

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014
e Informe de gestión del ejercicio 2014



INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A., son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los Administradores de la Sociedad Gestora de las cuentas anuales del Fondo, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad Gestora del Fondo. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección de la Sociedad Gestora del Fondo, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión, a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.



Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de Dux Rent Variable Europea, Fondo de Inversión, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Guillermo Cavia

30 de abril de 2015



Miembro ejerciente:

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 03/15/00981
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Balance al 31 de diciembre de 2014 (Expresado en euros)

ACTIVO	2014	2013 (*)
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	8 375 222,70	7 310 997,97
Deudores	389 183,27	355 163,72
Cartera de inversiones financieras	7 786 768,84	6 234 542,98
Cartera interior	4 391 331,76	3 176 185,01
Valores representativos de deuda	1 939 506,76	959 829,01
Instrumentos de patrimonio	351 825,00	1 716 356,00
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	2 100 000,00	500 000,00
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	3 390 375,14	3 053 838,92
Valores representativos de deuda	-	1 800 028,23
Instrumentos de patrimonio	3 390 375,14	1 255 733,00
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	(1 922,31)
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	5 061,94	4 519,05
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	199 270,59	721 291,27
TOTAL ACTIVO	8 375 222,70	7 310 997,97

(*) *Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.*

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Balance al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013 (*)
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	8 365 792,88	7 292 808,31
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	8 365 792,88	7 292 808,31
Capital	-	-
Partícipes	5 710 778,68	3 667 126,80
Prima de emisión	-	-
Reservas	116 323,61	116 323,61
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	2 092 211,44	2 092 211,44
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	446 479,15	1 417 146,46
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	9 429,82	18 189,66
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	9 429,82	18 189,66
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	8 375 222,70	7 310 997,97
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013 (*)
Cuentas de compromiso	4 783 500,00	4 676 149,20
Compromisos por operaciones largas de derivados	4 783 500,00	4 676 149,20
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	4 624 986,80	5 071 465,96
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	4 624 986,80	5 071 465,96
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	9 408 486,80	9 747 615,16

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

	<u>2014</u>	<u>2013 (*)</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	3 050,50
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(101 910,69)</u>	<u>(74 770,93)</u>
Comisión de gestión	(76 419,19)	(61 181,69)
Comisión de depositario	(9 653,04)	(7 728,26)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(15 838,46)	(5 860,98)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(101 910,69)	(71 720,43)
Ingresos financieros	105 816,76	52 202,50
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>180 455,09</u>	<u>1 064 483,40</u>
Por operaciones de la cartera interior	(71 080,82)	169 651,17
Por operaciones de la cartera exterior	(46 088,36)	46 201,31
Por operaciones con derivados	297 624,27	848 630,92
Otros	-	-
Diferencias de cambio	24 992,20	15 132,31
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>237 125,79</u>	<u>357 048,68</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	252 258,17	141 034,46
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(4 026,40)	226 331,91
Resultados por operaciones con derivados	(11 105,98)	(10 317,69)
Otros	-	-
Resultado financiero	548 389,84	1 488 866,89
Resultado antes de impuestos	446 479,15	1 417 146,46
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>446 479,15</u>	<u>1 417 146,46</u>

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias					446 479,15		
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas					-		
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias					-		
Total de ingresos y gastos reconocidos					446 479,15		
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2013	3 667 126,80	116 323,61	2 092 211,44	1 417 146,46	-	-	7 292 808,31
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 667 126,80	116 323,61	2 092 211,44	1 417 146,46	-	-	7 292 808,31
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	446 479,15	-	-	446 479,15
Aplicación del resultado del ejercicio	1 417 146,46	-	-	(1 417 146,46)	-	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	991 395,56	-	-	-	-	-	991 395,56
Reembolsos	(364 890,14)	-	-	-	-	-	(364 890,14)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	5 710 778,68	116 323,61	2 092 211,44	446 479,15	-	-	8 365 792,88

