

IBERIAN VALUE, FI

Nº Registro CNMV: 4860

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

Gestora: 1) DUX INVERSORES, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, SL
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** Baa1(MOODYS)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.duxinversores.com.

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

Dirección

C/ Velázquez 25 2ºC - 28001 MADRID

Correo Electrónicoinfo@duxinversores.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: 18/03/2015

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

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 3, en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: IBERIAN VALUE FI invierte al menos un 75% de su exposición total en Renta Variable. Al menos el 60% de la exposición total será Renta Variable emitida y cotizada por entidades radicadas en España y Portugal, siendo el resto de la exposición a renta variable de emisores y mercados europeos. La gestión del fondo toma como referencia la rentabilidad del índice 75% IBEX 24 y 25% PSI 20. La política de inversiones busca el crecimiento del valor de la acción a largo plazo. El inversor debe, por tanto, plantear su inversión en IBERIAN VALUE FI a largo plazo y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones establecida.

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	0,22	0,40	0,22	1,04
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	426.790,86	427.542,69
Nº de Partícipes	106	107
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	5.187	12,1529
2018	4.807	11,2433
2017	4.879	12,5540
2016	4.333	11,4310

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	0,33		0,33	0,33		0,33	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	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	Año t-5
Rentabilidad IIC	8,09	8,09	-11,98	-1,49	2,77	-10,44	9,82	28,82	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,63	07-02-2019	-1,63	07-02-2019	-4,44	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	3,13	05-02-2019	3,13	05-02-2019	3,42	22-01-2016

(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	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,50	12,50	16,60	8,58	9,03	11,72	7,71	18,67	
Ibex-35	12,33	12,33	15,74	10,25	13,24	13,54	12,96	26,09	
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,21	0,38	0,24	0,35	0,30	0,15	0,49	
75% IBEX35 + 25%PSI20	11,64	11,64	14,55	9,15	12,52	12,56	11,52	23,91	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,28	8,28	8,45	7,81	7,94	8,45	8,35	10,13	

(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.

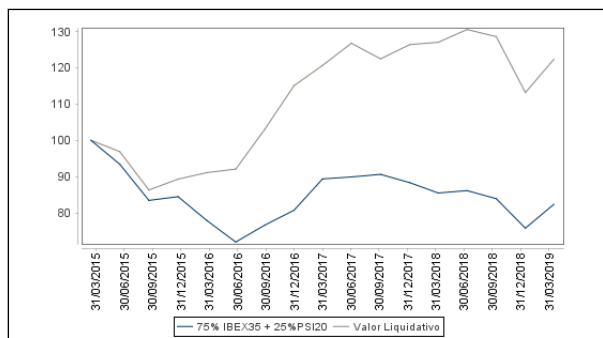
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,38	0,38	0,39	0,39	0,40	1,56	1,59	1,61	

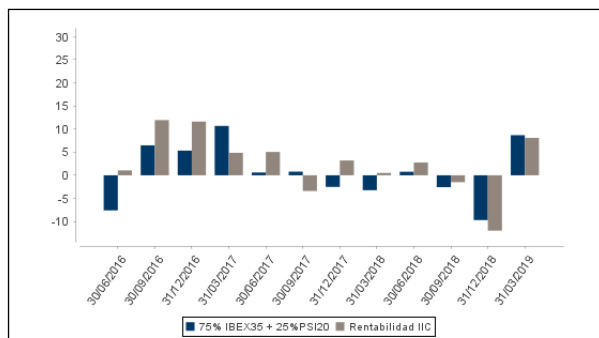
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	14.794	206	1
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	18.014	152	3
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	45.516	317	7
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	17.050	497	9
Renta Variable Internacional	17.985	171	10
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	71.815	1.182	8
Total fondos	185.174	2.525	6,96

*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	4.517	87,08	4.662	96,98
* Cartera interior	3.212	61,92	3.243	67,46
* Cartera exterior	1.305	25,16	1.419	29,52
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	642	12,38	118	2,45
(+/-) RESTO	27	0,52	27	0,56
TOTAL PATRIMONIO	5.187	100,00 %	4.807	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)	4.807	5.369	4.807	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,18	1,60	-0,18	-111,39
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	7,64	-13,01	7,64	-178,98
(+) Rendimientos de gestión	8,01	-12,83	8,01	-229,04
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,11	0,35	0,11	-67,19
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,90	-13,18	7,90	-161,85
± 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	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,21	-0,38	111,20
- Comisión de gestión	-0,33	-0,17	-0,33	99,13
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	1,01
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	1,77
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	9,29
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,02	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,03	0,01	-61,14
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,03	0,01	-61,14
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.187	4.807	5.187	

