

**METAVALOR, FI**  
Nº Registro CNMV: 104

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

**Gestora:** 1) METAGESTION, S.A., SGIIC      **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.      **Auditor:** MAZARS  
AUDITORES, SLP

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BANCA MARCH      **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.metagestion.com](http://www.metagestion.com).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

**Dirección**

CL. María de Molina, 39, 4º, IZQ  
28006 - Madrid

**Correo Electrónico**

[info@metagestion.com](mailto:info@metagestion.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 FONDO**

Fecha de registro: 23/05/1988

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

**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 6 en una escala de 1 a 7

**Descripción general**

Política de inversión: El fondo invierte más del 75% de su exposición total en renta variable de emisores y mercados españoles y portugueses. La inversión será principalmente en valores que cotizan en el Índice General de la Bolsa de Madrid y PSI Geral. El fondo no tendrá predeterminación alguna respecto a la capitalización de las empresas en las que invierta, pudiendo hacerlo en empresas tanto de capitalización alta como media o baja. La parte no invertida en renta variable podrá ser invertida en renta fija principalmente pública aunque también privada (incluyendo instrumentos de mercado monetario cotizados o no, líquidos) de emisores/mercados de la zona Euro, en emisiones con calificación crediticia igual o superior a la que tenga el Reino de España en cada momento. Para emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses.

**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 Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**      EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,18	0,38	0,18	0,65
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,05	0,00	-0,05	0,00

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 Participaciones	170.778,10	137.366,61
Nº de Partícipes	5.829	4.671
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	60	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	108.682	636,3915
2017	81.602	594,0420
2016	48.026	546,3545
2015	32.277	495,6253

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	0,95	0,00	0,95	0,95	0,00	0,95	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	7,13	3,16	3,85	2,27	-3,65	8,73			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,14	29-05-2018	-1,31	02-03-2018		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,64	05-04-2018	1,64	05-04-2018		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	8,50	7,91	9,11	8,77	5,87	7,01			
<b>Ibex-35</b>	13,93	13,46	14,49	14,20	11,95	12,89			
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,43	0,34	0,53	0,17	1,09	0,59			
<b>BENCHMARK METAVALOR</b>	12,99	12,58	13,48	12,22	10,83	11,79			
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	5,95	5,95	6,05	6,59	6,58	6,59			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

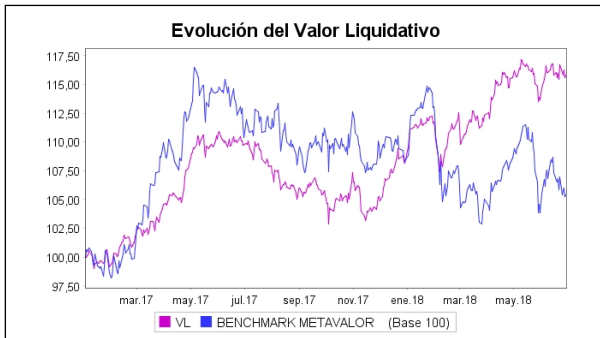
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,99	0,50	0,49	0,50	0,50	1,99	2,00	2,03	2,08

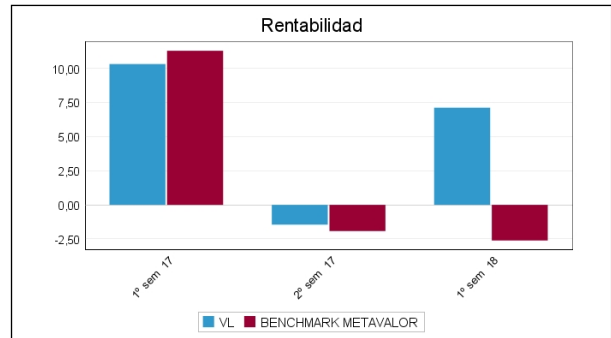
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	102.482	5.614	7,13
Renta Variable Internacional	112.710	5.110	4,15
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	372.383	8.936	2,04
<b>Total fondos</b>	<b>587.574</b>	<b>19.660</b>	<b>3,33</b>

\*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	93.344	85,89	66.704	81,74
* Cartera interior	75.313	69,30	57.538	70,51
* Cartera exterior	18.031	16,59	9.166	11,23

