

IBERIAN VALUE, FI

Nº Registro CNMV: 4860

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2019

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.

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	0,19	0,23	0,64	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	435.106,98	430.008,97
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	4.959	11,3967
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	0,34		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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,36	-3,78	-2,54	8,09	-11,98	-10,44	9,82	28,82	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,89	12-08-2019	-1,96	23-05-2019	-4,44	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	1,84	05-09-2019	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	11,95	12,72	10,47	12,50	16,60	11,72	7,71	18,67	
Ibex-35	12,30	13,46	11,05	12,33	15,74	13,54	12,96	26,09	
Letra Tesoro 1 año	0,60	0,22	1,01	0,21	0,38	0,30	0,15	0,49	
75% IBEX35 + 25%PSI20	11,75	12,90	10,64	11,64	14,55	12,56	11,52	23,91	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,29	8,29	8,31	8,28	8,45	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.

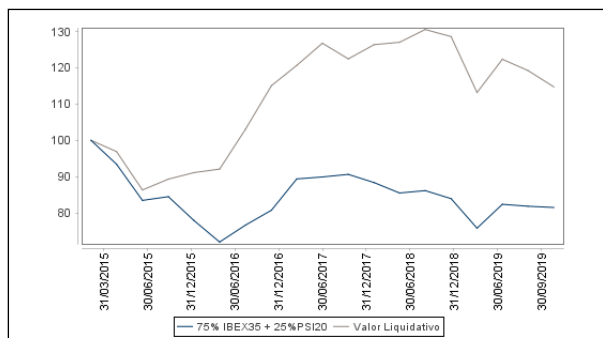
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,16	0,39	0,39	0,38	0,39	1,56	1,59	1,61	

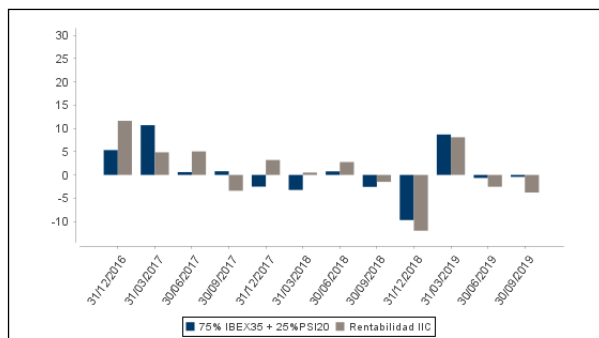
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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			
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	15.053	206	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	19.081	155	1
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	47.167	319	2
Renta Variable Mixta Internacional	58	1	0
Renta Variable Euro	17.571	486	0
Renta Variable Internacional	20.559	176	2
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	76.864	1.206	2
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
Total fondos	196.352	2.549	1,43

*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	4.319	87,09	4.694	92,17
* Cartera interior	3.204	64,61	3.327	65,32
* Cartera exterior	1.115	22,48	1.367	26,84
* 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)	589	11,88	352	6,91
(+/-) RESTO	52	1,05	48	0,94
TOTAL PATRIMONIO	4.959	100,00 %	5.093	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)	5.093	5.187	4.807	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,13	0,73	1,67	49,54
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,83	-2,54	1,33	-137,54
(+) Rendimientos de gestión	-3,41	-2,02	2,61	-61,28
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,42	1,36	1,91	-70,51
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,83	-3,38	0,70	9,23
± 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	-0,42	-0,52	-1,29	-76,26
- Comisión de gestión	-0,34	-0,34	-1,01	-2,44
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-2,44
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,05	8,88
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	7,10
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,13	-0,14	-87,36
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,01	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,01	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.959	5.093	4.959	