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 (*) (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias						1 417 146,46	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas						-	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias						-	
Total de ingresos y gastos reconocidos						1 417 146,46	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	3 342 330,66	116 323,61	2 092 211,44	485 710,10	-	-	6 036 575,81
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 342 330,66	116 323,61	2 092 211,44	485 710,10	-	-	6 036 575,81
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	1 417 146,46	-	-	1 417 146,46
Aplicación del resultado del ejercicio	485 710,10	-	-	(485 710,10)	-	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	411 400,00	-	-	-	-	-	411 400,00
Reembolsos	(572 313,96)	-	-	-	-	-	(572 313,96)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	3 667 126,80	116 323,61	2 092 211,44	1 417 146,46	-	-	7 292 808,31

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión, en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 23 de mayo de 2005. Tiene su domicilio social en Velázquez 25, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 1 de junio de 2005 con el número 3.192, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el Registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Dux Inversores, SGIIC, S.A., sociedad participada al 85% por Altegüi Gestión, Agencia de Valores S.A., siendo la Entidad Depositaria del Fondo Bankinter, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un Fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Fondo no está dividido en compartimentos.

Por tratarse de un Fondo de acumulación y de conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre Sociedades devengado, permanecerá en el patrimonio del Fondo.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de gestión ha sido del 0,95%.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de depositaria ha sido del 0,12%.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

Por otra parte, el Fondo percibe devoluciones de comisiones con motivo del negocio que aporta al Depositario. Dichas retrocesiones son realizadas por una de las sociedades del Grupo en base al contrato que ésta mantiene suscrito con el banco. Las mencionadas devoluciones, las cuales se encuentran registradas, entre otros conceptos, en el epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta ascendieron a 3.050,50 euros en el ejercicio 2013. En el ejercicio 2014 no se han realizado retrocesiones de comisiones.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el Folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2014 y 2013.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- **Valores representativos de deuda:** valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles, valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen en la cartera operaciones de cesión de valores en préstamo.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen en la cartera operaciones de permutas financieras.

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

j) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

k) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Depósitos en garantía	352 500,00	333 867,55
Administraciones Públicas deudoras	31 000,67	20 270,82
Operaciones pendientes de liquidar	5 638,09	-
Otros	44,51	1 025,35
	<u>389 183,27</u>	<u>355 163,72</u>

El capítulo "Administraciones Públicas deudoras", al 31 de diciembre de 2014 y 2013, recoge las retenciones practicadas en el ejercicio correspondiente sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

El capítulo "Deudores-Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2014, recoge el importe de los dividendos de los últimos días del ejercicio pendientes de liquidar.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	12,18	9 995,22
Otros	9 417,64	8 194,44
	<u>9 429,82</u>	<u>18 189,66</u>

El capítulo "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge las retenciones practicadas en el ejercicio correspondiente sobre reembolsos realizados a partícipes.

El capítulo "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	2014	2013
Cartera interior	4 391 331,76	3 176 185,01
Valores representativos de deuda	1 939 506,76	959 829,01
Instrumentos de patrimonio	351 825,00	1 716 356,00
Depósitos en Entidades de Crédito	2 100 000,00	500 000,00
Cartera exterior	3 390 375,14	3 053 838,92
Valores representativos de deuda	-	1 800 028,23
Instrumentos de patrimonio	3 390 375,14	1 255 733,00
Derivados	-	(1 922,31)
Intereses de la cartera de inversión	5 061,94	4 519,05
	7 786 768,84	6 234 542,98

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2013.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A., excepto los depósitos con otras entidades financieras distintas del depositario.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2014	2013
Cuentas en el Depositario	122 758,82	671 778,59
Otras cuentas de tesorería	76 511,77	49 512,68
	199 270,59	721 291,27

El tipo de interés de remuneración de la cuenta en el depositario ha oscilado durante el ejercicio 2014 para las cuentas en euros entre el 0,005% y el 0,269% (entre el 0,109% y el 0,245% en 2013). Los saldos en cuentas corrientes en divisa están remunerados al 0%, a excepción de las cuentas en coronas suecas, remuneradas al 0,38% (al 0,56% en 2013).

