

METAVALOR, FI
Nº Registro CNMV: 104

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2016

Gestora: 1) METAGESTION, S.A., SGIIC **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** BDO AUDIBERIA AUDITORES, S.L

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.

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

Dirección

CL. FRANCISCO DE ROJAS, 7, 1º, DCH
28010 - Madrid

Correo Electrónico

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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 23/05/1988

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

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 y más del 90% de la misma en emisores nacionales. La inversión será principalmente en valores que cotizan en el Índice General de la Bolsa de Madrid. 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. Menos del 25% podrá estar invertido en activos no nacionales del Eurostoxx 50.

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	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	0,17	0,20	0,59	0,71
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,02	0,00	-0,01	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	72.179,11	66.481,92
Nº de Partícipes	2.192	2.066
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	36.931	511,6535
2015	32.277	495,6253
2014	20.035	423,1604
2013	12.511	372,9968

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	0,48	0,00	0,48	1,42	0,00	1,42	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Rentabilidad IIC	3,23	5,96	0,72	-3,27	10,43	17,12	13,45	36,31	-12,85
Rentabilidad índice referencia	-8,40	7,70	-6,70	-8,84	-0,10	-9,12	2,78	22,71	-14,55
Correlación	0,85	0,85	0,86	0,85	0,81	0,81	0,74	0,82	0,97

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,34	02-08-2016	-4,88	24-06-2016	-3,58	04-03-2013
Rentabilidad máxima (%)	1,58	11-07-2016	2,53	22-01-2016	2,54	18-12-2014

(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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	16,09	9,00	16,56	20,67	11,64	11,72	9,03	11,09	24,92
Ibex-35	28,73	17,93	35,15	30,85	20,47	21,75	18,45	18,84	27,99
Letra Tesoro 1 año	0,80	1,17	0,44	0,53	0,17	0,24	0,50	1,63	2,10
IGBM	28,75	18,11	35,34	30,52	20,30	21,61	18,29	19,06	28,17
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,57	9,57	10,94	10,99	10,63	10,63	12,06	13,57	14,98

(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.

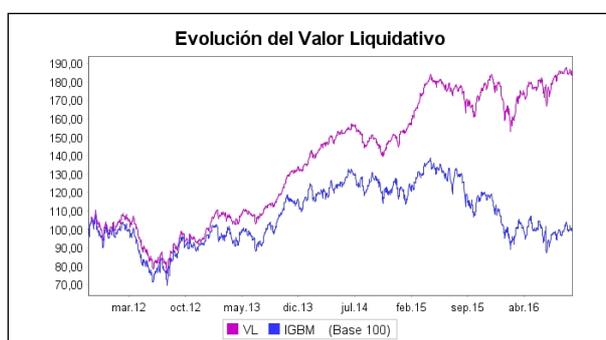
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Ratio total de gastos (iv)	1,50	0,50	0,50	0,50	0,50	2,03	2,03	2,08	0,00

(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

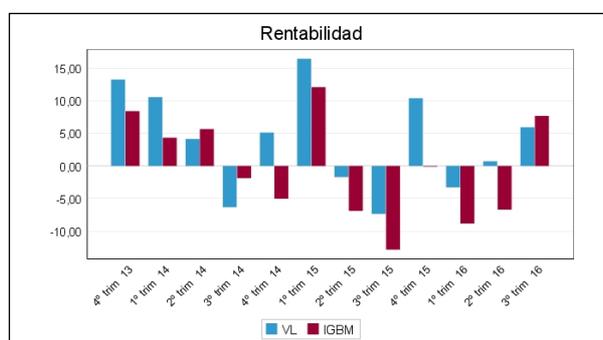
compraventa de valores.

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 últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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 Trimestral 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	35.436	2.138	5,96
Renta Variable Internacional	44.848	2.109	5,12
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	234.969	6.653	3,57
Total fondos	315.254	10.900	4,06

*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	30.774	83,33	29.181	90,90
* Cartera interior	27.870	75,47	27.902	86,92
* Cartera exterior	2.904	7,86	1.279	3,98

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)	6.763	18,31	2.595	8,08
(+/-) RESTO	-606	-1,64	325	1,01
TOTAL PATRIMONIO	36.931	100,00 %	32.102	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)	32.102	30.898	32.277	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	7,99	3,07	11,03	185,57
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,64	0,66	3,30	840,57
(+) Rendimientos de gestión	6,14	1,15	4,80	483,74
+ Intereses	-0,01	0,00	-0,01	0,00
+ Dividendos	0,50	0,55	1,30	-1,38
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,34	0,65	3,37	802,95
± 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	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,31	-0,05	0,13	-821,41
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,50	-0,50	-1,50	11,30
- Comisión de gestión	-0,48	-0,47	-1,42	11,13
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	10,79
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	-20,99
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-7,25
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) 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)	36.931	32.102	36.931	

