

IBERIAN VALUE, FI

Nº Registro CNMV: 4860

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

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

Plaza de la Independencia 6 28001 Madrid

Correo Electrónico

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).

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: 6, 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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,16	0,32	0,16	0,63
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,67	0,12	2,67	-0,19

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	416.452,28	421.694,30
Nº de Partícipes	111	108
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	4.709	11,3074
2022	4.325	10,2555
2021	3.868	9,4857
2020	3.784	9,2425

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	0,67	0,93	1,60	0,67	0,93	1,60	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad IIC	10,26	0,96	9,21	13,70	-9,53	8,12	2,63	-22,70	-10,44

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,46	31-05-2023	-3,70	15-03-2023	-8,03	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,46	05-05-2023	1,68	14-03-2023	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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,49	8,24	14,03	12,24	14,85	15,79	15,21	26,90	11,72
Ibex-35	15,54	10,67	19,26	14,90	16,76	19,43	16,34	34,10	13,54
Letra Tesoro 1 año	1,38	0,58	1,86	6,64	1,79	3,42	0,27	0,53	0,30
75IBEX35TR+25%PSI NR	14,25	9,69	17,73	14,39	15,77	18,05	14,60	28,11	12,56
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	14,88	14,88	14,91	14,77	14,63	14,77	13,86	14,15	8,45

(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.

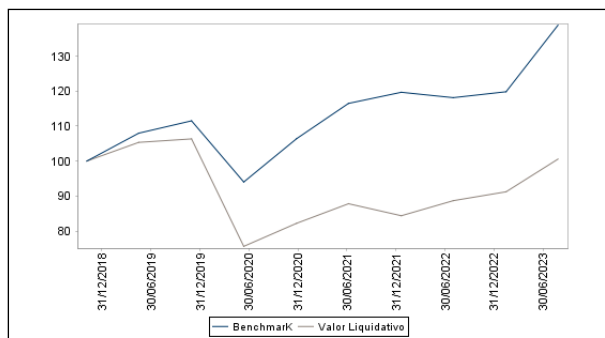
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,78	0,39	0,39	0,43	0,40	1,60	1,59	1,58	1,56

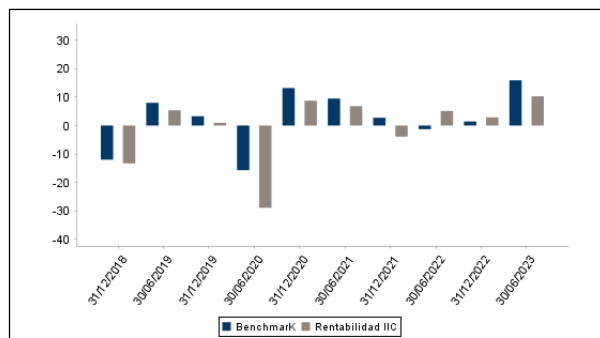
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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 Semestral media**
Renta Fija Euro	13.507	191	1
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	35.352	200	3
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	86.328	343	8
Renta Variable Mixta Internacional	7.405	133	10
Renta Variable Euro	16.212	449	15
Renta Variable Internacional	40.334	383	9
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	150.058	1.283	4
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
Total fondos	349.197	2.982	6,15

*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	4.584	97,35	3.930	90,87
* Cartera interior	3.771	80,08	3.162	73,11
* Cartera exterior	812	17,24	767	17,73
* 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)	101	2,14	378	8,74
(+/-) RESTO	25	0,53	17	0,39
TOTAL PATRIMONIO	4.709	100,00 %	4.325	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)	4.325	4.173	4.325	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,23	0,75	-1,23	-285,22
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	9,46	2,91	9,46	1.714,09
(+) Rendimientos de gestión	11,25	4,09	11,25	1.646,67
+ Intereses	0,13	0,01	0,13	1.310,56
+ Dividendos	1,87	1,29	1,87	63,02
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	9,25	2,79	9,25	273,09
± 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	-1,79	-1,18	-1,79	67,42
- Comisión de gestión	-1,60	-0,97	-1,60	86,35
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	10,62
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,05	-0,04	-5,62
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,04	-0,01	-61,38
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,07	-0,09	37,45
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.709	4.325	4.709	