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

3. Inversiones financieras

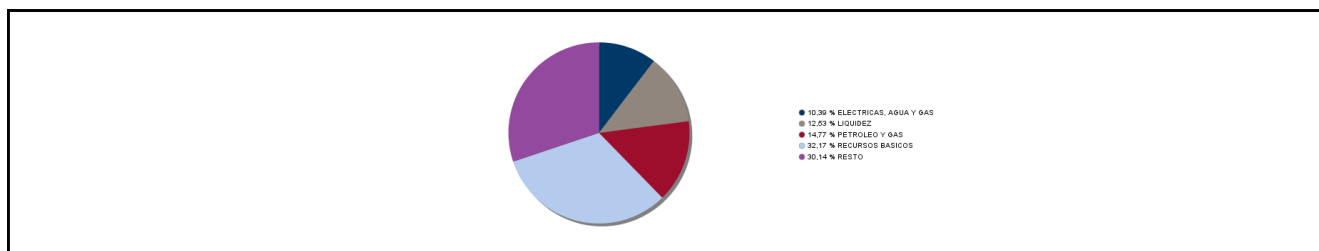
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	3.204	64,61	3.327	65,31
TOTAL RENTA VARIABLE	3.204	64,61	3.327	65,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.204	64,61	3.327	65,31
TOTAL RV COTIZADA	1.115	22,48	1.367	26,85
TOTAL RENTA VARIABLE	1.115	22,48	1.367	26,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.115	22,48	1.367	26,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.319	87,09	4.694	92,16

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 2.360.149,68 euros que supone el 47,60% 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. Los mercados de renta variable han tenido una gran volatilidad durante este trimestre. Comenzó el mes de julio ligeramente positivo, haciéndolo algo mejor los valores cíclicos que los defensivos. En el mes de agosto se acrecentó la incertidumbre, fundamentalmente por la guerra comercial, con una escalada de afrentas entre EEUU y China, que hicieron perder a los mercados de renta variable entre el -7% y el -10%, con caídas de doble dígito en valores cíclicos (siendo los materiales básicos y el consumo cíclico los más perjudicados), mientras que los sectores de consumo no cíclico y salud tuvieron el mejor comportamiento sectorial. En el mes de septiembre se recuperaron de forma muy importante los mercados, volviéndose a alcanzar los niveles de julio. El balance trimestral final de los principales índices quedó de la siguiente manera: Eurostoxx50 (+1,3%), Ibex 35 (-0,36%), SP500 (-0,05%), quedando los índices en niveles próximos a los de final del primer semestre. Los bancos centrales entraron en escena en el trimestre, mostrando un giro efectivo hacia una política más expansiva: Comenzó la Fed con las primeras bajadas de tipos después de 11 años (25 pb en julio y otros 25 pb en septiembre), lo que justificó por dos argumentos: una mayor ralentización de la economía internacional (particularmente en Europa y China) y el resurgimiento de las tensiones comerciales. Estas acciones de la Reserva Federal siguen siendo parte de un contexto que describe como una "desaceleración de mitad de ciclo". El BCE no se quedó atrás y en el mes de septiembre implementó una serie de medidas en la misma dirección: 1. Reducción de 10 puntos básicos en los tipos de depósito, ahora a -0,50%. 2. La "forward guidance" ya no depende de un calendario, pero sí de las perspectivas de inflación, revisada a la baja significativamente para 2020. 3. Reactivación de compras de activos por una cantidad de 20.000 millones al mes a partir del 1 de noviembre y por un periodo ilimitado. 4. Establecimiento de un sistema de dos niveles de remuneración de las reservas de excedentes de los bancos, el famoso "tiering". 5. Relajación de las condiciones del nuevo TLTRO sobre los tipos y alargar el vencimiento de 2 a 3 años. 6. El BCE reiteró su intención de continuar sus reinversiones en su totalidad. Con respecto al crudo, el ataque sufrido por Arabia Saudí en varias de sus refinerías en el mes de septiembre hizo subir el precio del Brent desde los 58 a los 68 \$/barril para volver a estabilizarse en el entorno de los 60 \$ a finales del mes. b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Trimestre de ligero descenso

