

METAVALOR INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 3773

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

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.

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

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: 27/02/2007

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: La exposición a renta variable será superior al 75%. No existirá un porcentaje predeterminado para la inversión en determinados sectores, países, divisas o áreas geográficas. Así pues, el fondo podrá asumir riesgo de inversión inherente a los mercados emergentes o a divisas distintas de euro. 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.

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,26	1,03	0,26	1,50
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	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	533.521,17	660.975,46
Nº de Partícipes	2.003	2.293
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	36.052	67,5731
2018	39.973	60,4757
2017	64.511	70,6960
2016	32.534	63,3288

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	0,99	0,00	0,99	0,99	0,00	0,99	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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad IIC	11,74	-1,02	12,89	-16,35	-4,74	-14,46	11,63	10,99	17,59

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,13	13-05-2019	-2,13	13-05-2019	-4,94	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	1,35	04-06-2019	3,32	04-01-2019	2,64	17-02-2016

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,86	12,10	13,51	15,51	7,70	11,47	7,96	15,37	8,62
Ibex-35	11,76	11,14	12,33	15,86	10,52	13,65	12,89	25,89	18,45
Letra Tesoro 1 año	0,73	1,02	0,19	0,39	0,25	0,38	0,59	0,71	0,50
MSCI World Euro Total Return	10,43	9,91	10,77	17,76	6,79	13,04	8,67	14,14	9,39
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,84	8,84	8,33	7,97	6,65	7,97	6,49	6,42	3,12

(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.

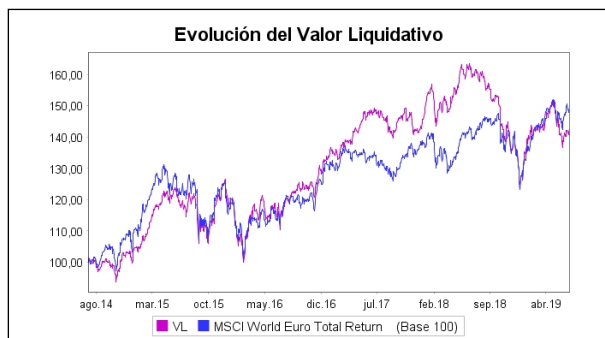
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	1,06	0,54	0,52	0,55	0,53	2,13	2,09	2,10	2,16

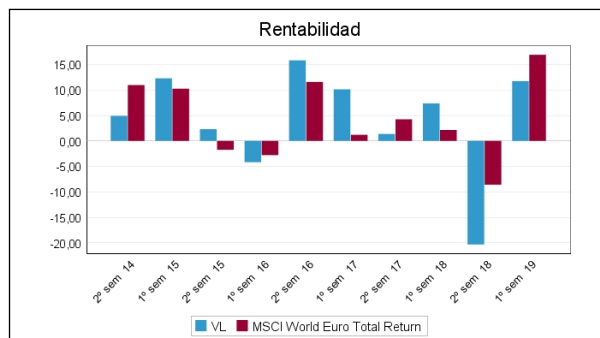
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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			
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	94.041	5.600	2,34
Renta Variable Internacional	85.878	4.715	8,95
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	408.115	9.293	10,28
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	588.034	19.608	8,82

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	29.944	83,06	38.211	95,59
* Cartera interior	2.090	5,80	5.129	12,83
* Cartera exterior	27.854	77,26	33.082	82,76
* 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)	5.800	16,09	1.438	3,60
(+/-) RESTO	308	0,85	324	0,81
TOTAL PATRIMONIO	36.052	100,00 %	39.973	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)	39.973	52.854	39.973	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-21,52	-5,29	-21,52	244,37
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	11,74	-21,92	11,74	-145,34
(+) Rendimientos de gestión	12,99	-20,94	12,99	-152,51
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	1,38	0,67	1,38	72,87
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	11,69	-21,00	11,69	-147,13
± 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)	0,00	-0,45	0,00	-100,00
± Otros resultados	-0,08	-0,17	-0,08	-61,06
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,25	-0,97	-1,25	8,81
- Comisión de gestión	-0,99	-1,01	-0,99	-16,68
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-16,79
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	-34,06
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-43,58
- Otros gastos repercutidos	-0,19	0,11	-0,19	-252,84
(+) 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)	36.052	39.973	36.052	

