

**IBERIAN VALUE, FI**

Nº Registro CNMV: 4860

**Informe** Trimestral del Tercer Trimestre 2021

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.duxinversores.com](http://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 Electrónico**[info@duxinversores.com](mailto:info@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](mailto: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	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,14	0,11	0,38	0,52
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,50	-0,50	-0,46	-0,24

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	406.290,00	407.823,00
Nº de Partícipes	101	100
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	3.766	9,2703
2020	3.784	9,2425
2019	5.098	11,9561
2018	4.807	11,2433

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	0,34		0,34	1,01		1,01	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad IIC	0,30	-6,10	-3,23	10,38	20,86	-22,70	6,34	-10,44	28,82

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,65	30-07-2021	-3,65	30-07-2021	-8,03	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	5,63	28-07-2021	5,63	28-07-2021	5,90	09-11-2020

(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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	15,59	19,69	11,60	14,27	22,85	26,90	13,85	11,72	18,67
Ibex-35	15,63	16,21	13,76	17,00	25,95	34,10	12,43	13,54	26,09
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,28	0,18	0,37	0,51	0,53	0,55	0,30	0,49
75IBEX35TR+25%PSI NR	14,04	14,90	12,90	14,46	23,72	28,11	11,64	12,56	23,91
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	13,81	13,81	13,75	13,81	14,15	14,15	8,12	8,45	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.

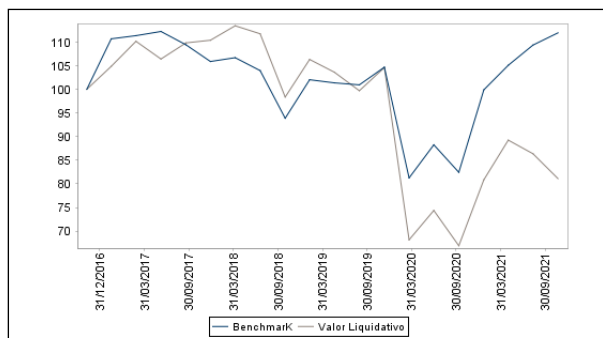
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	1,18	0,40	0,39	0,39	0,40	1,58	1,55	1,56	1,50

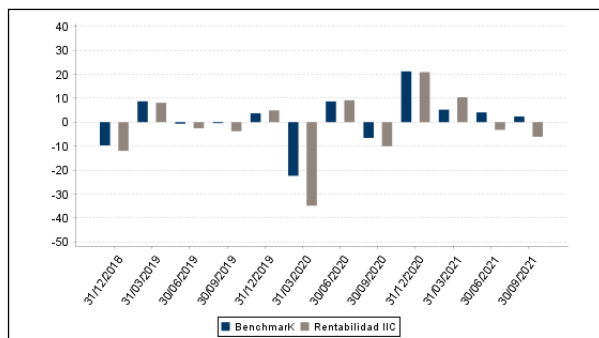
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



El Índice de Referencia de la IIC ha sido modificado el 01 de Enero de 2020 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

### B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro	12.021	195	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	24.508	195	0
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	77.164	350	0
Renta Variable Mixta Internacional	7.113	143	1
Renta Variable Euro	16.310	470	0
Renta Variable Internacional	29.318	263	0
IIC de Gestión Pasiva	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	108.145	1.277	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
<b>Total fondos</b>	<b>274.580</b>	<b>2.893</b>	<b>0,22</b>

\*Medias.

\*\*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)

	Fin período actual	Fin período anterior
--	--------------------	----------------------

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.421	90,84	3.815	94,76
* Cartera interior	2.405	63,86	2.728	67,76
* Cartera exterior	1.016	26,98	1.087	27,00
* 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)	294	7,81	268	6,66
(+/-) RESTO	52	1,38	-57	-1,42
TOTAL PATRIMONIO	3.766	100,00 %	4.026	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	4.026	4.164	3.784	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,38	-0,09	-0,78	302,84
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-6,32	-3,24	0,32	-236,86
(+) Rendimientos de gestión	-5,91	-2,69	1,68	-129,68
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,03	-24,17
+ Dividendos	0,70	1,45	2,45	-54,74
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-6,60	-4,13	-0,77	49,29
± 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	0,03	-100,06
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-0,55	-1,37	-107,18
- Comisión de gestión	-0,34	-0,34	-1,01	-5,53
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-5,53
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,07	-6,08
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,03	-0,74
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,16	-0,19	-89,30
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,00	0,01	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.766	4.026	3.766	