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

El capítulo "Otras cuentas de tesorería" del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y 2013, recoge principalmente el saldo mantenido en Altura Markets, A.V., S.A., donde se liquidan diariamente los márgenes de los contratos de derivados.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>8 365 792,88</u>	<u>7 292 808,31</u>
Número de participaciones emitidas	<u>630 506,91</u>	<u>580 802,04</u>
Valor liquidativo por participación	<u>13,27</u>	<u>12,56</u>
Número de partícipes	<u>190</u>	<u>194</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2014 y 2013 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen participaciones significativas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Pérdidas fiscales a compensar	<u>4 624 986,80</u>	<u>5 071 465,96</u>
	<u>4 624 986,80</u>	<u>5 071 465,96</u>

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2014, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Con fecha 1 de enero de 2015, ha entrado en vigor la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades que en su Disposición derogatoria deroga el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 4/2004, manteniendo el tipo de gravamen en el 1 por 100.

Las diferencias entre el resultado contable antes de impuestos y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades corresponden, principalmente, a la compensación en el ejercicio 2014 de bases imponibles negativas por un importe de 446.479,16 euros.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2014 asciende a 4.624.986,80 euros.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se encuentra sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de una revisión al Fondo por las autoridades fiscales, surjan contingencias significativas.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

12. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario y en los Anexos I y III se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

Al tratarse de un Fondo que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionado por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013, han ascendido a 3 miles de euros, en ambos casos. En los citados ejercicios no se han prestado otros servicios diferentes de la auditoría por parte de la sociedad auditora o empresas vinculadas a la misma.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPO BANKINTER 0,050 2015-01-07	EUR	799 680,22	8,75	799 680,22	-
REPO BANKINTER 0,050 2015-01-02	EUR	1 139 826,54	1,55	1 139 826,54	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		1 939 506,76	10,30	1 939 506,76	-
Acciones admitidas cotización					
Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	EUR	98 232,73	-	160 700,00	62 467,27
Acciones LABORATORIOS ALMIRALL SA	EUR	155 021,92	-	191 125,00	36 103,08
TOTALES Acciones admitidas cotización		253 254,65	-	351 825,00	98 570,35
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
Deposito BBVA 0,750 2015 08 29	EUR	500 000,00	1 281,09	500 000,00	-
Deposito BBVA 0,900 2015 07 03	EUR	500 000,00	2 226,48	500 000,00	-
Deposito BANCO SANTANDER 1,036 2016 08 04	EUR	200 000,00	505,23	200 000,00	-
Deposito BANCO SANTANDER 1,036 2016 08 04	EUR	200 000,00	505,23	200 000,00	-
Deposito BANCO SANTANDER 1,036 2016 08 04	EUR	200 000,00	505,23	200 000,00	-
Deposito BANCO SANTANDER 1,040 2016 07 30	EUR	500 000,00	28,38	500 000,00	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		2 100 000,00	5 051,64	2 100 000,00	-
TOTAL Cartera Interior		4 292 761,41	5 061,94	4 391 331,76	98 570,35

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
Acciones VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	193 378,97	-	216 898,50	23 519,53
Acciones UNICREDITO ITALIANO	EUR	178 809,32	-	158 449,50	(20 359,82)
Acciones SANOFI-AVENTIS	EUR	179 616,48	-	174 018,00	(5 598,48)
Acciones R.W.E. A.G.	EUR	175 524,15	-	151 335,00	(24 189,15)
Acciones MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	189 490,10	-	198 900,00	9 409,90
Acciones ING GROEP NV	EUR	172 161,24	-	158 118,00	(14 043,24)
Acciones HEINEKEN	EUR	183 609,68	-	170 955,00	(12 654,68)
Acciones GLAXOSMITHKLINE	GBP	552 668,11	-	520 936,94	(31 731,17)
Acciones E.ON	EUR	331 710,02	-	335 002,00	3 291,98
Acciones ROYAL DUTCH SHELL	EUR	517 259,49	-	542 136,00	24 876,51
Acciones TELECOM ITALIA	EUR	381 183,14	-	394 342,20	13 159,06
Acciones NOKIA OYJ - A -	EUR	176 795,62	-	173 184,00	(3 611,62)
Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	168 667,30	-	196 100,00	27 432,70
TOTALES Acciones admitidas cotización		3 400 873,62	-	3 390 375,14	(10 498,48)
TOTAL Cartera Exterior		3 400 873,62	-	3 390 375,14	(10 498,48)