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

3. Inversiones financieras

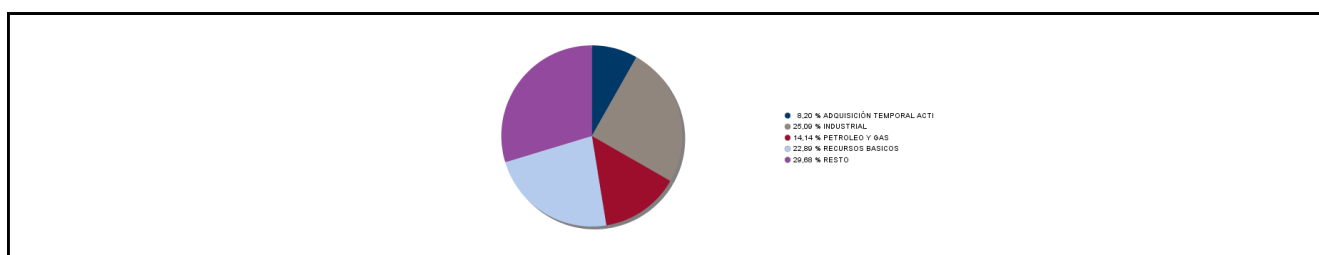
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	384	8,16	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	384	8,16	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	3.387	71,92	3.162	73,13
TOTAL RENTA VARIABLE	3.387	71,92	3.162	73,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.771	80,08	3.162	73,13
TOTAL RV COTIZADA	812	17,25	767	17,75
TOTAL RENTA VARIABLE	812	17,25	767	17,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	812	17,25	767	17,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.584	97,34	3.930	90,87

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 aplica

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

	SI	NO
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 2.314.501,73 euros que supone el 49,15% sobre el patrimonio de la IIC.
d.) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 41.331.986,32 euros, suponiendo un 884,01% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Anexo:
d.) Los Repos del periodo han sido contratados con el depositario.
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. Durante este semestre se ha producido una importante crisis bancaria en EEUU como consecuencia del colapso y el posterior rescate del Silicon Walley Bank que ha provocado el contagio a otros bancos regionales como el First Republic Bank que también ha tenido que ser rescatado. La banca europea también ha sufrido por la precipitada compra del Credit Suisse por la UBS y por la caída de las acciones del Deutsche Bank a pesar de anunciar que planeaba amortizar antes del vencimiento 1.500 M de deuda subordinada. Una de las principales misiones de los bancos centrales es la de controlar la inflación. Por eso, la persistencia de la inflación, principalmente de la inflación subyacente, les ha obligado a subir los tipos de interés. El BCE ha realizado varias subidas situando el tipo de referencia en el 4% y Christine Lagarde ha dejado la puerta abierta a nuevas subidas si las expectativas de inflación subyacente de mantienen. La Fed por su parte ha llevado a cabo tres subidas de 25pbs alcanzando el tipo de referencia el rango 5%-5,25% y tampoco se descartan nuevas subidas adicionales. El Euribor a 12 meses que a finales de diciembre de 2022 estaba en el 3,29% se ha ido incrementando hasta situarse en el 4,13%. El enfriamiento de la actividad económica junto a una caída pronunciada del coste de la energía, principalmente el petróleo y gas, han permitido un importante retroceso de la inflación desde los máximos del año pasado. La inflación de la zona euro ha disminuido hasta el 5,5%, después de haber alcanzado máximos del 10% en octubre de 2022, y en EEUU, después de haber tocado niveles del 9% el año pasado, se ha moderado hasta el 4%.Las perspectivas de crecimiento global siguen siendo modestas. Según el último informe de la OCDE, de junio de 2023, se prevé que el crecimiento del PIB mundial en 2023 sea del 2,7%, una de las tasas más bajas desde la crisis financiera global. Para 2024 se estima una ligera mejora al 2,9%. En Europa, las previsiones para Alemania apuntan a un

