

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016
e Informe de gestión del ejercicio 2016



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 2016, 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 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 2016, 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.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 1 de las cuentas anuales, en la que se menciona que, con fecha 22 de julio de 2016, se ha llevado a cabo la fusión por absorción de Eurobolsa XXI, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. por parte de Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión. Como consecuencia de la citada fusión por absorción, Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión ha adquirido en bloque, a título de sucesión universal, todos los activos y pasivos de la Sociedad absorbida, quedando el Fondo absorbente plenamente subrogado en todos los derechos y obligaciones de la Sociedad absorbida. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de Dux Renta 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 2016. 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 González

28 de abril de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 03/17/02203
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional
.....

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Balance al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

ACTIVO	2016	2015 (*)
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	10 687 739,21	9 055 823,19
Deudores	1 652 633,36	575 806,56
Cartera de inversiones financieras	7 520 216,45	8 064 629,08
Cartera interior	2 491 372,01	4 987 404,59
Valores representativos de deuda	-	849 795,04
Instrumentos de patrimonio	796 287,86	437 239,00
Instituciones de Inversión Colectiva	-	600 370,55
Depósitos en Entidades de Crédito	1 695 084,15	3 100 000,00
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	5 028 034,56	3 071 017,23
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	4 381 486,84	3 071 017,23
Instituciones de Inversión Colectiva	628 520,00	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	18 027,72	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	809,88	6 207,26
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 514 889,40	415 387,55
TOTAL ACTIVO	10 687 739,21	9 055 823,19

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

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Balance al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2016	2015 (*)
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	10 561 239,39	9 044 941,16
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	10 561 239,39	9 044 941,16
Capital	-	-
Partícipes	10 265 705,45	6 220 086,42
Prima de emisión	-	-
Reservas	116 323,61	116 323,61
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	2 092 211,44
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	179 210,33	616 319,69
(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	126 499,82	10 882,03
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreeedores	126 499,82	10 882,03
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	10 687 739,21	9 055 823,19

CUENTAS DE ORDEN	2016	2015 (*)
Cuentas de compromiso	5 035 257,03	5 406 620,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	5 035 257,03	5 406 620,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	4 007 546,76	4 008 667,12
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	4 007 546,76	4 008 667,12
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	9 042 803,79	9 415 287,12

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

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresadas en euros)

	2016	2015 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	305,10	302,19
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(115 635,53)	(125 967,65)
Comisión de gestión	(87 861,49)	(88 848,53)
Comisión de depositario	(11 098,27)	(11 222,99)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(16 675,77)	(25 896,13)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(115 330,43)	(125 665,46)
Ingresos financieros	144 685,24	186 365,02
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	311 969,24	207 410,85
Por operaciones de la cartera interior	90 137,19	(100 303,05)
Por operaciones de la cartera exterior	219 440,25	165 886,22
Por operaciones con derivados	2 391,80	141 827,68
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(8 867,46)	2 740,42
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(153 246,26)	345 468,86
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(8 849,25)	139 452,47
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(126 905,75)	55 237,15
Resultados por operaciones con derivados	(17 491,26)	150 779,24
Otros	-	-
Resultado financiero	294 540,76	741 985,15
Resultado antes de impuestos	179 210,33	616 319,69
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	179 210,33	616 319,69

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

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos						
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias					179 210,33	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas					-	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias					-	
Total de ingresos y gastos reconocidos					179 210,33	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto						
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido
Saldos al 31 de diciembre de 2015 (*)	6 220 086,42	116 323,61	2 092 211,44	616 319,69	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 220 086,42	116 323,61	2 092 211,44	616 319,69	-	9 044 941,16
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	179 210,33	-	179 210,33
Aplicación del resultado del ejercicio	616 319,69	-	-	(616 319,69)	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	1 295 375,06	-	-	-	-	1 295 375,06
Reembolsos	(2 968 670,13)	-	-	-	-	(2 968 670,13)
Remanente procedente de Fusión	3 010 382,97	-	-	-	-	3 010 382,97
Otras variaciones del patrimonio	2 092 211,44	-	(2 092 211,44)	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	10 265 705,45	116 323,61	-	179 210,33	-	10 561 239,39

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

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 (*) (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias					616 319,69		
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas					-		
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias					-		
Total de ingresos y gastos reconocidos					616 319,69		
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	5 710 778,68	116 323,61	2 092 211,44	446 479,15	-	-	8 365 792,88
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	5 710 778,68	116 323,61	2 092 211,44	446 479,15	-	-	8 365 792,88
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	616 319,69	-	-	616 319,69
Aplicación del resultado del ejercicio	446 479,15	-	-	(446 479,15)	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	443 000,00	-	-	-	-	-	443 000,00
Reembolsos	(380 171,41)	-	-	-	-	-	(380 171,41)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	6 220 086,42	116 323,61	2 092 211,44	616 319,69	-	-	9 044 941,16

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

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(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 Velazquez 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.