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

3. Inversiones financieras

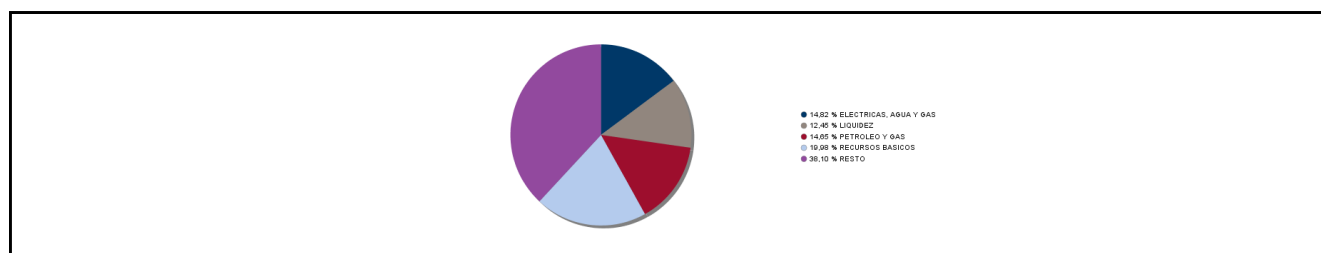
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	3.212	61,93	3.243	67,46
TOTAL RENTA VARIABLE	3.212	61,93	3.243	67,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.212	61,93	3.243	67,46
TOTAL RV COTIZADA	1.305	25,16	1.419	29,52
TOTAL RENTA VARIABLE	1.305	25,16	1.419	29,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.305	25,16	1.419	29,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.517	87,09	4.662	96,98

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. Participes 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

	SI	NO
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

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 2.524.743,85 euros que supone el 48,68% sobre el patrimonio de la IIC.

Anexo: h) No existe vinculación directa entre la gestora y el depositario. Dux Inversores Capital A.V., S.A., sociedad vinculada a Dux Inversores SGIIC, S.A. tiene un acuerdo de oficina virtual con Bankinter S.A., percibe una pequeña parte de los beneficios de dicho Banco. La sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados durante el periodo. Influencia sobre el comportamiento de la IIC. Decisiones de inversión adoptadas por la gestora dentro de la política de inversión establecida en el folleto. Después de un 2018 muy malo para las bolsas, los mercados de renta variable han tenido en este primer trimestre un comportamiento extraordinario, destacando avances importantes en los principales índices, entre ellos, el S&P 500 (+13,1%), el Ibex 35 (+8,2%) y el Eurostoxx50 (+12,9%). Las subidas han sido generalizadas sectorialmente, destacando industria básica, industriales y tecnología. Este buen comportamiento de las bolsas se puede atribuir, principalmente, a los siguientes motivos: El mejor tono de la guerra comercial entre EEUU y China. Las negociaciones en materia comercial entre estos dos Países parece que van muy avanzadas y se espera terminen en acuerdo en los próximos meses, lo que permitiría una reducción de la actual incertidumbre. El FMI ha revisado a la baja las perspectivas del crecimiento global para los próximos años, recortando dos décimas el crecimiento esperado para 2019 hasta situarlo en el 3,5%, y una décima el de 2020, situándolo en el 3,6%. Estas menores previsiones de crecimiento global han motivado el cambio de sesgo en la política monetaria de la Fed y del BCE. Al parecer, la Fed se va a centrar en monitorizar el crecimiento del PIB para tomar decisiones de política monetaria, habiendo señalado, con un mensaje más ?dovish?, que no va a subir los tipos oficiales este año, lo que ha hecho aplanarse la curva de tipos, dejando el bono a 10 años con una TIR del 2,45%. En la Eurozona continúa la tendencia negativa, registrándose una contracción de la producción industrial mayor de la esperada. Por ello, el BCE ha informado que no subirá los tipos oficiales antes de final de año y que aplicará una nueva serie de operaciones de refinanciación a largo plazo que darán comienzo el próximo mes de septiembre y finalizarán en marzo de 2021. Además, el Comité ha revisado a la baja las previsiones tanto de inflación como de crecimiento para los próximos tres años. El bono alemán a diez años se ha situado en una TIR de -0,05% (mínimo desde abril 2017). De cara a los próximos meses, la atención se centrará en la evolución de las negociaciones sobre el Brexit. Los acuerdos alcanzados por la Sra. May en Bruselas han sido rechazados en dos ocasiones por la Cámara de los Comunes. No obstante, el RU no quiere un Brexit duro y va a solicitar más tiempo para llegar a un acuerdo. La UE, que tampoco quiere un Brexit duro, parece dispuesta a ampliar el plazo de salida hasta el día 22 de mayo, a condición de que para el 14 de abril el Parlamento

