3,26%
4.-	S&T AG	3,26%
5.-	ECONOCOM GROUP	2,56%
6.-	MERLIN PROPERTIES	2,52%
7.-	CARREFOUR	2,30%
8.-	DANIELI & CO-RSP	2,30%
9.-	VINCI SA	2,22%
10.-	LVMH	2,01%
TOTAL TOP 10		29,1%

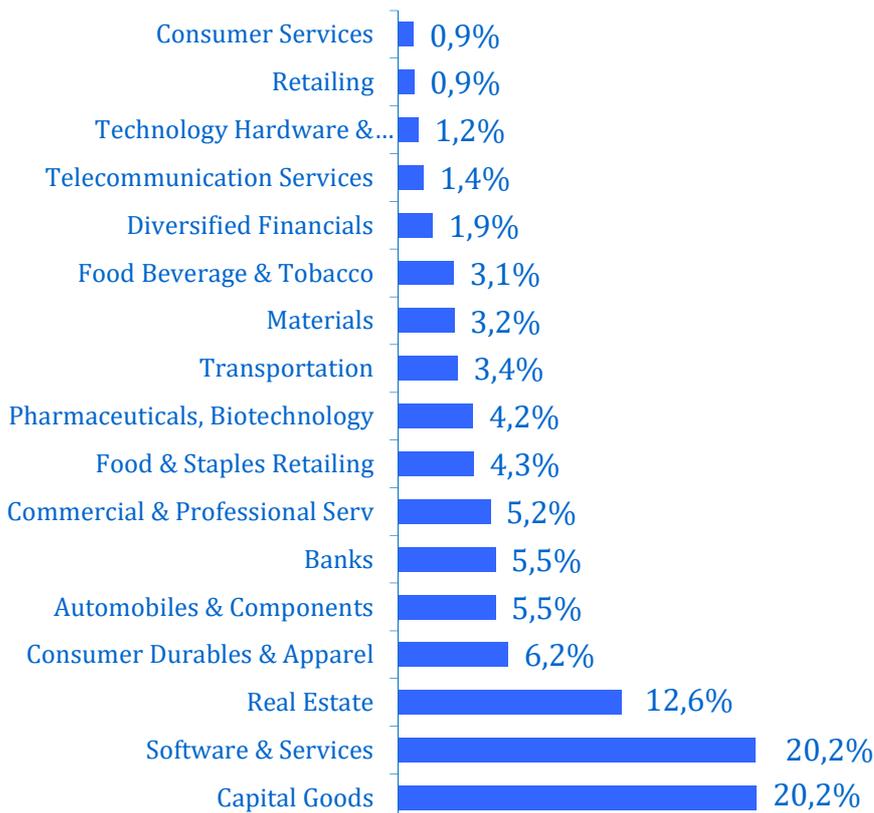
DISTRIBUCIÓN SEGÚN MARKET CAP.



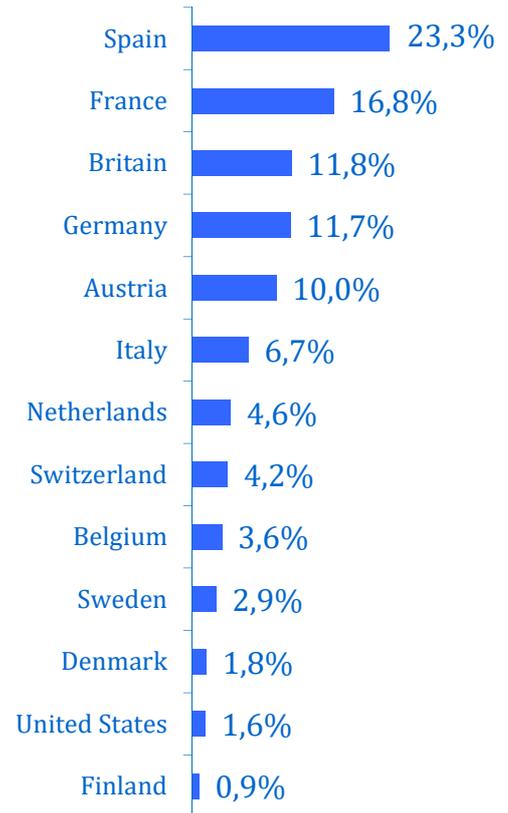
DISTRIBUCIÓN SEGÚN ACTIVOS

RENTA VARIABLE	87,9%
LIQUIDEZ	12,1%

EXPOSICIÓN SECTORIAL



EXPOSICIÓN GEOGRÁFICA





LIERDE Valor liquidativo 30/04/2016: 89,37

INFORMACIÓN GENERAL

Fecha lanzamiento	1994
Patrimonio *	EUR 191,9 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 30/04/2016

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.