de nuestro índice de referencia (-0,4%), a pesar del leve repunte del selectivo español, con un comportamiento más negativo de Iberian Value F.I. (-3,7%) penalizado por el descenso de algunas de nuestras principales inversiones. A pesar de ello, en el acumulado del ejercicio mantiene una rentabilidad positiva, pero muy inferior a la de su índice de referencia (+1,4% vs +7,8%). La creciente incertidumbre en torno a los principales focos de riesgo en los que se centra el mercado (guerra comercial e imposición de aranceles, Brexit, revisión a la baja del crecimiento económico, devaluación de divisas emergentes?), sigue impulsando con fuerza a activos teóricamente libres de riesgo y a aquellas compañías cotizadas que son consideradas como una aproximación a éstos, como eléctricas, concesionarias, bienes de consumo estable o compañías con una fuerte imagen de marca. Por otro lado, las cotizaciones de compañías cíclicas están sufriendo por las continuas revisiones a la baja del crecimiento económico, alcanzando niveles no vistos en los últimos años, y en algunos casos, ofreciendo oportunidades de compra históricas. Tal vez sus cotizaciones sigan sufriendo a medio plazo y registremos pérdidas en los próximos, pero no dudamos de la rentabilidad potencial de los próximos años adquiriéndolas a precios actuales. Por ello, hemos aprovechado el positivo comportamiento de las compañías de perfil defensivo para desinvertir en ellas y gracias a los fuertes descensos en compañías cíclicas, reforzar nuestra posición en estas.

c) Índice de referencia. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 75% IBEX 35 y 25% PSI 20. En el periodo la rentabilidad del índice de referencia es de -0,42%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. En este contexto, el patrimonio del Fondo a 30.09.2019 ascendía a 4.958.788,29 euros (a 30.06.2019, 5.093.376,58 euros) y el número de participes a dicha fecha ascendía a 106 (en el periodo anterior a 107). La rentabilidad del Fondo en el periodo es del -3,78% (en el año 1,36%). Los gastos del periodo ascienden al 1,55% 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 -4,71% y 4,09%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. El negativo comportamiento del fondo durante el trimestre fue motivado por las caídas de: Prosegur Cash (-25%), Gestamp (-18%) y Elecnor (-16%), en un mercado de ida y vuelta, en el que estos valores participaron en los descensos de la primera mitad del periodo, pero no en su posterior recuperación. Prosegur Cash se vio afectado por la depreciación del peso argentino tras el resultado de la primera vuelta de las elecciones en Argentina, que supondría la vuelta al poder del partido peronista. La segunda y definitiva vuelta, tendrá lugar el próximo 27 de octubre, y aunque parece que el mercado ha descartado el peor de los escenarios, éste siempre nos puede sorprender. No obstante, la compañía ha demostrado sobrada capacidad para gestionar la caja generada en el país en un entorno de control de capitales, donde se prohíbe su repatriación por parte de empresas extranjeras, como su capacidad de repercutir en precios la depreciación de la divisa. De hecho, en los últimos 5 años, su negocio en Iberoamérica ha registrado un impacto del -11,8% anual debido al tipo de cambio frente al +12,7% anual de crecimiento operativo ordinario, recogiendo el aumento de tarifas a clientes. Por otra parte, Gestamp se ha visto afectada por las continuas revisiones a la baja en la producción global de vehículos, motivado por los malos datos de producción del sector durante los últimos meses, llevando a que incluso registrara descensos en tasas anuales por primera vez en el último lustro. Los efectos del Brexit y la guerra comercial comienzan a notarse, tal vez no por el impacto directo de aranceles, pero sí por la incertidumbre económica generada, que lleva a los agentes económicos a ser mucho más cautos en sus gastos e inversiones. No obstante, la compañía cuenta con una importante palanca para compensar este efecto. En los últimos 7 años ha construido 19 nuevas plantas, de las que 8 han iniciado o iniciarán su actividad en los dos últimos años, lo que supone un aumento adicional de la actividad que compensará en gran medida, el deterioro en su perímetro actual. Por último, Elecnor, una de nuestras principales inversiones, ha sufrido un fuerte castigo, sin origen en noticias relevantes sobre negocio. Las actuales revueltas en Ecuador, podrían suponer algo de ruido que le afectara, pero la contribución de esta área a su negocio es residual (la compra del 30% de Wayra Energy en el país supuso una inversión de apenas 13 M?). De hecho, el castigo que viene sufriendo la compañía se prolonga desde hace más de dos trimestres, y en nuestra opinión, se debe principalmente a la salida desordenada de un inversor institucional, el cual ya redujo significativamente su inversión en el segundo trimestre y creemos ha terminado de realizarla durante el tercero. El negativo comportamiento de estas compañías fue parcialmente compensado con la positiva evolución de: EDP (+6,6%), Miquel y Costas (+6,4%) y Galp (+2,2%). Ascensos de una magnitud inferior a los inicialmente mencionados, por lo que el saldo neto de rentabilidad en el trimestre ha sido negativo. La eléctrica lusa EDP se ha visto favorecida por la incertidumbre económica y con ello el aumento del interés por la renta fija y aquellos activos cotizados que pueden considerarse un proxy. En los últimos trimestres hemos sido muy cautos con la valoración de este tipo de activos, pero mantenemos EDP, pues la valoración