Mediante la decisión tomada el 18 de marzo de 2016 por las Junta General de Accionistas de Eurobolsa XXI, SICAV, S.A. y por acuerdo entre la Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria del Fondo de 31 de mayo de 2016, se ha aprobado la fusión por absorción de Eurobolsa XXI, SICAV, S.A. (inscrita en el registro de la CNMV con el número 444) por parte de Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión.

La citada fusión se ha llevado a cabo el 22 de julio de 2016, tomando los estados financieros del día 21 de julio de 2016 para el cálculo de la ecuación de canje, que como resultado del cociente entre el valor teórico de la Sociedad absorbida y el valor liquidativo del Fondo absorbente ha resultado ser de 0,87802. En aplicación de esta ecuación, cada accionista de la Sociedad absorbida ha recibido por cada una de sus acciones 0,87802 participaciones de Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión.

Dicha fusión ha sido inscrita en los Registros Administrativos de la C.N.M.V. con fecha 8 de abril de 2016.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

Como consecuencia de esta fusión, Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión ha adquirido en bloque, a título de sucesión universal, todos los activos y pasivos de la SICAV absorbida, quedando plenamente subrogado en cuantos derechos y obligaciones procedan de estas sociedades. Por tanto, Eurobolsa XXI, SICAV, S.A. ha quedado disuelta y extinguida sin liquidación.

A la fecha de la fusión, las principales magnitudes financieras de la sociedad absorbida, eran las siguientes:

<u>Estados financieros (21/07/2016)</u>	<u>Eurobolsa XXI, SICAV, S.A.</u>
Deudores	64 726,84
Cartera de inversiones financieras	2 743 086,47
Tesorería	215 790,05
Total Activo	3 023 603,36
Capital	5 953 100,00
Prima de emisión	1 236 135,98
Reservas	293 440,03
Resultados de ejercicios anteriores	(152 497,47)
Acciones propias	(4 141 705,60)
Pérdidas y ganancias	(178 089,97)
Resto de pasivos	13 220,39
Total Patrimonio y Pasivo	3 023 603,36
Pérdidas fiscales a compensar	-

La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2016 de Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión recoge todos los apuntes contables derivados del patrimonio adquirido de la SICAV absorbida desde la fecha de la citada fusión.

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Dux Inversores SGIC, S.A., sociedad participada al 85% por Altegui 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.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

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, y sucesivas modificaciones, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados o en los mercados no organizados de derivados, por un importe no superior a la liquidación diaria de pérdidas y ganancias generados como consecuencia de los cambios en la valoración de dichos instrumentos, siempre que se encuentren amparados por los acuerdos de compensación contractual y garantías financieras regulados en el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso de la productividad y para la mejora de la contratación pública; 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 1% 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 2016 y 2015, 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 2016 y 2015 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 2016 y 2015 la comisión de depositaria ha sido del 0,12%.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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 han ascendido a 305,10 y 302,19 euros para los ejercicios 2016 y 2015, respectivamente.

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 anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(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 C.N.M.V. 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 2016 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 2016, las correspondientes al ejercicio anterior.

Con motivo de la fusión detallada en la Nota 1 anterior, las cifras del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, no son directamente comparables con los del ejercicio anterior. En la mencionada Nota 1, se incluyen los Estados financieros de la Sociedad absorbida en el ejercicio 2016 a la fecha de establecimiento de la ecuación de canje.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(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 2016 y 2015.

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 anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(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.

- 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.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

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, 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.

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.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

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.

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.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

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 2016 y 2015 no existen en la cartera operaciones de cesión de valores en préstamo.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 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.

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 "Participes" de pasivo del balance del Fondo.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

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".