ligero descenso para 2023, dentro de una zona euro que en su conjunto debería mostrar un modesto crecimiento económico para este y el próximo año. En EEUU la creación de empleo se ha producido a un ritmo muy superior al esperado. La fortaleza del empleo se ha mantenido durante todo el semestre, superando en mayo las expectativas del mercado. La tasa de desempleo ha caído hasta el 3,6%. El Senado y el Congreso han aprobado una ley para suspender el techo de deuda e imponer restricciones al gasto federal hasta finales de 2024, dando así por concluida la amenaza de una crisis política y económica por un posible default. Respecto a Asia, en junio se ha revisado a la baja el crecimiento esperado para China que se sitúa ahora en el 5,5%. Por su parte Japón ha mostrado signos de recuperación con crecimiento del sector de servicios por encima de lo esperado, apoyado en la intensa recuperación del turismo. A pesar de la inflación y de las subidas de los tipos de interés, el comportamiento de los mercados de renta variable ha sido muy bueno, con subidas generalizadas en los principales índices bursátiles. En Europa destacan los incrementos del 15,96% en el EuroStoxx50, del 15,98% en el Dax, 14,31% en el Cac40 y 16,57% en el Ibex35. En EEUU los incrementos también han sido la tónica con S&P500 aumentando un 15,91% y el Nasdaq Composite revalorizándose un 31,73% desde principios de año. Por lo que se refiere a la renta fija, en la deuda pública de EEUU y Europa se han dado aumentos de rentabilidad sobre todo en los tramos cortos de la curva. El crédito corporativo por su parte ha sufrido una bajada de spreads tanto en el investment grade como en el high yield tanto en EEUU como en Europa, tendencia que ha ido variando a lo largo del semestre. b) Decisiones generales de inversión adoptadas. El Ibex cierra el mejor primer semestre de los últimos 25 años al registrar una revalorización del +16,6%. Tras un comienzo de ejercicio fulgurante impulsado por la inercia de los mercados del último trimestre del ejercicio pasado, en marzo se produjeron importantes turbulencias en el sector financiero, con la quiebra de varios bancos medianos en Estados Unidos y el rescate del gran banco suizo Credit Suisse por parte su competidor UBS. Con el estallido de esta "mini crisis", los mercados registraron una rápida corrección, especialmente el sector bancario, seguida de una rápida recuperación, gracias a la contundente intervención de las autoridades bancarias de los respectivos países donde se produjeron los problemas. Iberian Value no está expuesto al sector bancario, por lo que ha sido completamente ajeno a este evento de manera directa, al mismo tiempo, que no se ha beneficiado de la recuperación posterior registrada por dicho sector. Sin embargo, las compañías cuyo negocio está vinculado a la evolución del precio del crudo, registraron también una fuerte corrección ante el temor a una ralentización económica más severa, derivado de los problemas surgidos en el sector bancario, corrección de la que todavía no han logrado recuperarse completamente afectados por la incertidumbre existente sobre la recuperación económica del gigante chino. Es por ello que durante el primer trimestre del ejercicio, el fondo a pesar de registrar un muy positivo comportamiento, con una revalorización del +10,3%, ha registrado una evolución inferior al +15,9% de su índice de referencia. Por el lado positivo, destacan las revalorizaciones de Applus (+54%), Inditex (+42%), Tubacex (+36%) y Elecnor (+23%), compañías que en conjunto suponen más del 20% de la cartera. La compañía de inspección, ensayos y certificación Applus, se ha visto impulsada por el interés por parte de inversores de capital privado en lanzar una oferta de adquisición sobre la compañía. A pesar de que la primera oferta formal (a un precio de 9,5?), se ha presentado el último día del período, su cotización se ha visto impulsado a lo largo del mismo desde que surgió la noticia sobre la existencia de hasta 3 oferentes muy interesados en la compañía. A partir de ahora, se prevé la presentación de nuevas ofertas por el resto de interesados, ya que el primer precio ofrecido dista mucho de una valoración razonable de su negocio. De hecho, nuestra valoración se encuentra muy por encima de dicha oferta. La compañía de fabricación y distribución textil Inditex se ha visto impulsada por la publicación de unas magnitudes operativas muy sólidas, registrando el mejor primer trimestre de su historia y superando con creces nuestras previsiones (Ventas +13% y Beneficio Neto +54%), impulsada por su elevada eficiencia operativa y una sólida ejecución de su modelo de negocio, incrementado su generación de caja y superando ya los 10.000 millones de euros de caja neta. De este modo, deja atrás la provisión por el cese de su negocio en Rusia y Ucrania cuya venta formalizó en octubre de 2022. Por su parte, Tubacex, fabricante de tubos de acero inoxidable sin soldadura sigue mantenido una fuerte recuperación de su actividad, registrando los mejores resultados trimestrales de su historia, gracias al creciente volumen de ventas y la significativa mejora del mix de producto, impulsando sus márgenes a máximos históricos. La actividad se recupera con fuerza en todos sus negocios y todas las áreas, destacando petróleo y gas y Estados Unidos y Brasil, respectivamente. Su cartera de pedidos se mantiene estable en máximos históricos (650 M?), a la que habría que sumar los 1.000 M? del contrato para 10 años firmado con ADNOC. Estos resultados superan holgadamente los objetivos establecidos por la compañía en su plan estratégico 2022-25, por lo que ha anunciado que publicará durante este ejercicio una actualización del mismo, con unos objetivos más ambiciosos. Por último, Elecnor, compañía de servicios, ingeniería y generación de energía renovable, anunció en abril el