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

3. Inversiones financieras

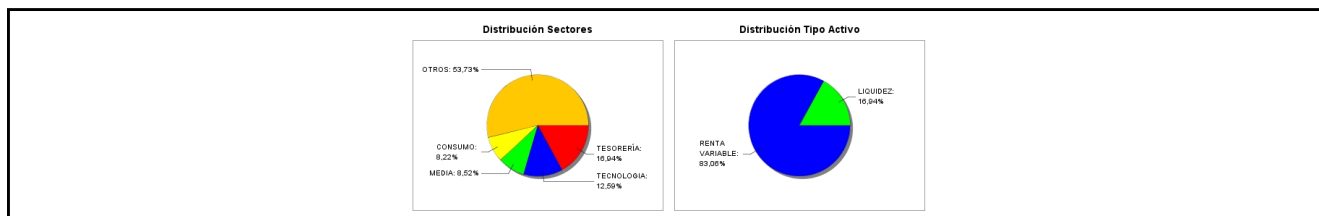
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	2.090	5,79	5.129	12,84
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	2.090	5,79	5.129	12,84
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 INTERIOR	2.090	5,79	5.129	12,84
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	27.854	77,25	33.082	82,75
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	27.854	77,25	33.082	82,75
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	27.854	77,25	33.082	82,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	29.944	83,04	38.211	95,59

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

Durante el periodo se han efectuado operaciones de compra de divisa con el depositario por: 783.717,49 euros.

Durante el periodo se han efectuado operaciones de venta de divisa con el depositario por: 4.420.917,95 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Excelente comportamiento de la renta variable a cierre del primer semestre del año, con alzas muy importantes en todas las principales plazas mundiales, que logran cerrar el periodo con subidas de doble dígito.

Estas revalorizaciones se producen en un entorno de confirmaciones en las tasas de crecimientos de los principales países del mundo. A su vez, la celebración del G-20 ha acercado posturas entre China y Estados Unidos en materia comercial, reduciendo las tensiones entre ambos países.

También en este semestre se ha vuelto a dar la alineación entre el Banco Central Europeo y la Reserva Federal (FED). Esta última ha mostrado su interés en volver a aproximarse a las políticas económicas más laxas. Por parte del Banco Central Europeo continúa con su extremada claridad en su mensaje acomodaticio.

Repasando los principales índices mundiales a cierre del semestre encontramos en EE. UU., el índice S&P500 el cual se ha revalorizado un +17,3%, el Nasdaq 100 un +21,2% y el Dow Jones un 14%. En Europa, el índice Eurostoxx 50 acumula en el semestre un +15,7%, el CAC 40 un +17,1%, el DAX 30 un +17,4% y en nuestro caso el IBEX 35 sube en la primera parte del año un +10,3%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El objetivo de gestión es maximizar la rentabilidad a medio y largo plazo, aplicando una filosofía de inversión en valor, seleccionando, a juicio del equipo gestor, activos infravalorados en el mercado con un alto potencial de revalorización. Consideramos que los mercados son eficientes en el largo plazo y reconocerán el valor de nuestros activos en cartera.

c) Índice de referencia.

La evolución del valor liquidativo de Metavalor Internacional F.I. ha sido positiva en el primer semestre del 2019, con una subida del 11,75%, situándose en los 67,5731 euros. En este periodo, su índice de referencia (MSCI World Euro TR, incluye dividendos) incrementó un 17,43%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.N/A

La rentabilidad anualizada de Metavalor Internacional F.I. desde su inicio (mayo de 2012) es del 11,17%, para un acumulado del 115,86%. En ese mismo periodo, su índice de referencia ha obtenido una rentabilidad anualizada del 12,33%, para un acumulado del 131,08%.

El fondo termina el trimestre con 533.521,17 participaciones. El número de partícipes disminuyó en un -12,6% hasta 2.003 partícipes en el periodo. El patrimonio del fondo se redujo en un -12,45% en el periodo hasta los 36.055.694,81 euros.

La tesorería del fondo Metavalor Internacional F.I. se sitúa a 30 de junio en 16,23%. Los movimientos que se han producido en cartera durante el periodo han provocado un aumento significativo de la liquidez.