individual de sus negocios supera su cotización, en un entorno de creciente preocupación medioambiental que estaba tensionando las valoraciones de activos renovables, donde EDP tiene una importante presencia a través de su filial EDPR. Además, ha demostrado un importante historial de generación de valor para el accionista rotando estos activos en función de su etapa de vida. Si a esto unimos el anuncio de importantes desinversiones, vemos como el interés inversor ha vuelto a la compañía, pero consideramos que el potencial respecto a nuestra valoración se ha reducido, lo que nos lleva a rotar el capital hacia compañías de mayor potencial tras los descensos registrados durante el periodo en éstas. Los valores que más han contribuido a la rentabilidad de nuestra cartera durante el periodo han sido Miquel y Costas (+0,7%) y EDP (+0,25%); rentabilidades que sólo han podido compensar parcialmente las contribuciones negativas de Elecnor (-1,7%), Prosegur Cash (-1%) y Gestamp (-0,7%). En cuanto a la operativa realizada y como resultado de nuestra disciplina inversora en base al descuento al que cotizan respecto a nuestras valoraciones, las principales reducciones de posición han sido Corp. Alba (-4%) y EDP (-3,2%), que han supuesto la desinversión total en ambas compañías, y Vallourec (-1,6%), al realizar significativas ventas tras su positivo comportamiento frente al resto del mercado, destinando los recursos obtenidos a la adquisición de otros negocios que cotizaban con mayor descuento frente a nuestra valoración. Así mismo, al principio del periodo deshicimos totalmente nuestra inversión en Mapfre (-1,3%) y Telefónica (-1%), por los mismos motivos. Respecto a los principales aumentos del peso en cartera, hemos vuelto a invertir en Acerinox (2,5%) y ArcelorMittal (-1%) aprovechando los fuertes descensos registrados a mediados del periodo. Hemos adquirido ambas compañías a precios muy atractivos a pesar de la elevada ciclicidad de sus negocios y la creciente incertidumbre sobre su evolución operativa, derivada principalmente, de la guerra comercial entre Estados Unidos y China. En el trimestre, hemos reforzado la posición en compañías que ofrecen un importante descuento respecto a nuestra valoración de sus negocios, vease Tubacex, Iberpapel, Gestamp, Indra y Elecnor, e iniciamos la inversión en Logista. En este entorno, el nivel de liquidez ha aumentado ligeramente al 12% frente al 10% con el que iniciábamos el periodo, a la espera de que algunas compañías ya estudiadas y detectadas como atractivas oportunidades de inversión, alcancen unos precios satisfactorios para obtener un retorno atractivo a largo plazo. Tan importante es tener paciencia para una vez adquirido un negocio esperar que el mercado reconozca su verdadero valor, como para una vez estudiada y analizada en profundidad una compañía, esperar el precio adecuado al que realizar la inversión, pues éste determinará en gran medida nuestro retorno. Las incertidumbres vigentes durante los últimos trimestres siguen sin solucionarse y generan volatilidad en los mercados. Sin embargo, sirven de excusa para justificar las valoraciones extremas que registran algunos tipos de activos, desde los más seguros, que sirven de refugio; a aquellos vinculados a negocios más cíclicos, por su reducida visibilidad y elevadas dudas sobre su evolución operativa. No obstante, éste es uno de los principales efectos del principal riesgo existente en nuestra opinión, el mayor experimento monetario de la historia realizado por los bancos centrales, inmersos en una espiral de nuevos estímulos monetarios, con la creciente duda en la consecución de los objetivos perseguidos. Tras la primera rebaja de tipos de interés de la Reserva Federal, el mercado ya descuenta una nueva bajada los próximos meses ante la incapacidad de mantener un sólido crecimiento. En Europa, el Euribor permanece en terreno negativo, con emisiones del Bund Alemán a 30 años al -0.11% (no remunera al inversor, sino que le cobra por ?guardarle? durante 30 años), al que se añade un nuevo capítulo de locura financiera, con la deuda española emitiéndose a tipos negativos (un prestatario al que cualquier inversor sensato no le prestaría dinero ante los problemas estructurales que todavía presenta) o la griega (letras a 3 meses), un país rescatado hace menos de una década. La política monetaria del BCE ha distorsionado el comportamiento de los agentes económicos, reduciendo en exceso, o incluso eliminando, su aversión al riesgo, aspecto fundamental en un proceso de inversión coherente. Para tener éxito en la inversión, es tan importante conocer el proceso de valoración de un negocio, como tener la fortaleza mental necesaria para actuar cuando llega el momento idóneo. Y esto suele suceder cuando los sentimientos de los agentes económicos se encuentran cerca de un estado extremo. Consideramos que en los últimos 18 meses, ha habido un cambio significativo del sentimiento del mercado, pasando de una fase de ?calma inquietante? a la actual de ?incertidumbre tranquila?, siempre desde un punto de vista de un inversor sensato y coherente. Llamamos ?calma inquietante? a la fase vivida hace 18-24 meses, en la que el entorno económico parecía inmejorable, a pesar de acumular varios ejercicios de recuperación impulsada por las facilidades crediticias existentes. Nos acercábamos a una etapa de recalentamiento económico que llevó a la mayoría de activos a valoraciones exigentes. En este entorno, cualquier noticia negativa, era ignorada por el optimismo imperante, no afectando en exceso a las cotizaciones. Llegado este punto, fuimos coherentes con nuestros principios y comenzados a desinvertir en las compañías que alcanzaban nuestras valoraciones. Con la ?relajación? del optimismo, la incertidumbre afloró, dando paso a las dudas sobre la robustez del crecimiento económico. La creciente desconfianza sobre la evolución