Británico tome una decisión sobre la aprobación del acuerdo de salida, salir sin acuerdo o solicitar una extensión más larga que forzaría al país a participar en las elecciones europeas de mayo. En referencia al crudo, el precio del barril de Brent ha repuntado un 15%, situándose en los 70\$ por barril. Las previsiones de los analistas respecto a la evolución de los mercados de renta variable a lo largo del año son positivas. Estiman que las bolsas se verán apoyadas por los bajos tipos de interés, por la mejora de los resultados empresariales y por las buenas rentabilidades por dividendos. En este contexto, el patrimonio del Fondo al 31.03.2019 ascendía a 5.186.746,13 euros (a 31.12.2018, 4.806.969,84 euros) y el número de partícipes a dicha fecha a 106 (siendo 107 a 31.12.2018). La rentabilidad del Fondo en el período es del 8,09%. Los gastos del periodo ascienden al 1,52% anual sobre el patrimonio medio. La rentabilidad del índice que la gestión toma como referencia (75% IBEX35 y 25% PSI20) es del 8,66%. Las rentabilidades obtenidas en el periodo por el resto de las IIC gestionadas por Dux Inversores, según su menor o mayor exposición a la renta variable, se encuentran entre 0,65% y 10,68%.

b) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Esta Fondo invierte una parte de su patrimonio, en acciones cotizadas en Bolsa, principalmente de España y Portugal. La liquidez se mantiene en cuenta corriente a la vista. En el trimestre ha habido ascensos significativos, tanto de Iberian Value F.I. (+8,5%) como de su índice de referencia (+8,7%), aunque inferiores a las fuertes caídas de casi el -10% del trimestre precedente, no descartando que haya sido un mero rebote y siga vigente el movimiento correctivo iniciado hace ya dos años. Este positivo comportamiento fue registrado gracias a los fuertes repuntes de las dos compañías más penalizadas el trimestre anterior, DIA (+41%) y Vallourec (+29%), así como el positivo comportamiento de Indra, Euskaltel y Zardoya Otis, con revalorizaciones cercanas al +20%. La compañía de distribución rebotó con fuerza debido al lanzamiento de una oferta de compra por parte de su principal accionista, LetterOne1, a un precio de 0,67 €/acc, nivel muy superior a su cotización pero que sigue siendo muy inferior a nuestra valoración de su negocio, a pesar de las dificultades financieras por las que atraviesa. Por su parte, la compañía francesa fabricante de tubos de acero para el sector de petróleo y gas, registró un fuerte repunte tras la publicación de sus resultados anuales. Aunque sigue registrando importantes pérdidas, la rápida evolución de su plan de ahorro de costes, la recuperación de la actividad en algunos de sus principales mercados y la disipación de dudas sobre una nueva ampliación de capital, catapultó la cotización (+36% en una semana). A pesar de este fuerte repunte, no hemos realizado ventas de ninguna de las compañías, al considerar que siguen cotizando muy por debajo de la valoración conservadora que realizamos de sus negocios. El positivo comportamiento de casi todas las compañías en cartera, se vio parcialmente compensado con el comportamiento negativo de dos de nuestras principales inversiones, Elecnor (-10%) y Miquel y Costas (-4,5%), sin ningún motivo operativo más que la corrección del importante repunte registrado las últimas 3 sesiones del ejercicio anterior (+15% y +13%), distorsionando al alza su precio de referencia al cierre del mismo (no obstante, esto supuso un comportamiento anormalmente positivo del +4,3% en las últimas 3 sesiones del año para el fondo). A pesar de los descensos de estas compañías, confiamos en que nos reportarán un retorno muy positivo a medio plazo ya que su evolución operativa sigue siendo satisfactoria. Elecnor sigue registrando un sólido crecimiento operativo a pesar del impacto de la depreciación del real brasileño, gracias a la continua adjudicación de proyectos significativos en el exterior (nuevas líneas de transmisión en Brasil y Chile), así como la adquisición de varias líneas de transmisión al Grupo Isolux en Brasil por un importe muy atractivo. Por lo que respecta a la compañía papelera, registró un leve crecimiento operativo afectada por los tipos de cambio, y su tremendamente sólida posición financiera parece algo más débil de lo habitual, consideramos que por la reciente adquisición de Clariana. No obstante, cotiza casi un 30% por debajo de máximos mientras sus resultados siguen creciendo, aunque a tasas moderadas. Los valores que más han contribuido a la rentabilidad de nuestra cartera durante el período han sido las ya mencionadas DIA (+1,6%), Vallourec (+1,4%), además de Técnicas Reunidas (+1,8%), que con su fuerte revalorización (+18%) y el descenso de Elecnor, se convierte en nuestra principal inversión. Estas rentabilidades han sido compensadas parcialmente por las contribuciones negativas de Elecnor (-1,1%) y Miquel y Costas (-0,4%). En cuanto a la operativa realizada y como resultado de nuestra disciplina inversora en base al descuento sobre nuestras valoraciones, las principales reducciones de posición han sido Ferrovial (-4,7%), NOS (-4,7%) y Euskaltel (-2,4%). Todas ellas han supuesto la desinversión total en ellas (en la operadora vasca comenzamos a reducir la inversión el trimestre anterior), tras actuar como valor refugio ante la elevada incertidumbre en el mercado, al ser compañías con elevados y recurrente flujos de caja. Todas ellas fueron vendidas con un descuento muy reducido, o incluso por encima de nuestra valoración de sus negocios/activos, realizada de una manera conservadora sin dejarnos llevar por sentimientos del mercado. Respecto a los principales aumentos del peso en cartera, aumentamos la inversión en Iberpapel (+2,4%), aprovechando el descenso en el período (-8%), que ya supone un -20% desde máximos, mientras sus resultados operativos siguen siendo sólidos y desarrolla el Proyecto Hernani?, que le permitirá incrementar