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

### 3. Inversiones financieras

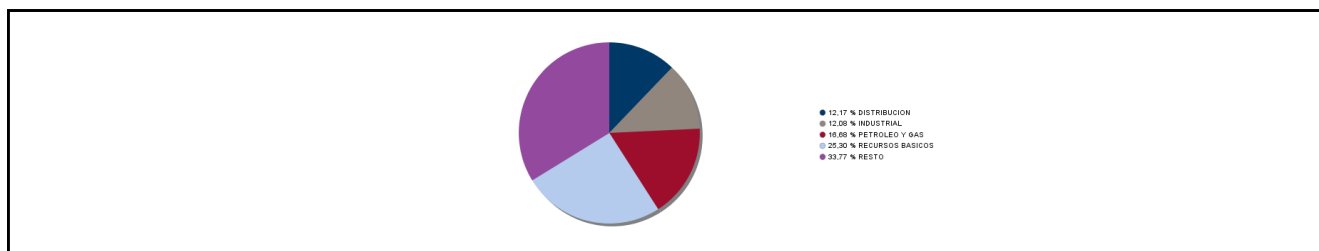
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	2.405	63,86	2.728	67,75
TOTAL RENTA VARIABLE	2.405	63,86	2.728	67,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.405	63,86	2.728	67,75
TOTAL RV COTIZADA	1.016	26,97	1.087	27,01
TOTAL RENTA VARIABLE	1.016	26,97	1.087	27,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.016	26,97	1.087	27,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.421	90,83	3.815	94,76

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

	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 1.904.043,52 euros que supone el 50,55% 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

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. Aunque las bolsas principales han tenido en este trimestre una ligera recogida de beneficios, el balance acumulado en el año sigue reflejando importantes subidas, tanto en Europa (Stoxx50 +13,9%, el Cac 40 +16,22%, el Dax +11,2%, Ibex 35 + 9%) como en EEUU, donde las bolsas han estado cerca de marcar máximos históricos (S&P 500 +14,7%, Nasdaq +14%). Según las últimas previsiones de crecimiento publicadas por el FMI, las correspondientes a este año son inferiores a las anunciadas en el mes de junio, pero mejoran las correspondientes a 2022: 2.021 2.022 Crecimiento mundial 5,90% 4,90% EEUU 6,00% 5,20% Eurozona 5,00% 4,30% China 8,00% 5,60% España 5,70% 6,40% Uno de los problemas actuales más importantes es la dificultad de aprovisionamiento de gas. Hay que tener en cuenta el complicado entramado geopolítico que envuelve al mercado gasístico, los bajos niveles de los inventarios y el alza de la demanda prevista de China, todo lo cual auguran una crisis energética que se prolongará al menos durante todo el invierno. China acusa también cortes de energía derivados de la escasez y carestía de combustibles y otros más ligados a las políticas medioambientales que han llevado a algunas empresas a parar la producción para no exceder los límites de emisiones. Otro problema que preocupa mucho y que está algo ligado al anterior, es el fuerte incremento de los precios de las energías (electricidad, gas natural y petróleo). Estos aumentos de los precios se trasladan rápidamente al coste del transporte y de los productos en general, especialmente a los productos industriales. El caso más extremo es el del aluminio, donde el precio de una tonelada producida es muy parecido al de la electricidad necesaria para fabricarla. También afecta gravemente a la industria siderúrgica, algunas de las plantas, como es el caso de Sidenor, han tenido que parar o acomodarse a los horarios en los que el coste de la electricidad es más barato. Además, el sector industrial se está viendo afectado por la escasez de personal cualificado y por la excesiva dependencia de los proveedores asiáticos. Muchas industrias, especialmente en el sector del automóvil, se ven obligadas a realizar interrupciones puntuales de la producción o a almacenar, sin terminar, muchos vehículos por la falta de piezas, principalmente de semiconductores. Por lo que se refiere a la crisis sanitaria producida por el Covid-19, gracias al proceso de vacunación está bastante controlada, al menos en los países más desarrollados, y está mitigando muy sustancialmente los riesgos asociados. De momento la