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
Futuro INDICE DJ EURO STOXX 50 10	EUR	182 700,00	187 980,00	20/03/2015
Futuro INDICE DJ EURO STOXX 50 10	EUR	4 600 800,00	4 511 520,00	20/03/2015
TOTALES Futuros comprados		4 783 500,00	4 699 500,00	
TOTALES		4 783 500,00	4 699 500,00	

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPO BANKINTER 0,250 2014-01-02	EUR	279 990,21	1,92	279 990,21	-
REPO BANKINTER 0,150 2014-01-02	EUR	679 838,80	13,95	679 838,80	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		959 829,01	15,87	959 829,01	-
Acciones admitidas cotización					
Acciones GAMESA	EUR	358 767,80	-	388 096,00	29 328,20
Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	EUR	196 465,47	-	276 600,00	80 134,53
Acciones ANTENA 3 TELEVISION	EUR	572 665,09	-	615 424,00	42 758,91
Acciones BANKINTER	EUR	220 301,17	-	243 365,60	23 064,43
Acciones VALLEHERMOSO	EUR	198 505,30	-	192 870,40	(5 634,90)
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 546 704,83	-	1 716 356,00	169 651,17
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
Deposito BANCA MARCH 2,000 2014 08 16	EUR	250 000,00	2 300,83	250 000,00	-
Deposito BANCA MARCH 2,000 2014 08 09	EUR	250 000,00	2 396,59	250 000,00	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		500 000,00	4 697,42	500 000,00	-
TOTAL Cartera Interior		3 006 533,84	4 713,29	3 176 185,01	169 651,17

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
Letras BONOS ALEMANES 0,000 2014-02-12	EUR	1 800 360,00	(194,24)	1 800 028,23	(331,77)
TOTALES Deuda pública		1 800 360,00	(194,24)	1 800 028,23	(331,77)
Acciones admitidas cotización					
Acciones AZIMUT	EUR	166 751,01	-	176 487,00	9 735,99
Acciones OSRAM LICHT AG	EUR	162 553,97	-	151 700,00	(10 853,97)
Acciones UNICREDITO ITALIANO	EUR	126 518,98	-	129 120,00	2 601,02
Acciones SOCIETE GENERALE - A-	EUR	129 006,11	-	130 882,00	1 875,89
Acciones ING GROEP NV	EUR	137 356,07	-	145 440,00	8 083,93
Acciones EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE	EUR	193 984,02	-	206 497,00	12 532,98
Acciones DEUTSCHE POST	EUR	175 003,63	-	180 200,00	5 196,37
Acciones AXA UAP	EUR	128 657,56	-	135 407,00	6 749,44
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 219 811,35	-	1 255 733,00	35 921,65
TOTAL Cartera Exterior		3 020 171,35	(194,24)	3 055 761,23	35 589,88

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
Futuro INDICE EURO STOXX BANKS 50	EUR	159 120,00	169 200,00	11/03/2014
Futuro EURO EXCHANGE REFERENCE RATE GBP 1250	GBP	499 409,20	500 222,27	17/03/2014
Futuro INDICE DJ EURO STOXX 50 10	EUR	3 290 100,00	3 418 800,00	21/03/2014
Futuro INDICE EURO STOXX BANKS 50	EUR	488 880,00	507 600,00	11/03/2014
Futuro INDICE DJ EURO STOXX 50 10	EUR	238 640,00	248 640,00	21/03/2014
TOTALES Futuros comprados		4 676 149,20	4 844 462,27	
TOTALES		4 676 149,20	4 844 462,27	