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* 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)	15.187	13,97	14.658	17,96
(+/-) RESTO	150	0,14	239	0,29
TOTAL PATRIMONIO	108.682	100,00 %	81.602	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)	81.602	75.373	81.602	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	20,02	9,41	20,02	180,22
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,40	-1,40	6,40	-700,63
(+) Rendimientos de gestión	7,50	-0,38	7,50	-2.670,26
+ Intereses	-0,01	0,00	-0,01	195,73
+ Dividendos	1,39	0,87	1,39	110,43
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,82	-1,35	5,82	-667,51
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,30	0,10	0,30	287,85
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,09	-1,02	-1,09	40,96
- Comisión de gestión	-0,95	-0,96	-0,95	30,63
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	29,67
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,04	36,47
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	29,56
- Otros gastos repercutidos	-0,06	0,01	-0,06	-700,63
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	108.682	81.602	108.682	

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

### 3. Inversiones financieras

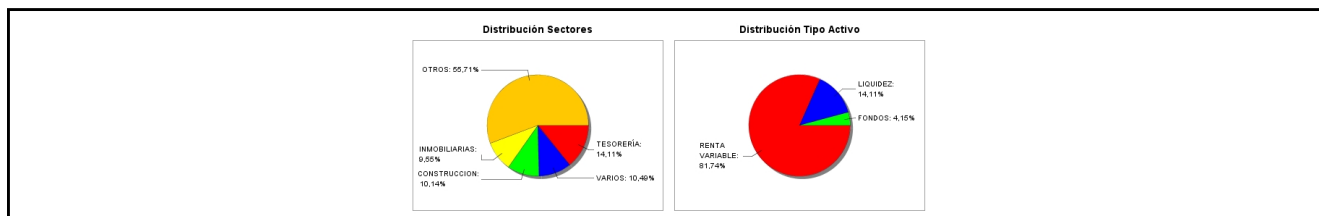
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	70.803	65,16	53.331	65,36
TOTAL RV NO COTIZADA	88	0,08	88	0,11
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	70.891	65,24	53.419	65,47
TOTAL IIC	4.422	4,07	4.119	5,05
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	75.313	69,31	57.538	70,52
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	18.031	16,58	9.166	11,23
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	18.031	16,58	9.166	11,23
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	18.031	16,58	9.166	11,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	93.344	85,89	66.704	81,75

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 una entidad del grupo de la gestora o 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

No aplicable.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

La evolución del valor liquidativo de Metavalor ha sido positiva en el primer semestre de 2018, con una revalorización del 7,13%, alcanzando los 636,43 euros. En este periodo, su índice de referencia (80% Índice General de la Bolsa de Madrid y 20% PSI-20) tuvo una evolución del 0,54%. A más largo plazo, la rentabilidad anualizada de Metavalor en los últimos 5 y 10 años ha sido del 16,88% y del 6,65%, para un acumulado del 118,28% (frente a un 36,95% del 80% Índice General de la Bolsa de Madrid y 20% PSI-20) y del 90,37% (frente a un 2,06% del índice de referencia) respectivamente. Conviene señalar que se ha cambiado la composición del índice de referencia del fondo, utilizando ahora los índices IGBMT y PSI-20 TR que incluyen dividendos.

Este fondo forma parte de la gama de productos de Metagestión SGIIC donde las rentabilidades arrojadas por el resto de los productos en el semestre han sido:

Fondo / Índice 6 meses  
Metavalor 7,12%  
Metavalor Internacional 7,34%  
Metavalor Pensiones 7,48%  
Metavalor Dividendo -0,47%  
Metavalor Global 2,04%  
Meta Finanzas I -4,17%

Meta Finanzas A -4,46%  
Meta América USA I 2,44%  
Meta América USA A 2,24%

#### Comentario de mercado

Las bolsas mundiales cerraban el primer semestre con rentabilidades negativas en la mayoría de sus índices de referencia. El temor a la guerra arancelaria ha tenido un impacto claro en los mercados, en un entorno de inflación reducida, buena situación del mercado de trabajo generalizada, con PIBs próximos al dos por ciento y bancos centrales aplicando estrategias de retirada de estímulos. Los inversores se han refugiado en activos de bajo riesgo (Bund, T-Note...) penalizando a la renta variable.