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

3. Inversiones financieras

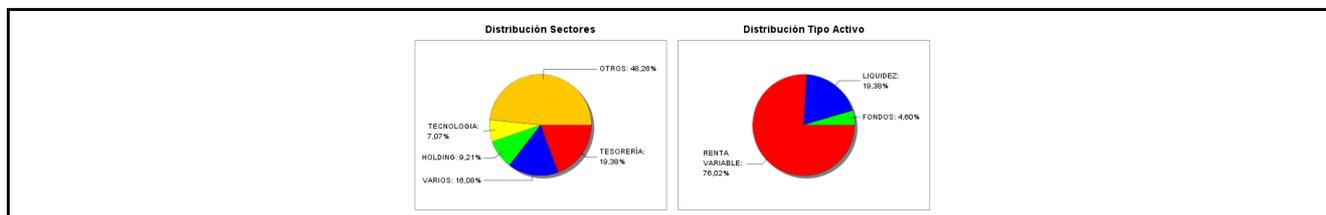
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	1.000	2,71	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.000	2,71	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	25.170	68,17	26.312	81,98
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	25.170	68,17	26.312	81,98
TOTAL IIC	1.700	4,60	1.589	4,95
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	27.870	75,48	27.902	86,93
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	2.904	7,86	1.279	3,99
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	2.904	7,86	1.279	3,99
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	2.904	7,86	1.279	3,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	30.774	83,34	29.181	90,92

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

e) Los repos se contratan diariamente con el depositario y son otra operación vinculada de carácter repetitivo sometida a un procedimiento de autorización simplificado.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Metavalor F.I. es un fondo que invierte en activos de renta variable española, buscando obtener una rentabilidad satisfactoria en el largo plazo e incurriendo en el menor riesgo posible. Para ello los gestores invertirán en valores que cumplan sus criterios de inversión, aprovechando las posibles ineficiencias del mercado.

La evolución del valor liquidativo de Metavalor ha sido positiva en el tercer trimestre de 2016, con una subida del 6,0%, alcanzando los 511,6 euros. En este periodo, su índice de referencia (Índice General de la Bolsa de Madrid) tuvo una revalorización del 7,5%, situándose en los 884,0 puntos.

A más largo plazo, la rentabilidad anualizada de Metavalor en los últimos 5 y 10 años ha sido del 13,2% y del 4,1%, para un acumulado del 85,7% (frente a un 2,5% del Índice General de la Bolsa de Madrid) y del 49,2% (frente a un -37,3% del índice de referencia) respectivamente.

Comentario de mercado

Finaliza el tercer trimestre del año en el que las bolsas siguen sin un rumbo claramente definido. Esto nos ha permitido continuar haciendo nuestro trabajo en la búsqueda constante de empresas de calidad cotizando con un descuento significativo. Una vez más, este trabajo ha sido reconocido, no sólo por la evolución de los fondos, sino también por los

premios obtenidos. Recientemente, nuestro Director de inversiones Javier Ruiz, y nuestro co-gestor Alejandro Martín, han recibido el premio Citywire a mejores gestores de renta variable española. Nuestro co-gestor Miguel Rodríguez no optaba al premio por llevar menos de 3 años en nuestra gestora, pero ha sido parte indispensable en este logro.

De igual forma, en este periodo hemos comenzado los trámites para modificar el folleto de Metavalor con la intención de incrementar su potencial a largo plazo. Hasta ahora, Metavalor era un fondo de acciones españolas con la posibilidad de invertir hasta el 10% de su patrimonio en renta variable en acciones de la zona euro. Con el cambio que entrará en vigor próximamente, se elimina esta posibilidad, y en su lugar se incluye Portugal como mercado objetivo junto a España. Como seguramente sepa, Portugal es un país en el que Metagestión tiene mucha experiencia y ha invertido con éxito en los últimos años (Corticeira Amorim, CTT-Correios de Portugal, Ibersol), por lo que su inclusión nos permitirá invertir en compañías que conocemos desde hace mucho tiempo, y en las que vemos potenciales elevados.

Política de inversiones

En este tercer trimestre, los valores que han contribuido más positivamente a la cartera son los siguientes: Técnicas Reunidas (explica un 1,8% del 6,0% de rentabilidad del fondo), Aperam (explica un 0,9%) y Talgo (explica un 0,5%).

