

**Dux International Strategy,
Fondo de Inversión**

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales al 31 de diciembre de 2013
e Informe de Gestión del ejercicio 2013



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Dux Inversores, SGIC, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de Dux International Strategy, Fondo de Inversión, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Dux International Strategy, Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual 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.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación del Fondo, 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 2013. 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
Socio – Auditor de Cuentas

28 de abril de 2014



Miembro ejerciente:

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2014 Nº 03/14/01947
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 1/2013, de 1 de julio

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, www.pwc.es

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Balances al 31 de diciembre de 2013 y 2012

(Expresados en euros)

ACTIVO	2013	2012
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	6 754 008,45	4 600 295,68
Deudores	235 617,45	139 241,72
Cartera de inversiones financieras	6 180 732,94	3 950 067,82
Cartera interior	3 226 336,81	522 237,35
Valores representativos de deuda	549 582,64	298 914,42
Instrumentos de patrimonio	853 494,40	-
Instituciones de Inversión Colectiva	263 334,73	223 322,93
Depósitos en Entidades de Crédito	1 559 925,04	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	2 944 913,01	3 427 798,13
Valores representativos de deuda	-	303 059,12
Instrumentos de patrimonio	2 949 139,72	1 920 911,66
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 187 925,45
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	(4 226,71)	15 901,90
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	9 483,12	32,34
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	337 658,06	510 986,14
TOTAL ACTIVO	6 754 008,45	4 600 295,68

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Balances al 31 de diciembre de 2013 y 2012 (Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2013	2012
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	6 741 097,69	4 594 205,11
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	6 741 097,69	4 594 205,11
Capital	-	-
Partícipes	5 496 334,05	4 314 349,42
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	1 244 763,64	279 855,69
(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	12 910,76	6 090,57
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	12 910,76	6 090,57
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	6 754 008,45	4 600 295,68

CUENTAS DE ORDEN	2013	2012
Cuentas de compromiso	4 335 793,00	1 518 518,21
Compromisos por operaciones largas de derivados	3 459 711,35	1 518 518,21
Compromisos por operaciones cortas de derivados	876 081,65	-
Otras cuentas de orden	2 969 494,40	4 214 258,04
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	2 969 494,40	4 214 258,04
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	7 305 287,40	5 732 776,25

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012

(Expresadas en euros)

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	2 651,28	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(70 085,09)	(67 591,53)
Comisión de gestión	(55 941,24)	(44 276,02)
Comisión de depositario	(6 712,94)	(5 313,19)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(7 430,91)	(18 002,32)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(67 433,81)	(67 591,53)
Ingresos financieros	60 402,28	99 764,93
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	783 317,96	153 234,95
Por operaciones de la cartera interior	113 616,48	5 522,57
Por operaciones de la cartera exterior	265 374,95	59 421,14
Por operaciones con derivados	404 326,53	88 291,24
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(269 422,40)	(18 534,77)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	737 899,61	112 982,11
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	103 189,23	41 277,88
Resultados por operaciones de la cartera exterior	652 248,88	46 491,03
Resultados por operaciones con derivados	(17 538,50)	25 213,20
Otros	-	-
Resultado financiero	1 312 197,45	347 447,22
Resultado antes de impuestos	1 244 763,64	279 855,69
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	1 244 763,64	279 855,69

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual 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					1 244 763,64	
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					1 244 763,64	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto						
	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido
Saldo al 31 de diciembre de 2012	4 314 349,42	-	-	279 855,69	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	4 314 349,42	-	-	279 855,69	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	1 244 763,64	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	279 855,69	-	-	(279 855,69)	-	-
Operaciones con partícipes	1 001 402,25	-	-	-	-	-
Suscripciones	(99 273,31)	-	-	-	-	-
Reembolsos	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	5 496 334,05	-	-	1 244 763,64	-	-
						6 741 097,69
						4 594 205,11
						1 244 763,64
						1 001 402,25
						(99 273,31)

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias						279 855,69	
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						279 855,69	
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
Saldo al 31 de diciembre de 2011	4 580 437,85	-	-	(344 734,75)	-	-	4 235 703,10
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	4 580 437,85	-	-	(344 734,75)	-	-	4 235 703,10
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	279 855,69	-	-	279 855,69
Aplicación del resultado del ejercicio	(344 734,75)	-	-	344 734,75	-	-	-
Operaciones con participes	184 502,18	-	-	-	-	-	184 502,18
Suscripciones	(105 855,86)	-	-	-	-	-	(105 855,86)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012	4 314 349,42	-	-	279 855,69	-	-	4 594 205,11

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Dux International Strategy, Fondo de Inversión, en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 12 de marzo de 2010. 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 7 de mayo de 2010 con el número 4.228, 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, 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 Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

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 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 International Strategy, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de participes 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 pignorararse 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, calculado estos últimos tomando como base el patrimonio del Fondo.
- 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 2013 y 2012, 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 2013 y 2012 la comisión de gestión ha sido del 1%.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,2% anual del patrimonio custodiado. En los ejercicios 2013 y 2012 la comisión de depositaria ha sido del 0,12%.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad Gestora no aplica a los participes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

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 ascienden a 2.651,28 euros, en el ejercicio 2013 (0 euros en 2012).