evolución de las bolsas es favorable pero podría cambiar de signo si no se consigue controlar la inflación y los bancos centrales se ven obligados a elevar los tipos de interés. b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Tercer trimestre negativo, con una caída del -6,1% frente al +1,9% de nuestro índice de referencia, debido a los descensos registrados por DIA (-78%), Gestamp (-25%) y Técnicas Reunidas (-23%). La cotización de DIA se ha ajustado al precio de la macroampliación de capital (1.028 M? a 0,02 ?). Incluso tras finalizar ésta con éxito, ha caído por debajo de dicho precio, previsiblemente por la presión de especuladores que suscribieron la ampliación esperando obtener un rápido retorno que no se ha producido. Lo verdaderamente importante, es que con esta operación soluciona definitivamente la principal incertidumbre existente. Incluso el miedo adicional surgido con la operación, de que LetterOne, su principal accionista lograra más del 90% del capital y la excluyera de cotización, tampoco se ha cumplido, al cubrirse casi íntegramente con aportaciones de inversores minoritarios el tramo destinado para éstos. A nivel operativo, aunque sus resultados del segundo trimestre han sido más débiles de lo esperado debido al difícil comparable del año anterior (cuando se aplicaron los confinamientos más estrictos), consideramos que ya ha establecido operativa y financieramente sus bases para registrar un crecimiento saludable y rentable del negocio. Ya destacamos la racionalización de su estructura productiva y logística, una significativa mejora de la gestión del circulante y un uso eficiente del capital generado, a lo que debemos añadir la progresiva recuperación en Brasil tras reestructurar el negocio y la solución definitiva a sus problemas financieros. Respecto a su valoración, una vez actualizadas nuestras estimaciones tras un segundo trimestre débil, sigue mostrando unos ratios atractivos debido al fuerte descenso de la cotización con un EV/Ebitda Aj.22e 4,5x (media histórica 7,5x) y un balance saneado (DN/Ebitda Aj.22e 2,5x). Respecto a Gestamp, la compañía se ha visto penalizada por la escasez de microchips debido a la ruptura en la cadena de suministro, componente fundamental para la producción de vehículos. Si a esto unimos que el trimestre pasado cerró en niveles próximos a sus máximos de dos años, tras presentar unos extraordinarios resultados del primer semestre, obtenemos un período de fuertes descensos que consideramos, es una buena oportunidad para reforzar nuestra inversión en la compañía. Por último, Técnicas Reunidas se ha visto afectada por el registro de nuevos deterioros en el segundo trimestre, esta vez en su negocio de Oil & Gas, derivado del impacto del Covid, incrementando las pérdidas registradas en el ejercicio; y principalmente, por la solicitud de rescate a la SEPI por 290 M?. Uno de los principales impactos del Covid en su negocio ha sido el retraso en el reconocimiento de hitos en los proyectos que ejecuta, retrasando la conversión de obra ejecutada en liquidez, reduciendo significativamente su posición de caja neta, variable importante para optar a nuevas adjudicaciones. El fuerte descenso de estas compañías ha eclipsado el positivo comportamiento de otras inversiones destacadas, como Prim (+30%), Indra (+21%), NOS (+17,6%) o Sonae (+13,6%). Prim se ha visto impulsada por el positivo sentimiento originado por el cambio del equipo gestor, que ha anunciado una nueva estrategia centrada en el crecimiento mediante pequeñas adquisiciones, haciendo uso de su situación de caja neta, lo que ha despertado la cotización de una compañía pequeña y poco conocida por el mercado. Además, aprobó un programa de recompra de acciones por hasta el 1,44% del capital, que debido a la poca liquidez del valor, ha impulsado su cotización. Hemos aprovechado este fuerte repunte para vender nuestra posición del 2% a precios cercanos a nuestra valoración, con el objetivo de destinar esta liquidez a inversiones con mayor potencial. Consideramos que al ritmo actual de ejecución del programa de recompra de acciones, la compañía ha adquirido y/o adquirirá más de la mitad de dicho programa a precios superiores a nuestra valoración, destruyendo valor para el accionista e impulsando la cotización de una manera artificial. Respecto a Indra, se ha visto impulsado por una fuerte mejora de resultados en el primer semestre, en línea con nuestras previsiones, mostrando una rápida recuperación del impacto sufrido inicialmente por el Covid, lo que le ha llevado a incrementar sus objetivos para el ejercicio, superando en muchas métricas operativas los resultados logrados en 2019. Por último, la portuguesa Sonae se ha visto favorecida, a pesar de un segundo trimestre menos sólido de lo esperado de su filial Sonae MC (negocio de distribución, principalmente de alimentación), por la venta del 25% de dicho negocio al fondo de capital riesgo CVC por 528 M? (podría alcanzar 591 M? cumpliendo algunas variables), lo que supone más del 30% de su capitalización en el momento del anuncio (>35% con variables). El precio mínimo de la operación valora Sonae MC en 2.113 M?, totalmente en línea con nuestra valoración (2.137 M?), optando además a un variable del 12% adicional. Sonae capitaliza actualmente apenas 300 M? más que la valoración del 75% que retiene de Sonae MC, por lo que por este importe estaríamos adquiriendo el resto de negocios del holding (80% Sonea Sierra, 33% NOS, Worten, 30% ISRG, entre otros), que según nuestra valoración, poseen un valor conjunto neto de unos 2.500 M? tras el cobro de dicha operación y descontando la deuda neta restante. Esto supone un 135% sobre su capitalización actual, que sería el potencial que ofrece actualmente esta inversión sin aplicarle un descuento por sociedad holding. Por valores, la rentabilidad negativa registrada durante el período se ha debido