El TER, ratio de gastos totales soportado por el fondo en el periodo, ha sido del 1,06% en el primer semestre de 2019.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

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

Fondo / Índice 6 Meses

Metavalor 2,35%

Metavalor Internacional 11,75%

Metavalor Dividendo 6,33%

Metavalor Global 10,28%

Meta Finanzas I 5,63%

Meta Finanzas A 5,32%

Meta América USA I 16,34%

Meta América USA A 16,00%

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Por el lado de las compras, hemos incrementado nuestra posición en Wincanton y Sonae Capital. Respecto a la primera, hemos aprovechado las caídas sufridas por el valor ya que nuestra tesis de inversión se mantiene inalterada y, por tanto, han aumentado nuestro margen de seguridad y potencial de revalorización. La segunda forma parte del proceso de construcción de la posición que iniciamos en el cuarto trimestre del 2018.

En el semestre se han incorporado nuevas empresas en cartera. Los títulos que se incorporan a la cartera son los siguientes: The Navigator Company, Estee Lauder, Tencent Holdings, Capri Holding y SMCP.

The Navigator Company es la productora portuguesa de papel premium con mayor cuota de mercado del sector. Al estar verticalmente integrada, una parte de la pulpa que genera es vendida a mercado. El tercer segmento en el que Navigator opera es en la venta de tissue. Europa supone dos tercios del mercado total y el grupo exporta el 91% del total de ventas. Su modelo de integración vertical le permite tener ventajas frente a los competidores ante variaciones en el precio de la pulpa. Sólo en dividendo, esperamos una rentabilidad anual superior al 7%.

Estée Lauder es una compañía líder de productos de belleza a nivel global. La compañía se centra únicamente en maquillaje, cuidado de la piel, fragancias y cuidado del pelo. Cuentan con una cartera de más de 25 marcas a nivel global, entre los que podemos encontrar: Estée Lauder, Aramis, Bobbi Brown, Avedam Jo Malone London, Clinique, entre otros. La compañía se encuentra muy infravalorada y con muy buenas dinámicas a largo plazo. Esto se debe a un cambio de

tendencia en la sociedad ya que anteriormente los productos producidos estaban destinados para mujeres y en la actualidad se ha abierto un nuevo mercado que es el masculino.

Tencent Holding es una compañía tecnológica que ofrece servicios de valor añadido en internet. El conglomerado está formado por 7 divisiones: redes sociales, métodos de pago, entretenimiento, medios de información, plataformas, servicios de internet e inteligencia artificial. La compañía es la dueña de Weixin/WeChat (la conocida aplicación como el whatsapp chino), Tencent (empresa de video juegos que ha desarrollado Fornite entre otros juegos), Penguien e-Sport (la plataforma móvil de retransmisión de los e-Sports) y otras muchas aplicaciones. Hemos valorado la compañía empleando una suma de partes y ofrece un potencial de revalorización muy atractivo.

SMCP es una compañía de diseño textil francés de "lujo asequible". La compañía cuenta con 3 marcas: Majé, Claudie Pierlot y Sandro. Las dos primeras son marcas centradas en ropa para mujeres y Sandro para caballeros. En la actualidad están presentes en 40 países y con más de 1400 puntos de venta. Hemos valorado la compañía empleando múltiples y descuento de flujos, obteniendo un potencial de revalorización muy atractivo en los dos métodos de cálculo.

En cuanto a ventas se refiere, han salido de la cartera: Ercros, Time Watch, Asia Standard, Moncler, Keck Seng, Wirecard, VF Corporation, MSCI, Adidas, Epiroc, Segro y Neinor Homes.

Las tres primeras fueron sustituidas por las alternativas explicadas anteriormente que presentaban mayor potencial de revalorización.

En MSCI, el incremento del precio de la acción, el cual alcanzó nuestro precio objetivo durante el período del informe, eliminó nuestro margen de seguridad.

En Adidas, el incremento del precio de la acción, el cual alcanzó nuestro precio objetivo durante el período del informe, eliminó nuestro margen de seguridad.

En Keck Seng intentamos comunicarnos con el equipo directivo en varias ocasiones, pero nunca obtuvimos respuesta. En todas nuestras inversiones requerimos comunicación y transparencia absoluta por parte de las compañías. En el caso de Keck Seng, no nos encontramos con esta situación.

Respecto a Wirecard, un artículo publicado por un importante periódico a finales de enero indicaba posibles transferencias falsas de un empleado de la filial de Singapur. A raíz de ello, se han sucedido varias respuestas de Wirecard con información sobre la compañía que desconocíamos y que no llegamos a comprender. Dado nuestro estilo de inversión, hemos preferido no saltarnos uno de nuestros pilares fundamentales de inversión: mantenernos dentro de nuestro círculo de competencia.