económica ha penalizado el precio de las compañías con actividades menos recurrentes. En este punto surge la ?incertidumbre tranquila?. ?Tranquila? porque un inversor concienzudo y de largo plazo, debe aprovecharla para adquirir buenos negocios a precios muy atractivos. La inversión en activos empresariales de gran calidad a precios reducidos, ofrece retornos muy atractivos y nos permite mantenernos serenos, a pesar de las turbulencias existentes, pues estos activos aflorarán su verdadero valor una vez se normalice el sentimiento del mercado. Estamos convencidos de que actualmente Iberian Value cuenta con la mejor cartera de negocios que ha tenido desde su creación, tanto por la calidad de las compañías, como por el elevado potencial de revaloración que ofrecen respecto a nuestra valoración. 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 invertido más del 10% del patrimonio en otras IIC. No se han realizado operaciones a plazo en el periodo. 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 e inferior 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. El VAR del fondo ha sido durante todo el periodo inferior al VAR máximo establecido para el mismo. 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 periodo gastos derivados de servicio de análisis ascendiendo a 280,56 euros, prestado por varios proveedores. El presupuesto anual estimado es de aproximadamente 435,00 euros. 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 PREVESIBLE DEL FONDO. Nos mantenemos fieles a nuestra filosofía de adquirir negocios a un precio muy inferior a nuestra valoración y no nos dejamos llevar por las compañías que mejor se comportan en un entorno tan convulso como el actual. Esta disciplina operativa nos ha llevado a aumentar el nivel de liquidez, aprovechando las atractivas valoraciones alcanzadas por las compañías con menores perspectivas de crecimiento. 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. Las previsiones de crecimiento, tanto de la economía global como la de las distintas zonas geográficas y países, han sido revisadas a la baja. La desaceleración es particularmente significativa en Europa y China. Este enfriamiento de la economía se debe, principalmente, a la guerra comercial entre EEUU y China, y, en menor medida, al temor a que se produzca un Brexit sin acuerdo. También influyen de forma negativa los conflictos geopolíticos existentes. A pesar de este panorama tan negativo, los mercados de renta variable están manteniendo las ganancias obtenidas durante el primer semestre, lo que puede atribuirse a lo siguiente: a) A la confianza en que se pueda llegar a un pronto acuerdo comercial entre EEUU y China y a un Brexit pactado entre el Reino Unido y la Unión Europea. b) A las reducciones de los tipos de interés y a otras políticas expansivas de los bancos centrales, así como a los buenos resultados empresariales. Los mercados pueden estar expuestos a volatilidad y por eso resulta necesario continuar actuando con mucha prudencia.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	124	2,49	0	0,00
ES0117160111 - Acciones ALBA	EUR	0	0,00	199	3,91
ES0105229001 - Acciones PROSEGUR	EUR	166	3,34	219	4,30
ES0126775032 - Acciones DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL	EUR	186	3,75	185	3,64
ES0129743318 - Acciones ELECNOX	EUR	495	9,99	527	10,35
ES0105223004 - Acciones GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	207	4,17	186	3,65
ES0147561015 - Acciones IBERPAPEL	EUR	239	4,81	247	4,84
ES0118594417 - Acciones INDRA	EUR	240	4,84	245	4,82