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Depósitos de garantía	458 363,46	529 345,30
Administraciones Públicas deudoras	74 478,29	39 821,61
Operaciones pendientes de liquidar	1 119 182,18	6 345,48
Otros	609,43	294,17
	<hr/>	<hr/>
	1 652 633,36	575 806,56

Dentro del capítulo "Deudores - Depósitos de garantía" se incluye el valor al 31 de diciembre de 2016 y 2015 de los depósitos constituidos como garantía por las posiciones en futuros financieros vivas al cierre del ejercicio correspondiente.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

El capítulo "Deudores-Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2016 recoge, principalmente, el importe de las operaciones de venta de valores de los últimos días del ejercicio pendientes de liquidar. Al 31 de diciembre de 2015 recogía, principalmente, el importe de los dividendos de los últimos días del ejercicio pendientes de liquidar.

El capítulo "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

	2016	2015
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	40 319,57	34 697,43
Retenciones practicadas en origen	18 480,95	5 124,18
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	15 677,77	-
	<u>74 478,29</u>	<u>39 821,61</u>

Al 31 de diciembre de 2016, el capítulo "Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario" incluye, las retenciones practicadas a la Sociedad absorbida (Nota 1) sobre los intereses de la cartera de inversiones financieras y sobre otros rendimientos de capital mobiliario hasta la fecha de fusión, por importe de 12.434,34 euros.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Administraciones Públicas acreedoras	113 011,45	-
Otros	13 488,37	10 882,03
	<u>126 499,82</u>	<u>10 882,03</u>

El capítulo "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2016, recoge las retenciones practicadas en el ejercicio sobre reembolsos realizados a partícipes.

El capítulo "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2016 y 2015, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, 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 anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(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 2016 y 2015 se muestra a continuación:

	2016	2015
Cartera interior	2 491 372,01	4 987 404,59
Valores representativos de deuda	-	849 795,04
Instrumentos de patrimonio	796 287,86	437 239,00
Instituciones de Inversión Colectiva	-	600 370,55
Depósitos en Entidades de Crédito	1 695 084,15	3 100 000,00
Cartera exterior	5 028 034,56	3 071 017,23
Instrumentos de patrimonio	4 381 486,84	3 071 017,23
Instituciones de Inversión Colectiva	628 520,00	-
Derivados	18 027,72	-
Intereses de la cartera de inversión	809,88	6 207,26
	7 520 216,45	8 064 629,08

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 2016. 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 2015.

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 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 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2016	2015
Cuentas en el Depositario	1 192 203,05	188 651,31
Otras cuentas de tesorería	322 686,35	226 736,24
	1 514 889,40	415 387,55

El tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario durante el ejercicio 2016 ha oscilado para las cuentas en euros entre el 0,00% y el 0,22% (entre el 0,01% y el 0,15% en 2015). Los saldos en cuentas corrientes en divisa están remunerados al 0%, a excepción de las cuentas en coronas suecas, remuneradas al 0,38% en ambos ejercicios y los Francos Suizos, remunerados al 0,04% en 2015.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

El capítulo "Otras cuentas de tesorería" del Fondo al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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 2016 y 2015 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>10 561 239,39</u>	<u>9 044 941,16</u>
Número de participaciones emitidas	<u>742 144,71</u>	<u>633 359,31</u>
Valor liquidativo por participación	<u>14,23</u>	<u>14,28</u>
Número de partícipes	<u>245</u>	<u>189</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2016 y 2015 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 2016 y 2015 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 2016 y 2015, respectivamente.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Pérdidas fiscales a compensar	<u>4 007 546,76</u>	<u>4 008 667,12</u>
	<u>4 007 546,76</u>	<u>4 008 667,12</u>

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2016, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2016 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

La diferencia entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, se corresponde con el resultado contable antes de impuestos generado por la Sociedad absorbida hasta el momento de la fusión por importe global de 178.089,97 euros (Nota 1), así como por la compensación en el ejercicio 2016 de bases imponibles negativas por un importe de 179.210,33 euros.

El epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" recoge al 31 de diciembre de 2016 y 2015 las bases imponibles negativas del Impuesto sobre sociedades. Estas bases imponibles negativas han sido generadas por el Fondo absorbente, así como por la Sociedad absorbida hasta la fecha de la fusión (Nota 1).

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla 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.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

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, y sucesivas modificaciones. 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.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

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 contratadas con éste, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada 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 2016 y 2015, ascienden a 4 miles de euros y 3 miles de euros, respectivamente. 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.