Técnicas Reunidas fue uno de los valores que más penalizó al fondo en el primer semestre del año. La corrección de su cotización, a nuestro parecer desproporcionada, originó una oportunidad clara de compra que pudimos aprovechar, como detallamos en nuestro anterior informe semestral: Sus acciones han caído con fuerza debido al profit warning anunciado por la compañía, por un retraso de un proveedor de módulos para el proyecto de upstream que se está realizando en Canadá para Canadian Natural Resources Limited (CNRL), y en el que Técnicas Reunidas ha decidido asumir los sobrecostos para ejecutar el proyecto dentro de los plazos acordados con el cliente. A este hecho se une el guidance negativo que ha dado la compañía por la mala situación del sector. Creemos que en Canadá no ha habido un problema grave de ejecución, sino que los problemas se han generado por la especificidad del proyecto y por ser un nuevo país para Técnicas Reunidas. Desde nuestro punto de vista, se genera una buena oportunidad de inversión que hemos aprovechado para aumentar nuestra posición en la compañía.

En cuanto a Aperam, la compañía presentó unos resultados en el segundo trimestre que volvieron a demostrar su gran capacidad de generación de caja, lo que animó a distintas casas de análisis a mejorar su recomendación en el valor y alimentó aún más el buen comportamiento del valor en el periodo. Hemos reducido paulatinamente nuestra inversión en la compañía, según ha ido perdiendo gran parte de su potencial.

Por último, la tercera inversión que más positivamente ha contribuido en el trimestre ha sido Talgo, otro valor muy penalizado en el comienzo de año. El anuncio de un contrato en Estados Unidos y el optimismo de las autoridades de la India con las pruebas realizadas por Talgo en este país, explicarían esta buena evolución. Seguimos pensando que la compañía cotiza a niveles extraordinariamente atractivos, por lo que, aunque hemos aprovechado para reducir algo nuestra posición, la mantenemos como una de las principales inversiones de nuestro fondo.

En el lado negativo, destacan valores como Lar España Real Estate SOCIMI (explica un -0,7% del 6,0% de rentabilidad del fondo), Altia Consultores (explica un -0,3%) o Secuoya Grupo de Comunicación (explica un -0,2%).

Con respecto a Altia y Secuoya, el peor comportamiento no viene justificado por ninguna noticia relevante. Sin embargo, ninguna de las dos se ha situado en niveles suficientemente atractivos para que incrementemos nuestra inversión en las mismas. Es interesante destacar que Secuoya ha realizado un spin-off de su división de televisión. Esta nueva compañía se mantendrá privada y Metavalor será también accionista de la misma.

En cuanto a Lar España, el equipo gestor de la compañía decidió realizar una ampliación de capital con un descuento muy

significativo sobre el NAV de la empresa, lo que penalizó (merecidamente) al valor en bolsa. Esta decisión, a todas luces injustificada, nos llevó a vender la totalidad de nuestra inversión en la compañía. Al tratarse de una inversión tan representativa en nuestros fondos Metavalor y Metavalor Internacional, decidimos, de manera excepcional, comunicar los motivos de nuestra venta antes del cierre de trimestre:

Hace dos años invertimos en LAR REAL STATE, SOCIMI especializada en la gestión de centros comerciales. Factores como el potencial suelo del mercado inmobiliario español y la capacidad demostrada por el Grupo LAR en la gestión de sus activos, la convertían en una idea de inversión especialmente atractiva en esos momentos. Aunque nuestra tesis de inversión no ha cambiado sustancialmente y el descuento del precio de la acción sobre NAV (Valor Neto de los Activos) se sitúa en uno de los puntos más altos de la corta historia de este valor, la destructiva gestión de capital que el equipo gestor de la compañía ha llevado a cabo estos años, la desalineación total con sus accionistas y sus continuos mensajes contradictorios, han convertido a LAR Real Estate SOCIMI en un activo no invertible. Nos encontramos, lamentablemente, con el clásico ejemplo de compañía con un negocio bien gestionado y que presenta una buena evolución, pero con una gestión de capital que ha destruido valor para el accionista (Para leer la nota completa: <https://goo.gl/dylywc>).