cierre de la venta del 50% del gasoducto de Morelos por 90 M\$ (unos 86 M?), un activo no estratégico pero que supone la entrada en caja de casi un 9% de su capitalización en el momento del anuncio. Por otro lado, anunció la cancelación del proceso de búsqueda de un socio minoritario para Enerfin, su filial de generación de energía renovable (principalmente eólica), y en su lugar, ha iniciado el proceso de venta de una participación mayoritaria de la misma, no descartando una venta íntegra, ante el elevado interés recibido por una operación de este tipo. El fuerte repunte de estas compañías fue parcialmente compensado con el negativo comportamiento de Alantra (-17%), Vallourec (-12%) y Técnicas Reunidas (-8,5%). Alantra, compañía especializada en el asesoramiento de banca de inversión, se ha visto penalizada por el fuerte descenso de su actividad debido a la parálisis en el negocio de fusiones y adquisiciones motivado por el fuerte repunte de los tipos de interés, que ha drenado liquidez en la industria ralentizando el ritmo de ejecución de operaciones. Este hecho se ha visto acrecentado en su cotización debido a la reducida liquidez que la caracteriza, al ser una compañía con una capitalización muy reducida y tener varios accionistas de referencia. A pesar de ello, seguimos confiando en que la valoración de su negocio en un entorno normalizado, es muy superior a su capitalización actual, lo que supone una muy atractiva oportunidad de inversión. Por lo que respecta a Vallourec, fabricante francés de tubos de acero para la industria del petróleo y gas, se ha visto afectada por la incertidumbre sobre las perspectivas de crecimiento a raíz de la crisis financiera producida en el primer trimestre así como por la ralentización de la actividad y la relajación de precios en Estados Unidos, que se ha convertido en su principal mercado. Aunque prevé que esta tendencia continúe durante todo el ejercicio, considera que los precios no caerán por debajo de los niveles de principio de año. A nivel operativo, publicó unos extraordinarios resultados ordinarios tanto en el ejercicio pasado como en el primer trimestre de éste, únicamente empañados en 2022 por los elevados deterioros contabilizados para afrontar una profunda reordenación industrial. Durante el período anunció la firma de dos importantes contratos de suministro (Golfo de México y Brasil), importantes acuerdos comerciales de largo plazo (Alemania y Arabia Saudí) así como la vuelta a producir a plena capacidad en su mina de hierro en Brasil. Por último, Técnicas Reunidas, especializada en ingeniería y construcción de infraestructuras para el sector de petróleo y gas, se vio penalizada por la ampliación de capital realizada durante el período. La compañía amplió capital por 150 millones de euros, casi el 44% de su capitalización previa, con un descuento del 38,5%. La cotización actual (8,5 ?), supera ampliamente el precio de la ampliación de capital (6,15 ?), pero sigue por debajo del precio previo a la misma (10 ?), a pesar de haber fortalecido