13. Otra información

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se han producido hechos posteriores que afecten al contenido de las mismas.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
Acciones BBVA	EUR	248 055,07	-	240 730,25	(7 324,82)
Acciones TELEFONICA	EUR	21 612,92	-	17 640,00	(3 972,92)
Acciones SANTANDER	EUR	485 286,60	-	537 917,61	52 631,01
TOTALES Acciones admitidas cotización		754 954,59	-	796 287,86	41 333,27
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
Deposito BANCA MARCH 0,150 2017 06 30	EUR	500 000,00	379,99	500 000,00	-
Deposito BANCA MARCH 0,150 2017 06 30	EUR	500 000,00	379,99	500 000,00	-
Deposito BANCA MARCH 0,050 2017 12 23	EUR	600 000,00	7,39	600 000,00	-
Deposito BANKINTER DOLAR USA 1,350 2017 12 19	USD	95 748,76	42,51	95 084,15	(664,61)
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		1 695 748,76	809,88	1 695 084,15	(664,61)
TOTAL Cartera Interior		2 450 703,35	809,88	2 491 372,01	40 668,66

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
Acciones AXA UAP	EUR	49 256,65	-	43 173,00	(6 083,65)
Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	74 846,66	-	38 009,02	(36 837,64)
Acciones ENI SPA	EUR	21 220,20	-	30 940,00	9 719,80
Acciones ROYAL DUTCH SHELL	GBP	22 894,61	-	36 846,75	13 952,14
Acciones ROYAL DUTCH SHELL	EUR	627 484,59	-	678 052,59	50 568,00
Acciones DIAGEO PLC	GBP	55 572,29	-	54 386,54	(1 185,75)
Acciones DAIMLER CHRYSLER A.G.	EUR	63 911,54	-	56 576,00	(7 335,54)
Acciones BRITISH PETROLEUM CO PLC	GBP	122 861,19	-	95 529,10	(27 332,09)
Acciones BANCA INTESA	EUR	34 920,65	-	26 686,00	(8 234,65)
Acciones BRITISH AMERICAN TOBACCO	GBP	62 053,15	-	64 975,63	2 922,48
Acciones ING GROEP NV	EUR	244 041,45	-	244 671,00	629,55
Acciones BARCLAYS PLC	GBP	62 997,52	-	31 059,74	(31 937,78)
Acciones LLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	36 321,15	-	29 295,15	(7 026,00)
Acciones ASTRAZENECA	GBP	63 095,09	-	62 388,70	(706,39)
Acciones ALLIANZ A.G.	EUR	86 634,99	-	59 032,00	(27 602,99)
Acciones AIR LIQUIDE	EUR	29 886,28	-	43 105,20	13 218,92
Acciones ABB LTD-REG	CHF	19 115,82	-	40 071,26	20 955,44
Acciones BAYER A.G.	EUR	69 712,63	-	59 478,00	(10 234,63)
Acciones HSBC HOLDINGS PLC	USD	119 213,54	-	122 255,40	3 041,86
Acciones HSBC HOLDINGS PLC	GBP	113 475,02	-	98 128,63	(15 346,39)
Acciones VODAFONE AIRTOUCH PLC	GBP	86 233,52	-	51 088,75	(35 144,77)
Acciones BRITISH TELECOM	GBP	35 140,86	-	30 950,42	(4 190,44)
Acciones BASF	EUR	56 718,17	-	70 648,00	13 929,83
Acciones SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	28 537,85	-	33 055,00	4 517,15
Acciones BANCO NACIONAL DE PARÍS	EUR	42 152,68	-	48 440,00	6 287,32
Acciones NOVO NORDISK A/S	DKK	82 221,01	-	54 814,72	(27 406,29)
Acciones UBS	CHF	62 941,39	-	56 802,23	(6 139,16)
Acciones IMPERIAL TOBACCO GROUP	GBP	34 230,16	-	33 203,67	(1 026,49)
Acciones OSRAM LICHT AG	EUR	191 025,11	-	199 300,00	8 274,89
Acciones CIE FINANCIERE RICHEMONT	CHF	60 030,48	-	62 914,49	2 884,01
Acciones RECKITT BENCKISER	GBP	68 231,51	-	64 542,13	(3 689,38)
Acciones ZURICH FINANCIAL SERVICES	CHF	32 851,48	-	39 231,78	6 380,30
Acciones UNILEVER N.V.	GBP	27 124,05	-	46 290,66	19 166,61