En relación a movimientos significativos en la cartera del fondo, este trimestre se han producido más cambios de los habituales, especialmente en la parte del fondo destinado a invertir en compañías de la zona euro. Esto se debe a que Metavalor está inmerso en un cambio de política de inversión por el que dejará de ser un fondo de renta variable española y pasará a ser un fondo de renta variable ibérica (acciones de España y Portugal), como le detallaremos una vez se haya formalizado dicho cambio. Con esta modificación estamos convencidos de que aportaremos una mayor creación de valor para nuestros partícipes en el largo plazo.

Por este motivo hemos vendido la totalidad de nuestra inversión en las compañías francesas productoras de embalajes Groupe Guillin y PSB Industries, para iniciar una posición en las empresas portuguesas Sonae, CTT-Correios de Portugal e Ibersol. Sonae es un holding multinacional portugués controlado por la familia Azevedo (53% de las acciones) que gestiona una cartera de negocios que incluyen: distribución de alimentación en Portugal y no alimentación, tanto Portugal como internacional, gestión de inversiones y activos de retail. Adicionalmente, Sonae cuenta con participaciones en Sonae Sierra (centros comerciales) y NOS (operador de telecomunicaciones). La fuerte corrección de la acción los últimos meses y la típica dificultad del mercado para valorar una compañía con negocios tan diferentes, generan a nuestro entender una excelente oportunidad de inversión que hemos decidido aprovechar.

Con respecto a CTT, se trata de la principal empresa de correos de Portugal, la antigua empresa pública que fue privatizada en entre 2013 y 2014 y que empezó a cotizar en bolsa en 2013. La compañía opera tres negocios bien diferenciados: correo tradicional, paquetería y financiero. Esta última división está viviendo un profundo cambio con la reciente conversión de la misma en entidad bancaria. A nuestro entender, el proceso de reestructuración de la compañía está originando una importante ineficiencia en el mercado, situando a la cotización de CTT en niveles que arrojan un potencial a la inversión muy interesante.

Por último, la última incorporación portuguesa a nuestra cartera sería Ibersol, compañía operadora de restaurantes y franquicias en Portugal, España y Angola. Ibersol cuenta, entre otros, con acuerdos con empresas tan conocidas como Burger King, Pizza Hut o KFC. Se trata de un negocio con gran capacidad de generación de caja, oculta los últimos años por la crisis económica de sus principales mercados y sus importantes inversiones en expansión del negocio.

Además de estos movimientos en la parte de acciones no españolas, destacar la entrada en Global Dominion Access y la venta total de nuestra posición en ArcelorMittal, Prosegur y la ya comentada Lar Real Estate SOCIMI.

Dominion es un proveedor de servicios y soluciones tecnológicas para los sectores de Telecomunicaciones & Tecnología, Industrial y Energías Renovables que se escindió de CIE Automotive, compañía multinacional española auxiliar de la industria de automoción. Se trata de un negocio en el que la eficiencia y control de costes deben ser el imperativo en su gestión. Algo que, a nuestro parecer, el equipo gestor de Dominion tiene muy presente en todas las

decisiones que toma. Esta gestión y el atractivo de su valoración, han sido los dos factores determinantes para iniciar esta posición en la compañía.

Tanto en el caso de ArcelorMittal, como en el de Prosegur, la salida se ha producido al quedarse ambas inversiones sin un margen de seguridad suficiente, fruto de la excelente evolución de la cotización de ambas compañías.

Dentro de los incrementos de posición en el fondo, nada relevante que destacar. La buena evolución de nuestros valores ha impedido que encontremos oportunidades atractivas para incrementar nuestras posiciones en ellos.

En cuanto a reducción de peso de inversiones del fondo, resaltar Talgo, Aperam y Altia Consultores, todas ellas comentadas con anterioridad.

Con respecto a la liquidez, se situó al cierre de trimestre por encima del 20%, nivel muy superior al 8% del cierre de semestre. Esta liquidez ha oscilado de manera importante durante el trimestre, situándose incluso cerca del 25% en determinados momentos del periodo. La continua subida de los valores que tenemos en cartera y la falta de nuevas oportunidades en el mercado español, han desencadenado este gran incremento de nuestros niveles de liquidez. Como ya sucedió a principios de año, esperaremos pacientemente a que las grandes oportunidades de inversión aforen para utilizar esta tesorería disponible. 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 8,5x, otorgando un potencial teórico a Metavalor del 48%. El potencial es inferior al del segundo semestre de 2016. Este potencial equivaldría a una rentabilidad anualizada teórica del 14,0% para los próximos tres años. Por tanto, aunque no sabemos qué van a hacer los mercados a futuro (no tenemos ninguna bola de cristal), sí tenemos claro que, a pesar de los movimientos de corto plazo que puedan afectar a los mercados, 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 importante en el largo plazo.