En Moncler, el incremento del precio de la acción, el cual alcanzó nuestro precio objetivo durante el período del informe, eliminó nuestro margen de seguridad.

Epiroc es una de las compañías líderes para la productividad en la industria de la minería, ingeniería civil y recursos naturales. Desarrollan y producen equipos de perforación, excavación de rocas y construcción, también ofrecen servicios y fungibles de la más alta calidad. Salimos de la compañía tras una gran revalorización de las acciones en el mercado en el primer semestre. Salida para hacer caja y recoger beneficios a la espera de una corrección que nos permita volver a entrar en el valor.

En Segro decidimos salir de la posición tras la revalorización desde diciembre de 2018 y aprovechamos a reducir la exposición a Reino Unido.

En VF Corporation, el incremento del precio de la acción alcanzó nuestro precio objetivo durante el periodo del informe, eliminando nuestro margen de seguridad.

Por último, la venta de Neinor Homes se debió a un ajuste en nuestra valoración y expectativas de venta de viviendas que eliminó el margen de seguridad que teníamos.

Idea de Inversión

Capri Holdings (CPRI) es el grupo propietario de las marcas de ropa de lujo Michael Kors, Jimmy Choo y Versace. CPRI tiene su origen en la compañía de moda Michael Kors, que fue fundada en 1981 por su actual director creativo, Michael Kors. Desde entonces, el enfoque de sus diseños ha permanecido inalterado: ropa de calidad premium, que pueda usarse diariamente y que ofrezca comodidad. El concepto arraigó fuertemente en diversas celebrities y la marca ganó popularidad. A pesar de ello, en 2003 la situación financiera era débil y era necesaria financiación adicional. Es en este momento cuando John Idol, actual CEO, adquirió la compañía por 100 millones de dólares. Desde entonces, y pasando por una salida a bolsa en 2011, las ventas de la compañía han crecido de 20 millones de dólares al año en 2003, a más de 4.000 millones desde 2015.

Como suele ser habitual en el sector, la compañía abrió todas las tiendas posibles, llegando a una situación de exceso de distribución, haciendo la marca omnipresente y elevando el número de promociones, con el riesgo de que se debilitara el prestigio de la marca. Ante ello, Idol inició una reestructuración basada en reducir los descuentos y los inventarios, así como incrementar el cierre de las tiendas menos rentables. Aunque esto tuvo un efecto negativo en las ventas totales (por menores volúmenes), creemos que fue la decisión correcta ya que el esfuerzo fue destinado a proteger el bien máspreciado de la compañía: su marca. De hecho, a pesar del aumento del precio unitario, hemos podido observar que el consumidor sigue respondiendo positivamente a sus productos y las ventas ya se han estabilizado.

En noviembre de 2017 la compañía adquirió Jimmy Choo y, más tarde en septiembre de 2018, adquirió Versace. Tras esta última adquisición, el grupo propietario de las 3 marcas pasó a llamarse Capri Holdings

¿Por qué está barata?

En la segunda mitad de 2018, la cotización cayó un 50% por los siguientes motivos:

- Caída del mercado superior al 15%, unido a un sell-off en el segmento de lujo expuesto a China, que se encontraba en desaceleración. La exposición de las ventas de CPRI a Asia es del 14%.

- Impopular compra de Versace.

- o A 22x EBITDA, el mercado consideró que era un precio demasiado elevado por una compañía que tiene márgenes de 0%. Es un 7-9% dilutiva.

- o Empeoró la situación financiera, aumentando la deuda neta a 3,5 veces EBITDAR. La compañía ha confirmado su compromiso de repagar la deuda rápidamente con el flujo de caja generado. Deuda nueva de \$1.800M, mientras que CPRI tiene un FCFF (Flujo de caja libre de la compañía) anual (ex Versace) recurrente de \$800M.

- o Versace no tiene una buena plataforma online, por lo que requerirá inversiones que presionarán los márgenes en el corto plazo. Buenas noticias para un inversor a largo plazo.

Respecto a la valoración, esperamos un retorno absoluto superior al 90% respecto a los 36,61 dólares por acción a los que el mercado la valora:

- Capri cotiza con un premium con sus competidores a 8,6x EBITDA, lo que parece tener sentido dado los mejores márgenes de la compañía.