1.- ANÁLISIS DEL MERCADO FINANCIERO Y DE LA ECONOMÍA EN 2014

En 2014 ha continuado la recuperación económica, principalmente de las economías desarrolladas:

- En EEUU, la cifra de PIB del tercer trimestre (+5%), representaba el mayor crecimiento en 11 años, aupado por la fortaleza del consumo y de la actividad empresarial, principalmente de la construcción y la actividad manufacturera, lo que devolvía la confianza de los agentes a niveles anteriores a la crisis. El mercado laboral aceleraba su recuperación con fuerte creación de empleo y mejoras salariales. El nivel de desempleo se ha contenido (5,8%). Por el contrario, la recuperación del sector inmobiliario se mantenía lenta. La Fed ha destacado la mejora económica de los últimos meses con expectativas optimistas para los siguientes periodos, y aunque ha mantenido los tipos oficiales, se cree que puede subirlos durante 2015.
- Europa muestra cierto estancamiento. El BCE ha rebajado sus previsiones de crecimiento económico e inflación para 2014/2016 y ha anunciado medidas extraordinarias para incentivar la economía. Continúa la incertidumbre política en Grecia que, aunque ha manifestado su intención de seguir en el euro, también ha reiterado su intención de reestructurar la deuda y el fin de la austeridad, así como de renegociar las condiciones acordadas en los planes de rescate, lo que ha creado una gran preocupación en los mercados bursátiles y de bonos, aunque esta vez no se ha producido el efecto contagio a otros países periféricos. El euro se ha depreciado con respecto al dólar, lo cual, junto con la disminución de los precios de las materias primas y de los tipos de interés, está permitiendo mejorar la competitividad de los países de la Zona Euro.
- Japón no consigue confirmar la recuperación. Por ello, El Banco de Japón ha anunciado nuevos paquetes de estímulo con los que incentivar subidas de salarios e inversión.
- En China el crecimiento económico ya no es tan expansivo. El Banco de China anunciaba por sorpresa el primer recorte de tipos en más de dos años (desde el 6 al 5,6%) para tratar de acelerar de nuevo el crecimiento de su economía, después de anunciar rebajas en sus estimaciones de crecimiento para 2014 y 2015. Al mismo tiempo realizaba una nueva inyección de liquidez al sistema financiero. Estas medidas han provocado un intenso rally en sus índices.
- La economía rusa se ha visto muy perjudicada por la caída del precio del petróleo y por las sanciones impuestas por EEUU y la Unión Europea, en respuesta a su participación en el conflicto con Ucrania. El Banco Central se ha visto obligado a un agresivo aumento de los tipos de interés (del 10.5 al 17%) para frenar la depreciación del rublo. Esta decisión no parece efectiva ante el riesgo de default por la caída del precio del petróleo.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2014

Precios de las materias primas

Los precios de las materias primas han sufrido caídas importantes, especialmente los del petróleo, plata, cobre y plomo. El precio del petróleo volvió a caer en diciembre. El Brent quedó en 55 euros por barril, esto es a niveles del 2009. En poco más de 5 meses la caída acumulada es de un 50%. Esta fuerte caída se atribuye a un desajuste de los inventarios, a las nuevas técnicas de extracción y, sobre todo, a la decisión de la OPEP de mantener sus niveles de producción.

Variación anual en %

Petróleo	-48,5%
Oro	- 1,8%
Plata	-19,3%
Cobre	-14,4%
Aluminio	2,0%
Niquel	7,4%
Plomo	-17,4%
Zinc	4,8%

Tipos de interés a largo plazo (bonos soberanos a 10 años)

La actuación de los principales bancos centrales inyectando liquidez en el sistema y la determinación para introducir estímulos adicionales con los que apoyar la recuperación, se han traducido en compras de bonos de las principales potencias económicas. En el caso de Europa, la pérdida de momentum en la recuperación económica del bloque, con revisiones a la baja en las previsiones de crecimiento e inflación, dejaba escaso margen de maniobra al BCE de cara a incrementar las medidas no convencionales. Las expectativas de un QE, llevaban a los bonos en Europa a alcanzar mínimos históricos de rentabilidad:

	<u>31.12.13</u>	<u>31.12.14</u>
EEUU	3,00%	2,17%
Zona Euro (Bund Alemán)	1,95%	0,54%
Reino Unido	3,03%	1,76%

Estas caídas de los tipos de interés a largo plazo han sido más significativas en los países periféricos de la Zona Euro donde las primas de riesgo han experimentado una importante reducción.