principalmente a la contribución de DIA (-4,5%), Técnicas Reunidas (-1,9%), Gestamp (-1,1%) y Elecnor (-1%); compensados parcialmente por la contribución positiva de Indra (+1%), NOS (+0,8%) y Sonae (+0,7%). En cuanto a las principales variaciones de la cartera, destacan los incrementos de posición en DIA (+3,2%), Tubacex (+0,7%) y Galp (+0,6%); así como los descensos en Cash (-1,8%), Applus (-1,5%) y Técnicas Reunidas (-1,3%). c) Índice de referencia. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 75% Ibex 35 Total Return y 25% PSI 20 Net Return. En el periodo la rentabilidad del índice de referencia es de 2,34%. d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. En este contexto, el patrimonio del Fondo a 30.09.2021 ascendía a 3.766.447,92 euros (a 30.06.2021, 4.026.059,34 euros) y el número de participes a dicha fecha ascendía a 101 (en el periodo anterior a 100). La rentabilidad del Fondo en el periodo es del -6,10% (en el año 0,30%). La rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año ha sido del -0,06 % en el periodo. Los gastos del periodo ascienden al 1,57% anual sobre el patrimonio medio. e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. 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 -7,25% y 3,30%.

**2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.** a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Respecto a la operativa realizada, aprovechamos el débil comportamiento de algunas compañías de la cartera para reforzar nuestra inversión, como DIA (+10%), al acudir íntegramente a la ampliación de capital; o en Técnicas Reunidas (+0,4%) y Tubacex (+0,2%). En cuanto a las ventas realizadas, tras la desinversión total en Altri, Meliá Hotels y Corp. Alba realizada el pasado trimestre, hemos desinvertido totalmente en Prim (-2%) y Applus (-1,5%), y hemos realizado ventas parciales en Cash (-1,3%), Maire Tecnimont (-1,3%) y NOS (-1,3%), al registrar un positivo comportamiento durante el trimestre y reducir significativamente el potencial respecto a nuestra valoración en el caso de Prim y Applus, y ajustando el peso en cartera al potencial que todavía tienen en el resto de casos. Como resultado de la operativa, el nivel de liquidez se ha incrementado al 9% desde el 4,6% del trimestre anterior. b) Operativa de préstamos de valores. N/A c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. No se ha operado con derivados en el periodo. d) Otra información sobre inversiones. 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 patrimonio invertido en otras IIC. No se han realizado operaciones a plazo en el periodo. Desde el 1 de enero de 2021 la remuneración de la cuenta en euros con el depositario se ha fijado en -0,50%.

**3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.** N/A

**4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.** La volatilidad del Fondo ha sido superior respecto a periodos anteriores, superior a la del índice que la gestión toma como referencia y superior a la de activos de riesgo bajo como las Letras del Tesoro a 1 año. Los datos de la volatilidad en el periodo se detalla en el punto 2.2 del presente informe.

**5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.** La política establecida por la gestora en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores nacionales que integran la cartera de la IIC consiste en que se ejercerá obligatoriamente el derecho de voto siempre que la inversión que mantiene en cartera la IIC en un título nacional supere el 1% del capital social de la IIC y los 12 meses de antigüedad. Asimismo, la Gestora estudiará ejercer los derechos de voto anexos a los títulos en cartera de las IIC de cuya gestión se ocupa, cuando existan riesgos de alteración de la estrategia de las IIC. En el periodo no se ha ejercido el derecho de voto en ninguna IIC en las características anteriores.

**6. INFORMACIÓN 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.** El Fondo ha soportado en el ejercicio gastos derivados de servicio de análisis financiero sobre inversiones. Dicho servicio de análisis se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC, añadiendo valor a las estrategias del proceso de inversión.