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones TOTAL FINA	EUR	67 649,43	-	97 440,00	29 790,57
Acciones SIEMENS A.G.	EUR	258 206,67	-	350 400,00	92 193,33
Acciones KBC GROEP NV	EUR	201 657,91	-	211 788,00	10 130,09
Acciones SANOFI-AVENTIS	EUR	49 270,07	-	61 520,00	12 249,93
Acciones ROCHE HOLDING AG-GENUSSS	CHF	150 939,96	-	130 175,64	(20 764,32)
Acciones RIO TINTO	GBP	32 354,51	-	48 107,25	15 752,74
Acciones PRUDENTIAL CORPORATION PLC	GBP	40 283,45	-	41 949,81	1 666,36
Acciones PHILIPS ELECTRONICS	EUR	138 408,53	-	159 500,00	21 091,47
Acciones NATIONAL GRID PLC	GBP	23 639,34	-	36 792,11	13 152,77
Acciones NOVARTIS A.G. - R-	CHF	157 917,50	-	138 234,66	(19 682,84)
Acciones NESTLE SA - R -	CHF	202 911,55	-	204 413,81	1 502,26
Acciones VMH MOET HENNESSY	EUR	24 964,45	-	43 536,00	18 571,55
Acciones THYSSEN KRUPP	EUR	129 939,89	-	151 688,00	21 748,11
TOTALES Acciones admitidas cotización		4 265 096,55	-	4 381 486,84	116 390,29
Acciones y participaciones Directiva					
Participaciones DJ EURO STOXX 50	EUR	625 725,46	-	628 520,00	2 794,54
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		625 725,46	-	628 520,00	2 794,54
TOTAL Cartera Exterior		4 890 822,01	-	5 010 006,84	119 184,83

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
Futuro INDICE DJ EURO STOXX 50 10	EUR	655 200,00	655 400,00	17/03/2017
Futuro EURO EXCHANGE REFERENCE RATE GBP 1250	GBP	624 447,79	626 559,72	13/03/2017
Futuro INDICE DJ EURO STOXX 50 10	EUR	97 800,00	98 310,00	17/03/2017
Futuro INDICE EURO STOXX BANKS 50	EUR	581 630,00	573 790,00	17/03/2017
Futuro INDICE EURO STOXX BANKS 50	EUR	1 481 315,00	1 481 315,00	17/03/2017
Futuro INDICE DJ EURO STOXX 50 10	EUR	1 469 700,00	1 507 420,00	17/03/2017
Futuro EURO EXCHANGE REFERENCE RATE USD 1250	USD	125 164,24	125 677,47	13/03/2017
TOTALES Futuros comprados		5 035 257,03	5 068 472,19	
TOTALES		5 035 257,03	5 068 472,19	

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPO BANKINTER 0,005 2016-01-04	EUR	849 795,04	(1,17)	849 795,04	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		849 795,04	(1,17)	849 795,04	-
Acciones admitidas cotización					
Acciones BBVA	EUR	146 882,02	-	144 214,60	(2 667,42)
Acciones TELEFONICA	EUR	139 743,48	-	141 243,00	1 499,52
Acciones SANTANDER	EUR	152 716,75	-	151 781,40	(935,35)
TOTALES Acciones admitidas cotización		439 342,25	-	437 239,00	(2 103,25)
Acciones y participaciones Directiva					
Participaciones BANKINTER	EUR	600 000,00	-	600 370,55	370,55
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		600 000,00	-	600 370,55	370,55
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
Deposito BANCA MARCH 0,350 2016 06 30	EUR	500 000,00	886,21	500 000,00	-
Deposito BANCA MARCH 0,350 2016 06 30	EUR	500 000,00	886,21	500 000,00	-
Deposito BANCA MARCH 0,350 2016 06 30	EUR	500 000,00	886,21	500 000,00	-
Deposito BBVA 0,400 2016 02 20	EUR	500 000,00	1 725,54	500 000,00	-
Deposito BANCO SANTANDER 1,036 2016 08 04	EUR	200 000,00	596,91	200 000,00	-
Deposito BANCO SANTANDER 1,036 2016 08 04	EUR	200 000,00	596,91	200 000,00	-
Deposito BANCO SANTANDER 1,036 2016 08 04	EUR	200 000,00	596,91	200 000,00	-
Deposito BANCO SANTANDER 1,040 2016 07 30	EUR	500 000,00	33,53	500 000,00	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		3 100 000,00	6 208,43	3 100 000,00	-
TOTAL Cartera Interior		4 989 137,29	6 207,26	4 987 404,59	(1 732,70)