En cuanto a la renta fija, lo más llamativo ha sido el aplanamiento de la curva en EE. UU. en el tramo de 3-10 años. Como ya venía ocurriendo en trimestres anteriores, la tecnología ha seguido siendo uno de los sectores más destacados, con un índice Nasdaq acumulando una rentabilidad ligeramente superior a los doce puntos porcentuales. En el lado contrario, las noticias sobre el retraso de la subida de tipos penalizaban con fuerza al sector financiero, que se dejaba prácticamente un diez por ciento en el semestre tomando la referencia del Stoxx600 Banks con dividendos.

#### Política de inversiones

En este primer semestre, los valores que han contribuido más positivamente a la cartera son los siguientes: Ercros (explica un 4,03% del 7.13% de rentabilidad el fondo), Renta Corporación (explica un 2,78%) y Talgo (explica un 0,84%). En los tres casos el mercado va reflejando, con mayor o menor celeridad, el potencial de estas compañías. Reproducimos, a continuación, las tesis de inversión de estos valores:

La inversión en Renta Corporación responde a las caídas que vivió la cotización de la compañía durante el último trimestre de 2017, principalmente como consecuencia de la situación política en Cataluña. A nuestro entender, aprovechamos una gran oportunidad para construir una posición en una compañía totalmente reestructurada tras la crisis inmobiliaria. Renta Corporación es una compañía familiar con un balance muy sólido, un equipo gestor profesional y de gran experiencia. La compañía se centra en la adquisición de activos inmobiliarios para su transformación y venta. Adicionalmente, ha llegado recientemente a un acuerdo con APG para gestionar la SOCIMI especializada en activos residenciales del fondo de pensiones holandés.

En el caso de Ercros, se trata de un grupo industrial dedicado a la producción de derivados del cloro (usados, por ejemplo, para la fabricación de PVC), química intermedia (como formaldehído) y farmacia (principios activos y genéricos). Tras casi una década con caída continuada de la demanda de PVC, cierres de capacidad de la industria los últimos años y la potencial restricción adicional de oferta que se producirá próximamente, tras la prohibición por parte del regulador europeo de utilizar tecnología de mercurio en la producción del cloro, pensamos que el futuro de este mercado se presenta razonablemente positivo. Este factor, unido a la paulatina mayor contribución de la división de farmacia (más rentable que el resto de divisiones) y la reducción continuada del endeudamiento de la compañía, nos llevan a invertir en un valor muy olvidado por la comunidad inversora.

En cuanto a Talgo, la inversión más antigua de las tres, en 2016 su cotización estaba sufriendo en bolsa por la elevada exposición de la empresa a economías dependientes de las materias primas, como Kazajistán o Arabia Saudí. Además, a esto se le añadía el retraso y la incertidumbre sobre la potencial adjudicación del contrato de RENFE, causado por la imposibilidad de formar un gobierno en nuestro país. En los meses posteriores fuimos incrementando exposición con las caídas y ahora nos estamos aprovechando de la recuperación del precio de las materias primas. Además, seguimos pensando que el modelo de negocio de Talgo, basado en una elevada flexibilidad a la hora de ajustar los costes, le otorga



una importante capacidad para capear los malos momentos. En los niveles actuales de la cotización, el mercado prácticamente nos está regalando cualquier nuevo contrato que firme.

En el lado negativo, destacan valores como Obrascón Huarte Lain (OHL) (explica un -1,8% del 7.13% de rentabilidad del fondo), Aperam (explica un -0,4%) y NOS (explica un -0,36%).

En el caso de OHL, posición más reciente, pensamos que nuestra tesis de inversión no ha cambiado ni un ápice en el período. A modo de recordatorio, debemos comentar que la venta de su división OHL Concesiones al fondo australiano IFM Investors generó una gran oportunidad de inversión, al cambiar absolutamente el perfil financiero y el valor de la compañía. OHL pasó a tener una posición de caja neta, incluso superior a la de su valor en bolsa en el momento de la transacción. Lo que, unido a una valoración muy conservadora del resto de divisiones de la compañía, arrojó un margen de seguridad a la inversión que decidimos aprovechar para invertir en la empresa.

#### Movimientos

##### > Entradas e incrementos

En relación con movimientos significativos en la cartera del fondo durante el segundo trimestre (los del primer trimestre se reflejan en su informe correspondiente), hay que destacar la incorporación al fondo de GALP y FCC. La primera se trata de una empresa portuguesa que cuenta con más de tres siglos de experiencia en el sector energético. Sus actividades se centran en la explotación y producción de petróleo y gas natural; el refinado y distribución de productos petrolíferos; la distribución y venta de gas natural; así como la generación de energía eléctrica. Creemos que se presenta como una oportunidad atractiva ya que la firma cuenta con un equipo gestor con mucha experiencia, realiza una eficiente gestión del capital y opera con poca deuda. Creemos que entramos en niveles atractivos y unos múltiplos de valoración interesantes.