**9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).** N/A

**10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.** El fondo ha registrado un comportamiento inferior al mercado debido al impacto de la ampliación de capital de DIA finalizada durante el período y noticias negativas en dos compañías concretas, que consideramos coyunturales, puesto que la valoración de sus negocios son ampliamente superiores a su cotización actual, dejando un amplio margen para un eventual error en nuestra valoración. A largo plazo, la valoración fundamental de sus negocios y su potencial de crecimiento se mantienen intactos. Únicamente, se han producido eventos puntuales que han provocado un retraso en la consecución de su desempeño operativo completo, ofreciéndonos una oportunidad de invertir en la compañía a precios más atractivos. En el caso de DIA y Técnicas Reunidas, este alto en el camino se está prolongando en exceso debido a situaciones concretas de ambas. Una profunda reestructuración operativa y financiera en la primera, y la elevada vulnerabilidad de su negocio a los efectos del Covid cuando se estaba comenzando a recuperar de una de las peores crisis de su industria en la segunda. Insistimos nuevamente en nuestro enfoque de inversión según el análisis y valoración de los negocios y/o activos de las compañías, más que en el

sentimiento o la narrativa de mercado. No sabemos cuándo se producirá, pero el mercado suele reconocer el valor de los activos cotizados. Así ha sucedido este trimestre con Sonae MC (filial de Sonae) o con la española Zardoya Otis, que ha recibido una oferta de compra por 7 ? frente a nuestra valoración de 7,18 ? (no estábamos actualmente invertidos al disponer de alternativas con mayor potencial). Esta manera de adoptar nuestro proceso inversor refleja nuestra paciencia para obtener resultados y nuestro carácter independiente. Con independencia de las narrativas predominantes en el mercado, nuestro objetivo principal es la búsqueda de negocios que coticen a precios razonables, y su adquisición como una de las alternativas de inversión más atractivas para preservar nuestro capital en el largo plazo.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105022000 - Acciones APPLUS SERVICES	EUR	0	0,00	59	1,46
ES0105229001 - Acciones PROSEGUR	EUR	97	2,57	175	4,35
ES0126775032 - Acciones DISTRIBUIDORA INTENACIONAL	EUR	275	7,31	166	4,12
ES0129743318 - Acciones ELECENOR	EUR	340	9,04	382	9,48
ES0116920333 - Acciones GRUPO CATALANA OCCIDENTE	EUR	125	3,33	130	3,22
ES0105223004 - Acciones GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	142	3,78	190	4,71
ES0147561015 - Acciones IBERPAPEL	EUR	175	4,66	197	4,89
ES0118594417 - Acciones INDRA	EUR	177	4,71	177	4,39
ES0105027009 - Acciones LOGISTA	EUR	143	3,80	151	3,75
ES0164180012 - Acciones MIQUEL Y COSTAS	EUR	386	10,25	404	10,03
ES0170884417 - Acciones PRIM	EUR	0	0,00	77	1,91
ES0175438003 - Acciones PROSEGUR	EUR	70	1,85	96	2,38
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	276	7,33	345	8,57
ES0132945017 - Acciones TUBACEX SA	EUR	197	5,24	181	4,50
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>2.405</b>	<b>63,86</b>	<b>2.728</b>	<b>67,75</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>2.405</b>	<b>63,86</b>	<b>2.728</b>	<b>67,75</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.405</b>	<b>63,86</b>	<b>2.728</b>	<b>67,75</b>
PTGALOAM0009 - Acciones GALP ENERGIES SGPS SA	EUR	190	5,05	178	4,41
IT0004931058 - Acciones MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	154	4,08	188	4,68
PTZON0AM0006 - Acciones NOS SGPS	EUR	175	4,65	191	4,75
PTSEM0AM0004 - Acciones SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMEN	EUR	181	4,81	194	4,82
PTSON0AM0001 - Acciones SONAE SGPS	EUR	177	4,69	196	4,86
FR0013506730 - Acciones VALLOUREC	EUR	139	3,69	140	3,49
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.016</b>	<b>26,97</b>	<b>1.087</b>	<b>27,01</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.016</b>	<b>26,97</b>	<b>1.087</b>	<b>27,01</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>1.016</b>	<b>26,97</b>	<b>1.087</b>	<b>27,01</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>3.421</b>	<b>90,83</b>	<b>3.815</b>	<b>94,76</b>

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 aplicable

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