capacidad en papeles especiales de manera muy significativa. Asimismo, aumentó el peso de Vallourec (+1,8%) y DIA (+1%) debido al fuerte repunte de sus cotizaciones, además de algunas compras adicionales realizadas en el fabricante de tubos aprovechando los fuertes descensos. Somos conscientes que estas dos compañías puedan generar dudas al no presentar un perfil estrictamente de inversión en valor. Aunque no poseen un inversor mayoritario que garantice el total alineamiento de intereses con sus accionistas (la principal debilidad de sus tesis de inversión, como comentamos el trimestre pasado), estamos ante dos casos con un enorme potencial de generación de valor debido a la fuerte crisis que ha golpeado a cada una de sus industrias en los últimos años, y que en ambos casos, se ha sumado una deficiente gestión de las mismas. Por ello, consideramos que con los cambios acometidos, su sólida posición de mercado en sus negocios y mercados, y el valor de sus activos, muy superior a su cotización actual, nos reportarán a largo plazo una atractiva rentabilidad sobre el nivel al que adquirimos dichas participaciones. En este entorno, el nivel de liquidez ha vuelto a aumentar de forma significativa hasta el 12,5% desde el apenas 2% con el que finalizamos el trimestre anterior, debido a las múltiples desinversiones realizadas una vez los precios de algunas de nuestras inversiones se acercaban o superaban nuestras valoraciones. No existen inversiones señaladas en el artículo 48.1.j del RIIC. No existen en cartera inversiones en litigio. Al final del periodo no hay invertido más del 10% del patrimonio en otras IIC. No se ha operado con derivados en el periodo. c) Riesgo asumido por el Fondo. La volatilidad del Fondo ha sido inferior a la del periodo anterior y superior a la del índice que la gestión toma como referencia. Como es lógico, la volatilidad de activos de riesgo menor como las Letras del Tesoro a 1 año es significativamente menor que la del Fondo. El VAR del Fondo ha sido durante todo el periodo inferior al VAR máximo establecido para el mismo. d) Información de los riesgos que pueden surgir por la realización de la operativa que de conformidad con la Norma 4ª de la Circular 6/2010, no haya de considerarse a efectos del cumplimiento del límite según el cual la exposición total al riesgo de mercado asociada a derivados no podrá superar el patrimonio neto de la IIC. No aplica. e) Resumen de las perspectivas del mercado y de la actuación previsible de Iberian Value, FI en cuanto a su política de inversión. Como hemos comentado en anteriores ocasiones, las políticas ultra-laxas de los bancos centrales habían generado importantes distorsiones, principalmente las valoraciones excesivas de múltiples activos, provocando desde hace casi dos años, una corrección de precios y normalización en sus múltiplos de valoración. Parece que con el rebote del último trimestre, cualquier dato económico positivo es recibido como un motivo para anticipar que las incertidumbres económicas se han disipado, y consideramos que esta situación dista mucho de la realidad. Si bien es cierto que persisten múltiples incertidumbres (Brexit, guerra comercial, devaluación de divisas emergentes, crisis en automoción?), sus efectos son magnificados pero su impacto real en la economía es mucho más reducido gracias a la gran capacidad de adaptación de los agentes económicos al cambiante entorno de mercado. El hecho que más nos preocupa, que no sabemos cuantificar y que parece pasar inadvertido como principal motivo de la desaceleración económica que se está produciendo, son los efectos perniciosos del mayor experimento monetario de la