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.

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

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.

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

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, la cual entró en vigor con fecha 31 de diciembre de 2008. 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 2013 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Entidad 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 2013, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012.

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. Aún 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 2013 y 2012.

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.

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

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.

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.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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.

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.

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

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 21 de diciembre de 2010, de la C.N.M.V., posteriormente modificada por la Circular 1/2012, de 26 de julio, de la C.N.M.V.

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, cualquiera 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.

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 (Expresada en euros)

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.

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 2013 y 2012 no existen en la cartera operaciones de cesión de valores en préstamo.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existen en la cartera operaciones de permutas financieras.

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

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.

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.

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 International Strategy, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 (Expresada en euros)

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Depósitos de garantía	220 571,35	97 560,13
Administraciones Públicas deudoras	13 514,71	32 068,04
Operaciones pendientes de liquidar	970,00	9 611,10
Otros	561,39	2,45
	<u>235 617,45</u>	<u>139 241,72</u>

El capítulo "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se desglosa tal y como sigue:

	2013	2012
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	13 514,71	21 326,91
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	-	10 741,13
	<u>13 514,71</u>	<u>32 068,04</u>

El capítulo "Deudores-Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2013 y 2012, recoge principalmente el importe de los dividendos de los últimos días del ejercicio correspondiente pendientes de liquidar.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Administraciones Públicas acreedoras	4 790,60	0,13
Otros	8 120,16	6 090,44
	<u>12 910,76</u>	<u>6 090,57</u>

El capítulo "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2013 y 2012, recoge las retenciones practicadas en el ejercicio correspondiente sobre reembolsos realizados por partícipes.

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

Durante los ejercicios 2013 y 2012, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(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 2013 y 2012 se muestra a continuación:

	2013	2012
Cartera interior	3 226 336,81	522 237,35
Valores representativos de deuda	549 582,64	298 914,42
Instrumentos de patrimonio	853 494,40	-
Instituciones de Inversión Colectiva	263 334,73	223 322,93
Depósitos en Entidades de Crédito	1 559 925,04	-
Cartera exterior	2 944 913,01	3 427 798,13
Valores representativos de deuda	-	303 059,12
Instrumentos de patrimonio	2 949 139,72	1 920 911,66
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 187 925,45
Derivados	(4 226,71)	15 901,90
Intereses de la cartera de inversión	9 483,12	32,34
	6 180 732,94	3 950 067,82

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 2013. 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 2012.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 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 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	2013	2012
Cuentas en el depositario	288 326,83	460 700,95
Otras cuentas de tesorería	49 331,23	50 285,19
	337 658,06	510 986,14

El tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha oscilado durante el ejercicio 2013 para las cuentas en euros entre el 0,109% y el 0,245% (entre el 0,107% y el 1,005% en 2012). Los saldos en cuentas corrientes en divisa están remunerados al 0%, en 2013 y 2012.

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

El capítulo "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012, 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 2013 y 2012 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2013	2012
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>6 741 097,69</u>	<u>4 594 205,11</u>
Número de participaciones emitidas	<u>515 606,24</u>	<u>436 090,96</u>
Valor liquidativo por participación	<u>13,07</u>	<u>10,51</u>
Número de partícipes	<u>129</u>	<u>123</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2013 y 2012 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 2013 y 2012 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 2013 y 2012, respectivamente.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Pérdidas fiscales a compensar	<u>2 969 494,40</u>	<u>4 214 258,04</u>
	<u>2 969 494,40</u>	<u>4 214 258,04</u>

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal del Fondo está 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.

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 2013 de bases imponibles negativas por un importe de 1.244.763,64 euros.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2013 asciende a 2.969.494,40 euros.

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 desde su constitución.

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. 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, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera. 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 2013 y 2012, respectivamente.

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

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 2013 y 2012, han ascendido a 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.