- Los márgenes en mínimos históricos tras la adquisición, consideramos que deberían repuntar por la mejora de ventas en el segmento de accesorios donde Versace tiene una menor penetración (30% de las ventas frente al 80% de Michael Kors). Los accesorios tienen mejores márgenes que la ropa.

- No habrá sinergias de las adquisiciones de Jimmy Choo y Versace.

Esto es un option free. Las probabilidades de realizarse son altas si tenemos en cuenta la experiencia de John Idol al transformar a MK de una compañía que generaba 20M de facturación y beneficios negativos (y entonces parecía cara), a una con ingresos superiores a 4.000M y márgenes operativos del 17%. También está la experiencia positiva de la adquisición de Jimmy Choo. Las sinergias con Versace pueden provenir de:

- o 30% de las ventas son complementos, lo que implica que está infra utilizada. La línea de zapatos es la especialidad de Jimmy Choo y la de bolsos es la de MK (80% de sus ventas). Los accesorios ofrecen mayores márgenes y suelen tener menos descuentos que la ropa.

- o El CEO ha confirmado que existe la oportunidad de abrir más tiendas.

- o Mejora de la red de ventas en wholesale gracias a las relaciones de MK.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d) Otra información sobre inversiones.

En este trimestre, los valores que han contribuido más positivamente son: Adidas AG (que explica un 1,52% del 11,75% de la rentabilidad del fondo), AerCap Holding (explica un 1,45%) y Transdigm group (explica un 1,26%).

En el lado negativo, los valores que han contribuido más negativamente a la cartera son: Clear Media LTD (explica un -0,92% del 11,75% de rentabilidad del fondo), Baidu INC (explica un -0,50%) y Pendragon PLC (explica un -0,46%).

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad anual esperada para nuestro fondo Metavalor Internacional F.I. se sitúa en el 37,57%. Extrapolando esta rentabilidad a 3 años, la rentabilidad esperada del fondo se sitúa en el 112,7%. Esta rentabilidad sigue muy por encima de la esperada para nuestro índice de referencia lo que nos permite seguir muy positivos respecto a la evolución de los valores que tenemos en cartera.

La rentabilidad mínima en un día a lo largo del año ha sido del -2,13% y la máxima del 3,32%.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo se ha situado en el 12,86% en el año, frente a una volatilidad del 10,43% del índice de referencia. Esto se traduce en un comportamiento más volátil de Metavalor Internacional F.I. en el periodo, lo que se interpreta como un mayor riesgo. Siempre hay que tener presente que la volatilidad indica un comportamiento del pasado y no es significativo de lo que pueda suceder en los próximos periodos.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La Sociedad Gestora tiene definidos la política y procedimientos relativos al ejercicio de derechos 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 IICs se ejerzan en interés de las IICs 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 IICs.
- 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.

La IIC no posee ni estructurados, ni activos en litigio, ni activos que se engloben dentro del artículo 48 1j del RD 83/2015.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Los costes derivados del servicio de análisis los soporta la gestora.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tradicionalmente desde el equipo de Metagestión seguimos una filosofía de inversión en valor centrado en el medio y largo plazo. De esta manera nos mantenemos ajenos a los movimientos del mercado a corto plazo, aunque mantenemos un cierto seguimiento a los indicadores económicos y de la evolución de la economía mundial. En la actualidad, algunos de los mercados financieros internacionales se encuentran en máximos y en un escenario convulso tanto en lo económico como en lo político, con múltiples riesgos que podrían ahondar en el deterioro de la economía. Por ello el fondo Metavalor Internacional ha mantenido niveles elevados de liquidez esperando a nuevas oportunidades de inversión que se nos puedan presentar en este escenario tan complejo, ciñéndonos a nuestra filosofía en valor, invirtiendo el dinero de nuestros partícipes en buenas compañías que consideramos que están cotizando con un descuento injustificado y esperar que el mercado reconozca el potencial de las mismas a largo plazo.