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
Acciones ARCELORMITTAL	EUR	142 265,07	-	139 122,90	(3 142,17)
Acciones UNILEVER N.V.	EUR	122 331,46	-	128 336,00	6 004,54
Acciones R.W.E. A.G.	EUR	138 893,55	-	139 349,00	455,45
Acciones KONINKLIJKE KPN NV	EUR	74 815,25	-	103 363,20	28 547,95
Acciones HEINEKEN	EUR	135 672,79	-	126 032,00	(9 640,79)
Acciones GLAXOSMITHKLINE	GBP	552 668,11	-	547 345,73	(5 322,38)
Acciones FRANCE TELECOM	EUR	205 804,31	-	193 562,50	(12 241,81)
Acciones ELECTRICITE DE FRANCE	EUR	160 536,42	-	161 542,50	1 006,08
Acciones E.ON	EUR	158 520,46	-	159 864,90	1 344,44
Acciones DANONE	EUR	162 388,96	-	161 928,00	(460,96)
Acciones CAP GEMINI	EUR	156 649,79	-	162 640,00	5 990,21
Acciones AXA UAP	EUR	216 463,70	-	214 455,00	(2 008,70)
Acciones AEGON N.V.	EUR	150 101,00	-	149 578,00	(523,00)
Acciones TELECOM ITALIA	EUR	381 183,14	-	525 342,50	144 159,36
Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	157 335,48	-	158 555,00	1 219,52
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 915 629,49	-	3 071 017,23	155 387,74
TOTAL Cartera Exterior		2 915 629,49	-	3 071 017,23	155 387,74

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
Futuro INDICE DJ EURO STOXX 50 10	EUR	5 406 620,00	5 448 120,00	18/03/2016
TOTALES Futuros comprados		5 406 620,00	5 448 120,00	
TOTALES		5 406 620,00	5 448 120,00	

1.- ANÁLISIS DEL MERCADO FINANCIERO Y DE LA ECONOMÍA EN 2016

El año 2016 se iniciaba con un desplome de los mercados, motivado por las dudas sobre la desaceleración y reajuste de China, el desplome de las materias primas, en particular del petróleo, y los débiles datos macro de EEUU. Todo ello se agravaba con la percepción de que los bancos centrales habían agotado las medidas de estímulo, por lo que se impulsó un movimiento de presión para que las economías con margen efectuasen una política fiscal más expansiva. En cualquier caso la relajación del dólar, la demora en la subida de los tipos por parte de la Fed, la mejora de los datos macro y las nuevas medidas del BCE, ponían freno a las pérdidas de los dos primeros meses y permitían una notable recuperación.

El referéndum consultivo por el Brexit del 23 de junio provocaba otro fuerte varapalo, tanto por lo inesperado del resultado como por la incertidumbre de las consecuencias económicas y los riesgos políticos que alentaba. La libra sufrió una importante caída (9,5%) contra el dólar. En los mercados de renta variable, los sectores más castigados fueron los bancos, las compañías domésticas en el Reino Unido y las bolsas periféricas. El dinero buscaba refugio en la deuda europea más solvente y en las divisas, en el yen y el dólar principalmente.

En la segunda mitad del año las tensiones políticas han marcado el comportamiento de los mercados. El Brexit no ha sido un hecho aislado ni puntual, sino el reflejo del descontento social que ha generado la Gran Crisis. Las manifestaciones más relevantes que se han sucedido son la inesperada victoria de Trump en las elecciones presidenciales de EEUU del mes de noviembre y la negativa de Italia al cambio constitucional impulsado por Renzi en el referéndum del 4 de diciembre. En cualquier caso, la reacción a todos estos eventos ha puesto de manifiesto la capacidad de los mercados para superar estas tensiones, apoyada en un mejor cuadro macroeconómico y los bálsamos de las políticas monetarias.