historia realizado los últimos años por los principales bancos centrales de todo el mundo. Esta inyección masiva de dinero al sistema y unos tipos de interés anormalmente bajos durante un periodo excesivamente prolongado, generan una importante alteración del desarrollo normal de la economía. Cuando se retiran estos estímulos, la economía tiende a volver al estado en el que se debería encontrar sin éstos. Proyectos empresariales inviables o poco atractivos sin unas tasas de interés tan anormalmente bajas, se tornan fallidos, y la actividad se ralentiza, generando una espiral de menor actividad, consumo e inversión, y mayor desconfianza. Como comentamos, el periodo de dudas y volatilidad no ha hecho más que empezar, no descartando un deterioro económico mayor al previsto, aunque desconocemos hasta qué punto el mercado puede penalizar a las compañías. Por ello, nos mantenemos fieles a nuestra filosofía de adquirir negocios a un precio muy inferior a nuestra valoración del mismo, y venderlos cuando cotizan próximos o incluso por encima de ésta. Esta disciplina operativa nos llevó a final del trimestre pasado a realizar múltiples adquisiciones para aprovechar atractivas oportunidades de inversión tras los fuertes descensos registrados; pero el rebote del primer trimestre nos ha permitido deshacernos de otras compañías con actividades más defensivas y menores perspectivas de crecimiento, vendiéndolas a precios muy próximos a nuestras valoraciones. Éste es el método de inversión en el que nos basamos. Así de sencillo y al mismo tiempo, tan complicado de aplicar, especialmente en un entorno tan complejo como el actual.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0117160111 - Acciones ALBA	EUR	247	4,76	237	4,94
ES0121975009 - Acciones CONSTRUCC.Y AUXILIAR FERROCARR	EUR	0	0,00	14	0,28
ES0105229001 - Acciones PROSEGUR	EUR	0	0,00	11	0,22
ES0126775032 - Acciones DISTRIBUIDORA INTENACIONAL	EUR	228	4,39	162	3,36
ES0105075008 - Acciones EUSKALTEL	EUR	0	0,00	115	2,38
ES0129743318 - Acciones ELECINOR	EUR	536	10,34	595	12,38
ES0118900010 - Acciones FERROVIAL	EUR	0	0,00	224	4,66
ES0105223004 - Acciones GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	150	2,89	109	2,26
ES0147561015 - Acciones IBERPAPEL	EUR	126	2,43	0	0,00
ES0118594417 - Acciones INDRA	EUR	263	5,07	219	4,55
ES0124244E34 - Acciones MAFRE	EUR	61	1,18	58	1,21
ES0164180012 - Acciones MIQUEL Y COSTAS	EUR	436	8,41	446	9,28
ES0170884417 - Acciones PRIM	EUR	134	2,58	105	2,19
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	341	6,57	289	6,02
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	545	10,50	464	9,65
ES0132945017 - Acciones TUBACEX SA	EUR	146	2,81	128	2,66
ES0184933812 - Acciones ZARDOYA OTIS	EUR	0	0,00	69	1,43
TOTAL RV COTIZADA		3.212	61,93	3.243	67,46
TOTAL RENTA VARIABLE		3.212	61,93	3.243	67,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.212	61,93	3.243	67,46
PTEDP0AM0009 - Acciones ELECTRICIDADE DE PORTUGAL	EUR	229	4,41	199	4,14
PTGALOAM0009 - Acciones GALP ENERGIES SGPS SA	EUR	211	4,07	225	4,67
PTZON0AM0006 - Acciones INOS SGPS	EUR	0	0,00	224	4,65
PTPTI0AM0006 - Acciones THE NAVIGATOR CO SA	EUR	109	2,10	122	2,54
PTSEM0AM0004 - Acciones SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMEN	EUR	214	4,13	236	4,92
PTSON0AM0001 - Acciones SONAE SGPS	EUR	243	4,69	222	4,61
FR0000120354 - Acciones VALLOUREC	EUR	299	5,77	192	3,99
TOTAL RV COTIZADA		1.305	25,16	1.419	29,52
TOTAL RENTA VARIABLE		1.305	25,16	1.419	29,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.305	25,16	1.419	29,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.517	87,09	4.662	96,98

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.