Mercados bursátiles

Las bolsas mundiales han cerrado con ganancias generalizadas, aunque con comportamientos muy dispares.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2014

Las estadounidenses finalizaban cerca de sus máximos históricos, apoyadas en la buena evolución de su economía y en la normalización de su política monetaria:

Dow Jones	7,5%
S%P 500	11,4%
Nasdaq	13,4%

Las europeas, que habían tenido un mejor comportamiento en la primera parte del año, sufrían una importante corrección en la segunda parte, como consecuencia del deterioro de sus expectativas macro y el impacto de los riesgos geopolíticos.

Alemania	2,7%
Francia	-0,5%
Reino Unido	-2,7%

Los países periféricos de la Zona Euro han tenido también un comportamiento desigual:

Italia	9,5%
España	3,7%
Portugal	-26,8%
Grecia	-28,9%

En los países emergentes, el comportamiento también ha sido desigual. China despuntaba con una extraordinaria subida, gracias a las medidas adoptadas por el Banco Central para contener el enfriamiento de su economía, que se ha orientado hacia un modelo de crecimiento más sostenible. Por el contrario, la bolsa rusa, por las razones ya apuntadas, lideraba las caídas:

China	52,9%
India	29,9%
Brasil	-2,9%
Rusia	-45,2%

Las cuestiones que más han influido en las bolsas, además de las ya señaladas, han sido las operaciones corporativas llevadas a cabo en los sectores farmacéuticos, de telecomunicaciones y otros. También las salidas a Bolsa, como es el caso de Alibaba, y varias operaciones de segregación de activos llevadas a cabo por algunas empresas.

Por sectores, los que mejor se han comportado han sido el farmacéutico, por su carácter defensivo y por el apoyo que suponía la consolidación que se está llevando a cabo en el mismo. También los sectores de ocio y turismo se han visto beneficiados por la caída en el precio del crudo.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2014

La caída del precio del crudo ha penalizado fuertemente al sector petrolero y la industria básica se ha visto también perjudicada por la debilidad de China que ha presionado a las materias primas.

2.- INFORMACIÓN SOBRE LA ACTIVIDAD Y RENTABILIDAD DEL FONDO

2.1 Política de inversiones

Dux Renta Variable Europea invierte en activos de renta variable europea, principalmente en euros. La política de inversiones busca, de manera activa, el crecimiento del valor de las participaciones del fondo a largo plazo.

2.2 Objetivos y políticas de gestión del riesgo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito y liquidez, de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1.309/2005 y sucesivas modificaciones, de 4 de noviembre, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2.3 Comparación de la cartera a valor efectivo, al 31.12.14

	31.12.14		31.12.13	
	Importe	%	Importe	%
CARTERA INTERIOR	4.396.393,70	56,46%	3.180.898,30	51,00%
Deuda Pública repo	1.939.517,06	24,91%	959.844,88	15,39%
Depósitos	2.105.051,64	27,03%	504.697,42	8,09%
Renta variable nacional....	351.825,00	4,52%	1.716.356,00	27,52%
CARTERA EXTERIOR	3.390.375,14	43,54%	3.055.566,99	49,00%
Renta fija extranjera	0,00	0,00%	1.799.833,99	28,86%
Renta variable extranjera	3.390.375,14	43,54%	1.255.733,00	20,14%
TOTALES	7.786.768,84	100,00%	6.236.465,29	100,00%

2.4 Resultados del Fondo año 2014

En este ejercicio el Fondo ha obtenido un resultado positivo de 446.749,15 euros que se propone traspasar a la cuenta de partícipes.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2014