Las bolsas han cerrado 2016 con un balance dispar. Las estadounidenses han acumulado importantes subidas y se han colocado en nuevos máximos históricos, mientras que las europeas han registrado un comportamiento más plano, aunque lejos de los mínimos que marcaban a comienzos de año. Dentro de Europa se producían importantes divergencias, con Londres liderando los avances positivos, que también se apuntaban en Frankfurt y París, mientras que Italia, Portugal y en menor medida España, no conseguían abandonar los números rojos. A nivel sectorial los avances de Europa han estado encabezados por los materiales básicos, petróleo e industriales, mientras que sectores como los utilities, farma y telecom acusaban la rotación cíclica que experimentaba el mercado en la segunda parte del año y que se agudizaba tras la victoria de Trump.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2016

Las referencias macroeconómicas dejan atrás las señales de alarma de la primera parte de 2016 y encaran una tendencia positiva tanto en los países desarrollados como en los emergentes. Destaca la fortaleza de los datos de la zona euro a pesar del riesgo del Brexit, mientras que EEUU se recupera tras un primer trimestre anómalo, con el consumo como principal motor. En los países emergentes, los estímulos inyectados por las autoridades económicas chinas conseguían reactivar la economía, propiciando una recuperación de los precios de las materias primas, que junto a las subidas del precio del petróleo, producían un fuerte alivio en el mundo emergente. Este comportamiento se truncaba con la victoria de Trump, con la consiguiente fortaleza del dólar y mayores tipos de la deuda, siendo particularmente alarmante la agudización de salida de reservas de China para poner freno a la depreciación del yuan.

En cuanto a las políticas monetarias, las actuaciones más determinantes han venido de la mano del Banco de Inglaterra que rebajaba los tipos de interés 25 p.b. (hasta el 0,25%) y reanudaba su programa de compra de activos. También el Banco de Japón embarcaba en un programa ilimitado de compras con el fin de controlar la curva de tipos de interés. En la zona euro, aunque han mejorado los datos macro, los mayores riesgos políticos no permiten al BCE relajar sus políticas expansivas. La Fed terminó el año con una única subida del tipo de interés de 25 p.b.

2.- INFORMACIÓN SOBRE LA ACTIVIDAD Y RENTABILIDAD DE LA SOCIEDAD

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 la Sociedad 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, modificada por la Ley 31/2011, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1.082/2012 de 13 de Julio, y sucesivas modificaciones, 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 31.12.16

	31.12.16		31.12.15	
	Importe	%	Importe	%
CARTERA INTERIOR...	2.492.181,89	33,22%	4.993.611,85	61,92%
Deuda Pública repo.....	0,00	0,00%	849.793,87	10,54%
Depósitos nacionales.....	1.695.894,03	22,61%	3.106.208,43	38,52%
Renta variable nacional.....	796.287,86	10,61%	437.239,00	5,42%
Fondos de inversión nacionales...	0,00	0,00%	600.370,55	7,44%
CARTERA EXTERIOR.....	5.010.006,84	66,78%	3.071.017,23	38,08%
Renta variable extranjera.....	4.381.486,84	58,40%	3.071.017,23	38,08%
Fondos de inversión extranjeros.....	628.520,00	8,38%	0,00	0,00%
TOTALES	7.502.188,73	100,00%	8.064.629,08	100,00%

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2016

2.4 Resultados del Fondo año 2016

En este ejercicio el Fondo ha obtenido un resultado de 179.210,33 euros que se propone traspasar a la cuenta de partícipes.

2.5 Rentabilidad de las participaciones

La rentabilidad del valor liquidativo durante el presente ejercicio de las participaciones de DUX RENTA VARIABLE EURO, FONDO DE INVERSIÓN ha sido de un - 0,35%.

	<u>Patrimonio</u>	<u>Número de participaciones</u>	<u>Valor de cada participación</u>
Año 2015....	9.044.941,16	633.359,30809	14,28090
Año 2016.....	10.561.239,39	742.144,71319	14,23070

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 auditoria del Fondo ha sido confiada a la firma PricewaterhouseCoopers. Los estados financieros y los documentos de información de DUX RENTA VARIABLE EURO, FI se someten anualmente a un examen, de acuerdo con las normas de auditoria 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

4.1 Perspectivas macroeconómicas

Se prevé una aceleración del PIB global en 2017. El FMI ha elevado sus previsiones de crecimiento para los países avanzados y ha rebajado las de los emergentes:

. En EEUU, tras un débil 2016, se espera una cierta aceleración en 2017, siendo favorables las perspectivas del consumo y de la inversión, aunque existe el riesgo de madurez del ciclo y una gran incertidumbre sobre la política económica que va a seguir la Administración Trump.