En el caso de FCC, creemos que la compañía presenta unas perspectivas favorables en el top line por la generación de nuevos contratos que, unido al plan de refinanciación y reducción de deuda que está llevando a cabo de la mano de su accionista principal, nos hace confiar en la solidez del negocio a futuro. También vemos un incremento de márgenes para los próximos años por el ahorro en costes operativos. Además, creemos que el mercado aún no ha terminado de valorar la venta del 49% de Aqualia en marzo, tanto por el ingreso generado como por la valoración implícita del 51% restante que queda en el balance.

Adicionalmente, durante el segundo trimestre de 2018, Metavalor ha incrementado su posición en CAF, Global Dominion, Semapa y Merlin, tratando de aumentar las posiciones cuando los valores caen en precio, a nuestro juicio, sin justificación.

##### > Salidas

En lo que concierne a salidas de cartera, este trimestre se han producido seis ventas completas. Cinco de ellas debido a que han alcanzado su potencial de revalorización (Almirall, Clínica Baviera, Applus y Navigator) y CTT que, revisando su valoración, se ha decidido sacar de la cartera. También ha salido Abertis con motivo de la OPA realizada por ACS y Atlantia.

##### > Reducción de posiciones

En cuanto a reducción de peso de inversiones del fondo, resaltar Acerinox, NOS y Aperam. En los tres casos la reducción responde, exclusivamente, a la positiva evolución de su cotización en el período.

#### Liquidez

Con respecto a la liquidez, se situó al cierre del trimestre por debajo del 13%, nivel sensiblemente por debajo del cierre del

trimestre anterior. Después de varios trimestres esperando, el aumento de la volatilidad de los mercados ibéricos en los últimos meses nos ha permitido encontrar nuevas oportunidades de inversión y poder invertir parte de nuestra liquidez. Esta disciplina a la hora de invertir es la que nos permitirá seguir generando valor de manera sostenible y continuada a nuestros partícipes.

#### Potencial del fondo

Por último, en cuanto a la valoración de la cartera, el PER medio normalizado del fondo se sitúa en el entorno de 7,63x, otorgando un potencial teórico a Metavalor del 30%. El potencial es similar al del cierre de 2017. Este potencial equivaldría a una rentabilidad anualizada teórica del 9,15% para los próximos tres años. Por tanto, aunque no sabemos qué van a hacer los mercados en el futuro, sí tenemos claro que, a pesar de los movimientos de corto plazo que puedan afectar a los mismos, la calidad de nuestras inversiones y el potencial de las mismas, nos señalan que el margen de seguridad en la inversión para nuestros actuales y futuros partícipes sigue siendo atractivo en el largo plazo.

#### Volatilidad

La volatilidad del fondo se ha situado en el 8,50% en el año, frente a una volatilidad del 12,12% del índice de referencia. Esto se traduce en un comportamiento menos volátil del Metavalor F.I. en el período, lo que se interpreta como un menor riesgo. Siempre hay que tener presente que la volatilidad indica un comportamiento del pasado y no es significativo de lo que pueda suceder en próximos períodos.

La rentabilidad mínima diaria en el periodo ha sido del -1,31% y la máxima del 1,64%. Metavalor F.I. no ha utilizado ningún instrumento derivado en el periodo. El TER, ratio de gastos totales soportado por el fondo en el periodo ha sido del 0,99%.

El servicio de intermediación pagado por el fondo incluye indirectamente gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones y estudios económicos. Dicho servicio mejora el análisis de las inversiones y la gestión de la cartera.

La Sociedad Gestora tiene definidos la política y procedimientos relativos al ejercicio de derecho de votos y tiene por objeto aplicar una estrategia adecuada y efectiva para asegurar que los derechos de voto de los instrumentos financieros de las IIC se ejerzan en interés de la IIC y de los partícipes y/o accionistas, de conformidad con lo establecido en el artículo 46 de la LIIC. En dicha política se contemplan las siguientes medidas llevadas a cabo: - Evaluación del momento y modalidades para el ejercicio del derecho de voto teniendo en cuenta los objetivos y la política de inversión de las IIC. - Porcentaje de participación en la sociedad cotizada respecto a la que se refiere el derecho de voto. La SGIIC deberá ejercer el derecho de voto y los derechos políticos siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de los fondos gestionados por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada. - Prevención o gestión de los posibles conflictos de interés que surjan en el ejercicio de los derechos de voto.