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
ES0105251005 - ACCIONES Neinor Homes SLU	EUR	0	0,00	1.506	3,77
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	689	1,91	583	1,46
ES0105025003 - ACCIONES Merlin Properties	EUR	548	1,52	1.286	3,22
ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS	EUR	0	0,00	501	1,25
ES0178165017 - ACCIONES Ac. Tecnicas Reunida	EUR	852	2,36	1.254	3,14
TOTAL RV COTIZADA		2.090	5,79	5.129	12,84
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		2.090	5,79	5.129	12,84
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 INTERIOR		2.090	5,79	5.129	12,84
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
FR0013214145 - ACCIONES SMCP	EUR	295	0,82	0	0,00
VGG1890L1076 - ACCIONES Capri Holdings Ltd	USD	300	0,83	0	0,00
GB00B1JQB110 - ACCIONES Pendragon Plc	GBP	410	1,14	565	1,41
US88032Q1094 - ACCIONES Tencent Holdings LTD	USD	771	2,14	0	0,00
US09857L1089 - ACCIONES Booking Holdings Inc	USD	899	2,49	818	2,05
BMG0533U2355 - ACCIONES Asia Standard Intl.	HKD	0	0,00	370	0,92
US6315122092 - ACCIONES Naspers LTD	USD	852	2,36	2.239	5,60
GB00B52N1N88 - ACCIONES Conviviality PLC	GBP	0	0,00	417	1,04
FR0013153541 - ACCIONES Maisons Du Monde SA	EUR	2.055	5,70	1.638	4,10
NL0000687663 - ACCIONES Aercap	USD	2.246	6,23	1.695	4,24
PTSNP0AE0008 - ACCIONES Sonae Capital SGPS S	EUR	526	1,46	609	1,52
GB00B1GK4645 - ACCIONES Ver-Mot	GBP	339	0,94	597	1,49
IT0001431805 - ACCIONES DeA Capital SPA	EUR	905	2,51	885	2,21
NL0011821202 - ACCIONES JING GROUP	EUR	1.112	3,09	1.190	2,98
HK0184000948 - ACCIONES Keck Seng Investment	HKD	0	0,00	696	1,74
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet	USD	2.081	5,77	2.039	5,10
IT0004965148 - ACCIONES Moncler Spa	EUR	0	0,00	1.052	2,63
KYG8879M1050 - ACCIONES Time Watch Investmen	HKD	0	0,00	134	0,34
NL0010877643 - ACCIONES Fiat Chrysler Automot	EUR	830	2,30	996	2,49
DE0007472060 - ACCIONES Wirecard AG	EUR	0	0,00	786	1,97
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	758	2,10	1.627	4,07
BMG219901094 - ACCIONES Clear Media Limited	HKD	991	2,75	1.363	3,41
GB00B1G5HX72 - ACCIONES LSL Property Service	GBP	786	2,18	818	2,05
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc-A	USD	1.069	2,96	720	1,80
US00507V1098 - ACCIONES Activision Blizzard	USD	1.664	4,62	1.627	4,07
DE000A1EWWW0 - ACCIONES Adidas - Salomon	EUR	0	0,00	1.396	3,49
US8936411003 - ACCIONES Transdigm Group Inc	USD	1.250	3,47	1.132	2,83
US0567521085 - ACCIONES Baidu Inc	USD	504	1,40	676	1,69
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	753	2,09	407	1,02
US5184391044 - ACCIONES Estee Lauder Compani	USD	629	1,74	0	0,00
US57636Q1040 - ACCIONES Mastercard, Inc.	USD	339	0,94	408	1,02
US55354G1004 - ACCIONES MSCI INC.	USD	0	0,00	880	2,20
US9182041080 - ACCIONES VF Corp	USD	0	0,00	400	1,00
IT0003497168 - ACCIONES Telecom Italia	EUR	310	0,86	574	1,43
PTSON0AM0001 - ACCIONES Sonae	EUR	427	1,18	618	1,55
GB0030329360 - ACCIONES Wincanton	GBP	945	2,62	858	2,15
PTPTI0AM0006 - ACCIONES Navigto	EUR	509	1,41	0	0,00
FR0000073793 - ACCIONES Devoteam	EUR	1.050	2,91	823	2,06
IE00BYTBXV33 - ACCIONES Ryanair Holdings PLC	EUR	947	2,63	1.006	2,52
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co, Inc.	USD	1.303	3,61	1.024	2,56
TOTAL RV COTIZADA		27.854	77,25	33.082	82,75
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		27.854	77,25	33.082	82,75
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		27.854	77,25	33.082	82,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		29.944	83,04	38.211	95,59

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.

11. Información sobre la política de remuneración

No existe información sobre política de remuneración

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total