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2016

. En la Eurozona, en 2016 ha proseguido una ligera recuperación. Los indicadores de actividad y sentimiento se han acelerado en los últimos meses. Para 2017, aunque resulta difícil estimar el impacto del Brexit y del riesgo político, se espera una desaceleración, motivada en parte por el menor crecimiento de Alemania y España.

. En China, las autoridades han actuado con éxito para contener la desaceleración. Su economía creció en 2016 cerca de un 6,7%, más de lo esperado. Para 2017 se espera que continúe la ordenada desaceleración hasta el 6,5%. No obstante, la economía china presenta elevados riesgos, principalmente su elevado endeudamiento, las salidas de capitales y la preocupación por la depreciación del yuan.

4.2 Inflación y política monetaria

La recuperación de los precios de las materias primas y la mejora macro han hecho repuntar las expectativas de inflación. Se consolida la tendencia al alza de los precios, aunque en la segunda parte de 2017 podría moderarse por el menor efecto positivo de la energía.

La Reserva Federal, que prácticamente ha cumplido sus objetivos de pleno empleo e inflación, prosigue la normalización monetaria, advirtiendo de tres posibles subidas de tipos en 2017 y de que podría acelerar subidas en caso de estímulos fiscales excesivos. La incertidumbre en torno a Trump y su impacto en el crecimiento global podría condicionar también a la Fed. Por su parte, el BCE anuncia la extensión del programa de compra de activos nueve meses adicionales, pero reduce la cantidad mensual de 80.000 a 60.000M de euros. La previsible aceleración de la inflación reduce la necesidad de su apoyo.

La mejora macro y el repunte de la inflación se han trasladado a los tipos de interés a medio y largo plazo. Se estima positiva esta cierta normalización desde unos niveles de tipos anormalmente bajos, siempre que el repunte no sea excesivo.

4.3 Perspectivas micro. Resultados empresariales

La tendencia en resultados parece haber cambiado y se está produciendo una mejora de los beneficios empresariales. Es fundamental que se confirme esta recuperación de los beneficios para poder garantizar el pago de los dividendos y mejorar las exigentes valoraciones de los títulos en el mercado.

4.4 Incertidumbre política

La victoria de Trump ha abierto un periodo de gran incertidumbre económica y en las relaciones comerciales e internacionales. En los primeros días de gobierno está cumpliendo con sus amenazas. Cuando parecía iniciarse una cierta recuperación del comercio global, las ideas proteccionistas de Trump podrían ponerla en peligro. Los países emergentes podrían ser los más afectados.

En Europa preocupan, principalmente, la incertidumbre sobre el Brexit, que podría tener un gran peso sobre la economía, y el apretado calendario electoral (Holanda, Francia, Italia y Alemania).

Dux Renta Variable Europea, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2016

4.5 Mercados

En los de renta variable, hay motivos que invitan al optimismo pero también riesgos que aconsejan cierta prudencia. Parecen existir buenas oportunidades de inversión en los sectores de Banca, Infraestructuras y Petróleo. La Banca puede beneficiarse de la normalización de los tipos de interés, las Infraestructuras de posibles medidas de política fiscal y el Petróleo puede salir fortalecido de su reestructuración, además de ser un sector defensivo en momentos de incertidumbre política y geopolítica. Por compañías mejor las que reparten dividendos elevados, sostenibles y con posibilidad de crecimiento y las expuestas a EEUU. Mayor cautela con compañías con exposición a emergentes.

Con respecto a la renta fija, existe un gran peligro por la posible subida de los tipos de interés, especialmente los del medio y largo plazo. Es preferible mantener una elevada liquidez hasta que se vayan normalizando los tipos.

5.- EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE DUX RENTA VARIABLE EURO, 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 2.017 de forma positiva, confiándose en que se pueda evolucionar también de forma favorable durante el resto del año.

**Dux Renta Variable Euro 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 23 de Marzo de 2017, 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 2016 de Dux Renta Variable Euro FI, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito.

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2016 y 2015.
- b) Cuentas de pérdidas y ganancias, y Estado de cambios en el Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 y 2015.
- c) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.
- d) Informe de gestión del ejercicio 2016.

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*)