#### Patrimonio y partícipes

El fondo termina el semestre con 107.778 participaciones repartidas entre 5.829 partícipes diferentes. El patrimonio del fondo ascendía a 108.681.723 euros.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES0105223004 - ACCIONES Gestamp Fund	EUR	2.216	2,04	2.054	2,52
ES0121975009 - ACCIONES C.A.F.	EUR	2.425	2,23	2.110	2,59
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion	EUR	3.480	3,20	1.294	1,59
ES0105065009 - ACCIONES Talgo SA	EUR	4.451	4,10	5.295	6,49
ES0105022000 - ACCIONES Applus Services, S.A	EUR	0	0,00	1.982	2,43
ES0105025003 - ACCIONES Merlin Properties	EUR	4.805	4,42	2.333	2,86
ES0131703003 - ACCIONES Secuoya	EUR	635	0,58	689	0,84
ES0113312005 - ACCIONES Altia Consultores SA	EUR	2.276	2,09	2.537	3,11
LU056974404 - ACCIONES APERAM	EUR	3.618	3,33	1.574	1,93
ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS	EUR	6.705	6,17	4.897	6,00
ES0157097017 - ACCIONES Accs. Laboratorios A	EUR	0	0,00	1.895	2,32
ES0119037010 - ACCIONES Accs. Clinicas Bavie	EUR	0	0,00	600	0,73
ES0115056139 - ACCIONES Accs. Bolsas y Merca	EUR	4.388	4,04	3.685	4,52
ES0116920333 - ACCIONES CATALANA OCC.	EUR	5.651	5,20	3.467	4,25
ES0178165017 - ACCIONES Ac. Tecnicas Reunida	EUR	4.233	3,90	2.894	3,55
ES0173365018 - ACCIONES RENTA CORPORACION	EUR	5.570	5,13	3.527	4,32
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	2.707	2,49	0	0,00
ES0164180012 - ACCIONES MIGUEL COSTAS	EUR	2.516	2,32	2.214	2,71
ES0122060314 - ACCIONES FCC	EUR	1.480	1,36	0	0,00
ES0117160111 - ACCIONES C.F.ALBA	EUR	3.328	3,06	3.020	3,70
ES0142090317 - ACCIONES Obrascón Huarte Laín	EUR	4.584	4,22	1.436	1,76
ES0114297015 - ACCIONES Barón de Ley	EUR	3.169	2,92	2.581	3,16
ES0126501131 - ACCIONES Alantra Partners SA	EUR	2.566	2,36	3.248	3,98
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		70.803	65,16	53.331	65,36
ES0123456789 - PARTICIPACIONES Central Broadcaster	EUR	88	0,08	88	0,11
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		88	0,08	88	0,11
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		70.891	65,24	53.419	65,47
ES0162757035 - PARTICIPACIONES METAVALOR INT. FI	EUR	4.422	4,07	4.119	5,05
<b>TOTAL IIC</b>		4.422	4,07	4.119	5,05
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		75.313	69,31	57.538	70,52
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
PTCT0AM0001 - ACCIONES CTT Correios de Port	EUR	0	0,00	1.891	2,32
PTZON0AM0006 - ACCIONES Nos	EUR	2.679	2,46	1.273	1,56
PTCOR0AE0006 - ACCIONES Corticeira Amorim SA	EUR	5.035	4,63	0	0,00
PTSEM0AM0004 - ACCIONES Semapa Sociedade	EUR	4.955	4,56	2.845	3,49
PTGAL0AM0009 - ACCIONES Galp Energia, SGPS,	EUR	1.531	1,41	0	0,00
PTSON0AM0001 - ACCIONES Sonae	EUR	3.831	3,52	2.036	2,49
PTPTI0AM0006 - ACCIONES Navigto	EUR	0	0,00	1.121	1,37
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		18.031	16,58	9.166	11,23
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		18.031	16,58	9.166	11,23
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		18.031	16,58	9.166	11,23
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		93.344	85,89	66.704	81,75

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.