significativamente su balance, principal objetivo de la operación, y permitirle afrontar con garantías la ola de inversiones que se prevé para los próximos trimestres en la industria. Estimamos que se ha adjudicado contratos por más de 2.000 M? durante el período, ya que en algunos casos no ha detallado el importe del mismo, y que lo mejor en cuanto a nuevas contrataciones está todavía por llegar. Por valores, la rentabilidad lograda se ha obtenido principalmente gracias a la contribución de Applus (+2,2%), Elecnor (+2,1%) y Tubacex (+1,7%), rentabilidades compensadas parcialmente por la contribución negativa de Técnicas Reunidas (-0,8%), Alantra (-0,6%) y Vallourec (-0,5%). 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 15,33%. d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. En este contexto, el patrimonio del Fondo a 30.06.2023 ascendía a 4.708.997,38 euros (a 31.12.2022, 4.324.685,23 euros) y el número de participes a dicha fecha ascendía a 111 (en el periodo anterior a 108). La rentabilidad del Fondo en el período es del 10,26%. La rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año ha sido del 1,63 % en el periodo. Los gastos del periodo ascienden al 1,56% 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 -2,39% y 30,41%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES. a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. En cuanto a las principales variaciones de la cartera, destacan los incrementos de posición en Applus (+1,4%), Alantra (+1,1%) y Elecnor (+0,7%); así como los descensos en Sacyr (-1,8%), Galp (-1,1%) y Miquel y Costas (-0,9%). Respecto a la operativa realizada, aprovechamos el débil comportamiento registrado durante el período en algunas de las compañías en las que estamos invertidos, para reforzar nuestra inversión, como Alantra (+2,3%), Técnicas Reunidas (+2%) y Vallourec (+0,7%). Respecto a las desinversiones, aprovechamos el positivo comportamiento registrado en algunas de las compañías de la cartera, especialmente durante los dos primeros meses del ejercicio, para reducir paulatinamente nuestra inversión conforme se reducía el descuento con el que cotizaban frente a nuestra valoración. De este modo, destacan las ventas de Sacyr (-1,7%), Inditex (-1,3%) y Tubacex (-1,2%), habiendo desinvertido totalmente en la mencionada Sacyr y en Global Dominion (-0,3%). Como resultado de la operativa, el nivel de liquidez ha seguido aumentando hasta el 10,8% frente al 8,8% registrado al principio del ejercicio. 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. El Fondo ha realizado operaciones repetitivas o de escasa relevancia de compras de Repos de Deuda Pública con el depositario. 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 diciembre de 2022 la remuneración de la cuenta en euros con el depositario se ha fijado en ?STR un día menos 0,20%. Para las cuentas en divisa con el depositario, dicha remuneración, ha sido Libor menos 0,75%. Conforme a las condiciones contractuales establecidas en ningún caso el importe será inferior a 0.