La volatilidad del fondo se ha situado en el 9,00% en el trimestre, frente a una volatilidad del 18,11% de su índice de referencia. Esto se traduce en un comportamiento menos errático de Metavalor F.I. en el periodo, lo que se interpreta como un menor riesgo. Siempre hay que tener presente, que la volatilidad indica un comportamiento pasado y no es significativo de lo que pueda suceder en próximos periodos. La correlación de Metavalor F.I. con respecto a su índice de referencia es de 0,85. La rentabilidad mínima entre un valor liquidativo y el siguiente en el trimestre ha sido del -1,34% y la máxima del 1,58%.

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 0,50% en el trimestre. 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.

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
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
ES0L01704078 - REPO INVERDIS BANCO, S.A. -0,37 2016-10-03	EUR	1.000	2,71	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.000	2,71	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.000	2,71	0	0,00
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion	EUR	790	2,14	0	0,00
ES0171996095 - ACCIONES Grifols	EUR	827	2,24	870	2,71
ES0105065009 - ACCIONES Talgo SA	EUR	2.792	7,56	3.179	9,90
ES0105026001 - ACCIONES Axia Real Estate	EUR	1.150	3,11	1.120	3,49
ES0105022000 - ACCIONES Applus Services, S.A	EUR	1.820	4,93	1.542	4,80
ES0105025003 - ACCIONES Merlin Properties	EUR	1.318	3,57	942	2,94
ES0131703003 - ACCIONES Ecuoya	EUR	694	1,88	764	2,38
ES0105015012 - ACCIONES Lar España Real Esta	EUR	0	0,00	2.163	6,74
ES0113312005 - ACCIONES Altia Consultores SA	EUR	1.389	3,76	1.500	4,67
ES0175438003 - ACCIONES PROSEGUR	EUR	0	0,00	214	0,67
ES0126775032 - ACCIONES DIA	EUR	758	2,05	872	2,72
LU0569974404 - ACCIONES APERAM	EUR	983	2,66	1.180	3,68
LU0323134006 - ACCIONES Accs. Mittal Steel	EUR	0	0,00	449	1,40
ES0115056139 - ACCIONES Accs. Bolsas y Merca	EUR	2.248	6,09	1.803	5,62
ES0116920333 - ACCIONES CATALANA OCC.	EUR	523	1,42	489	1,52
ES0178165017 - ACCIONES Ac. Tecnicas Reunida	EUR	2.168	5,87	1.980	6,17
ES0182870214 - ACCIONES Sacyr Vallehermoso	EUR	449	1,22	349	1,09
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL COSTAS	EUR	1.342	3,63	1.429	4,45
ES0147561015 - ACCIONES Iberpapel Gestión	EUR	469	1,27	414	1,29
ES0117160111 - ACCIONES C.F.ALBA	EUR	1.251	3,39	1.144	3,56
ES0114297015 - ACCIONES Barón de Ley	EUR	1.351	3,66	1.274	3,97
ES0126501131 - ACCIONES DINAMIA	EUR	2.151	5,83	2.039	6,35
ES0121975017 - ACCIONES C.A.F.	EUR	698	1,89	596	1,86
TOTAL RV COTIZADA		25.170	68,17	26.312	81,98
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		25.170	68,17	26.312	81,98
ES0162757035 - PARTICIPACIONES METAVALOR INT. FI	EUR	1.700	4,60	1.589	4,95
TOTAL IIC		1.700	4,60	1.589	4,95
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		27.870	75,48	27.902	86,93
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
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
FR0012819381 - ACCIONES Groupe Guillin	EUR	0	0,00	513	1,60
PTIBS0AM0008 - ACCIONES Ibersol SA	EUR	450	1,22	0	0,00
FR0000060329 - ACCIONES PSB Industries	EUR	0	0,00	170	0,53
PTCTT0AM0001 - ACCIONES CTT Correios de Port	EUR	899	2,43	0	0,00
GB00BHD66J44 - ACCIONES Tipp24 SE	EUR	155	0,42	157	0,49
DE0005190037 - ACCIONES Bayerische Motoren W	EUR	287	0,78	249	0,78
PTCOR0AE0006 - ACCIONES Corticeira Amorim SA	EUR	229	0,62	190	0,59
PTSON0AM0001 - ACCIONES Sonae	EUR	884	2,39	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.904	7,86	1.279	3,99
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		2.904	7,86	1.279	3,99
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		2.904	7,86	1.279	3,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		30.774	83,34	29.181	90,92

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.