2.5 Rentabilidad de las participaciones

El valor liquidativo de las participaciones de Dux Renta Variable ha aumentado un 5,67% durante el presente ejercicio:

	Patrimonio (miles de euros)	Número de participaciones	Valor de cada participación
Año 2013	7.292.808,31	580.802,04084	12,55644
Año 2014	8.365.792,88	630.506,91305	13,26836

3.- REPRESENTACIÓN, GESTIÓN Y CONTROL

La gestión de los activos que constituyen el patrimonio del Fondo, así como las funciones de administración y representación las realiza Dux Inversores S.G.I.I.C., S.A., siendo la entidad depositaria Bankinter, S.A.

La auditoría del Fondo ha sido confiada a la firma PricewaterhouseCoopers. Los estados financieros y los documentos de información de DUX RENTA VARIABLE EUROPEA, FI se someten anualmente a un examen, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, determinando si los mismos presentan adecuadamente la situación económica y financiera del Fondo según los principios de contabilidad generalmente aceptados.

Por otro lado, corresponde a los servicios de inspección financiera de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la inspección del Fondo, así como de la gestora y el depositario, y la vigilancia del cumplimiento de cualesquiera obligaciones impuestas por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y disposiciones posteriores, sin perjuicio de las facultades expresamente atribuibles a otros Departamentos u Organismos.

4.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES Y PREVISIONES

Las perspectivas para 2015 son de un mayor crecimiento mundial, liderado por EEUU, que está mostrando un gran dinamismo y que se espera vuelva a crecer a ritmos del 3%. Las economías emergentes pueden ser el otro pilar de la recuperación económica.

Europa se puede ver beneficiada de este escenario de recuperación global. También se verá beneficiada por los bajos precios del petróleo y de los tipos de interés, del debilitamiento del euro, de la mejora esperada de los beneficios empresariales y de los nuevos estímulos aprobados por el BCE para combatir los riesgos de deflación de la Zona Euro que puede crecer en torno al 1,1%.

En este escenario, se espera un año positivo para la renta variable, principalmente de la europea, que se puede beneficiar también de nuevas operaciones corporativas.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2014

Las mayores amenazas para la recuperación económica y para la renta variable son las siguientes:

- La situación geopolítica: Ucrania y Países Árabes principalmente.
- Las turbulencias en los precios de las materias primas, principalmente de los hidrocarburos, que pueden afectar a los países exportadores, como es el caso de Rusia.
- La evolución de la crisis de Grecia.
- Los cambios políticos que se pueden producir tras las elecciones de España, Reino Unido y otros países.

5.- PERÍODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre del ejercicio 2014, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6.- GASTOS DE I+D Y MEDIO AMBIENTE

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo. En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2014 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

7.- EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE DUX RENTA VARIABLE EUROPEA, FONDO DE INVERSIÓN

Dux Renta Variable Europea sigue una política de inversiones muy prudente con una perspectiva de medio y largo plazo, en la que se persigue el crecimiento de su patrimonio. Invierte principalmente en renta variable.

La Sociedad ha iniciado 2015 de forma positiva, confiándose en que se pueda evolucionar también de forma favorable durante el resto del año.

**Dux Renta Variable Europea FI,
Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**

Reunidos los Administradores de Dux Inversores, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., en fecha 26 de Marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014 de Dux Renta Variable Europea FI, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito.

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- b) Cuentas de pérdidas y ganancias, y Estado de cambios en el Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 y 2013.
- c) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.
- d) Informe de gestión del ejercicio 2014.

FIRMANTES

FIRMA

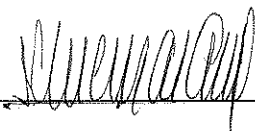
D. Alberto Erhardt Alzaga
(*Presidente del Consejo*)



D. Alvaro Llanza Figueroa
(*Vocal*)



D. Nicanor Ruiz de Azúa Gaztelu
(*Vocal*)



D. Alfredo Ruiz de Azúa Basarrate
(*Secretario del consejo*)