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105027009 - Acciones LOGISTA	EUR	30	0,61	0	0,00
ES0124244E34 - Acciones MAFRE	EUR	0	0,00	64	1,26
ES0164180012 - Acciones MIQUEL Y COSTAS	EUR	540	10,90	508	9,97
LU1598757687 - Acciones ARCELORMITTAL	EUR	50	1,00	0	0,00
ES0170884417 - Acciones PRIM	EUR	132	2,66	140	2,75
ES0175438003 - Acciones PROSEGUR	EUR	84	1,69	97	1,90
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	0	0,00	51	1,01
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	490	9,88	490	9,62
ES0132945017 - Acciones TUBACEX SA	EUR	222	4,47	166	3,27
TOTAL RV COTIZADA		3.204	64,61	3.327	65,31
TOTAL RENTA VARIABLE		3.204	64,61	3.327	65,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.204	64,61	3.327	65,31
PTEDP0AM0009 - Acciones ELECTRICIDADE DE PORTUGAL	EUR	18	0,36	185	3,63
PTGAL0AM0009 - Acciones GALP ENERGIES SGPS SA	EUR	240	4,83	234	4,60
PTPTI0AM0006 - Acciones THE NAVIGATOR CO SA	EUR	180	3,62	184	3,61
PTSEM0AM0004 - Acciones SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMEN	EUR	235	4,73	255	5,00
PTSON0AM0001 - Acciones SONAE SGPS	EUR	235	4,74	216	4,25
FR0000120354 - Acciones VALLOUREC	EUR	208	4,20	293	5,75
TOTAL RV COTIZADA		1.115	22,48	1.367	26,85
TOTAL RENTA VARIABLE		1.115	22,48	1.367	26,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.115	22,48	1.367	26,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.319	87,09	4.694	92,16

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)