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

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. La volatilidad del Fondo ha sido inferior respecto a periodos anteriores, 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. 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. La economía americana sigue dando muestras de resistencia, confirmando que los riesgos de recesión son bastante bajos. Al mismo tiempo, parece que la política monetaria moderadamente restrictiva de la Fed empieza a corregir los fuertes excesos de demanda generados tras la pandemia. Por el lado de los precios subyacentes, continúan los signos de progresiva moderación, gracias a las subidas de los tipos de interés y gracias, también, a que las expectativas de inflación permanecen controladas. Se espera un crecimiento económico moderado pero positivo para el resto del año, control progresivo de la inflación, subida adicional de tipos en julio, seguida de una pausa prolongada. Aplanamiento de la curva de tipos. En la Eurozona, se espera que la debilidad reciente que están mostrando algunos datos macro sea pasajera. Se esperan crecimientos positivos en los próximos trimestres, con un sector turístico con perspectivas favorables y con una demanda agregada que todavía se beneficia de una política fiscal expansiva, caída de precios de materias primas importadas, salarios al alza, pero en mínimos históricos y buena situación de balance de familias y empresas. En cuanto a la política monetaria del BCE y de forma similar a lo dicho para la Fed, se espera una subida adicional de tipos en julio, una pausa prolongada a partir de septiembre y un aplanamiento de la curva de rendimientos. La principal amenaza para la economía y los mercados financieros es que la inflación tarde mucho en caer, lo que, de producirse, podría acarrear mayores subidas de tipos de interés y un mayor enfriamiento de la economía, incluso a una posible recesión económica en 2024.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012K38 - REPO BANKINTER 3,420 2023-07-03	EUR	384	8,16	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		384	8,16	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		384	8,16	0	0,00
ES0105022000 - Acciones APPLUS SERVICES	EUR	230	4,89	150	3,46
ES0121975009 - Acciones CONSTRUCC.Y AUXILIAR FERROCARR	EUR	131	2,77	112	2,60
ES0105229001 - Acciones PROSEGUR	EUR	177	3,76	200	4,62
ES0105630315 - Acciones CIE AUTOMOTIVE	EUR	86	1,83	74	1,71
ES0126775032 - Acciones DISTRIBUIDORA INTENACIONAL	EUR	268	5,69	238	5,50
ES0105130001 - Acciones GLOBAL DOMINION ACCESS	EUR	0	0,00	14	0,32
ES0129743318 - Acciones ELECNOR	EUR	448	9,50	377	8,72
ES0116920333 - Acciones GRUPO CATALANA OCCIDENTE	EUR	142	3,02	149	3,45
ES0105223004 - Acciones GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	220	4,68	201	4,65
ES0147561015 - Acciones IBERPAPEL	EUR	292	6,21	252	5,82
ES0118594417 - Acciones INDRA	EUR	99	2,11	109	2,52

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	81	1,72	102	2,35
ES0164180012 - Acciones MIQUEL Y COSTAS	EUR	367	7,80	373	8,62
ES0126501131 - Acciones DINAMIA	EUR	201	4,26	134	3,10
ES0182870214 - Acciones VALLEHERMOSO	EUR	0	0,00	78	1,81
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	433	9,20	395	9,14
ES0132945017 - Acciones TUBACEX SA	EUR	212	4,49	204	4,73
TOTAL RV COTIZADA		3.387	71,92	3.162	73,13
TOTAL RENTA VARIABLE		3.387	71,92	3.162	73,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.771	80,08	3.162	73,13
PTGAL0AM0009 - Acciones GALP ENERGIES SGPS SA	EUR	8	0,17	53	1,23
PTIBS0AM0008 - Acciones IBERSOL SGPS SA	EUR	54	1,15	45	1,03
IT0004931058 - Acciones MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	221	4,69	188	4,35
PTZON0AM0006 - Acciones NOS SGPS	EUR	18	0,37	0	0,00
PTSEM0AM0004 - Acciones SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMEN	EUR	201	4,28	172	3,98
PTSON0AM0001 - Acciones SONAE SGPS	EUR	121	2,56	125	2,89
FR0013506730 - Acciones VALLOUREC	EUR	190	4,03	184	4,26
TOTAL RV COTIZADA		812	17,25	767	17,75
TOTAL RENTA VARIABLE		812	17,25	767	17,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		812	17,25	767	17,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.584	97,34	3.930	90,87

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)

No aplica.