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Anexo I. 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	199 587,62	1,36	199 587,62	-
REPO BANKINTER 0,150 2014-01-02	EUR	349 995,02	7,18	349 995,02	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		549 582,64	8,54	549 582,64	-
Acciones admitidas cotización					
Acciones GAMESA	EUR	173 901,05	-	186 468,00	12 566,95
Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	EUR	120 017,25	-	165 960,00	45 942,75
Acciones ANTENA 3 TELEVISION	EUR	274 790,50	-	295 692,00	20 901,50
Acciones BANKINTER	EUR	100 866,39	-	112 706,20	11 839,81
Acciones VALLEHERMOSO	EUR	94 501,53	-	92 668,20	(1 833,33)
TOTALES Acciones admitidas cotización		764 076,72	-	853 494,40	89 417,68
Acciones y participaciones de inversión libre					
Participaciones SIITNEDIF SGIIC SA	EUR	223 807,68	-	263 334,73	39 527,05
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		223 807,68	-	263 334,73	39 527,05
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
Deposito BANCA MARCH 2,000 2014 10 30	EUR	400 000,00	2 021,70	400 000,00	-
Deposito BANCA MARCH 2,000 2014 08 16	EUR	100 000,00	920,33	100 000,00	-
Deposito BANCA MARCH 2,000 2014 08 09	EUR	100 000,00	958,63	100 000,00	-
Deposito BANKINTER S.A. 1,500 2014 07 21	USD	114 129,19	731,24	108 782,36	(5 346,83)
Deposito BANKINTER S.A. 1,500 2014 07 16	USD	114 933,72	744,86	108 782,36	(6 151,36)
Deposito BANKINTER S.A. 1,500 2014 07 15	GBP	93 617,81	670,41	97 317,17	3 699,36
Deposito BANKINTER S.A. 1,500 2014 07 14	USD	153 057,32	1 017,27	145 043,15	(8 014,17)
Deposito BANKIA 2,350 2014 11 21	EUR	100 000,00	452,24	100 000,00	-
Deposito BBVA 2,000 2014 10 03	EUR	400 000,00	1 957,90	400 000,00	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		1 575 738,04	9 474,58	1 559 925,04	(15 813,00)
TOTAL Cartera Interior		3 113 205,08	9 483,12	3 226 336,81	113 131,73

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
Acciones PENTAIR	USD	71 604,51	-	107 022,26	35 417,75
Acciones BANK OF AMERICA	USD	79 130,48	-	90 332,87	11 202,39
Acciones DEUTSCHE POST	EUR	92 649,36	-	95 400,00	2 750,64
Acciones EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE	EUR	104 845,99	-	111 620,00	6 774,01
Acciones ING GROEP NV	EUR	107 786,63	-	114 130,00	6 343,37
Acciones MICRON TECHNOLOGY	USD	98 848,23	-	124 610,20	25 761,97
Acciones SOCIETE GENERALE - A-	EUR	104 037,43	-	105 550,00	1 512,57
Acciones UNICREDITO ITALIANO	EUR	99 633,96	-	101 682,00	2 048,04
Acciones VITESSE	USD	5 310,68	-	21,18	(5 289,50)
Acciones WESTERN DIGITAL CORP	USD	96 180,44	-	115 606,64	19 426,20
Acciones YAHOO	USD	93 659,16	-	114 378,13	20 718,97
Acciones CELGENE CORP	USD	99 236,68	-	110 284,43	11 047,75
Acciones AXA UAP	EUR	101 774,16	-	107 113,00	5 338,84
Acciones GOODYEAR TIRE & RUBBER	USD	93 260,29	-	100 319,09	7 058,80
Acciones E*TRADE FINANCIAL CORP	USD	188 671,89	-	213 648,56	24 976,67
Acciones HARTFORD FINANCIAL SERVICES	USD	70 524,66	-	102 470,81	31 946,15
Acciones EQUIFAX	USD	100 524,49	-	125 262,89	24 738,40
Acciones DELPHI AUTOMOTIVE	USD	65 475,93	-	95 935,89	30 459,96
Acciones TRIPADVISOR INC	USD	76 535,44	-	102 118,36	25 582,92
Acciones PPG INDUSTRIES INC	USD	77 018,21	-	96 281,09	19 262,88
Acciones OSRAM LIGHT AG	EUR	87 867,38	-	82 000,00	(5 867,38)
Acciones LOWE S	USD	82 919,16	-	93 429,55	10 510,39
Acciones DELTA AIR LINES INC	USD	96 562,86	-	103 592,72	7 029,86
Acciones FIRST SOLAR INC	USD	93 580,31	-	126 802,52	33 222,21
Acciones AZIMUT	EUR	86 186,52	-	91 218,00	5 031,48
Acciones ACTAVIS PLC	USD	116 550,41	-	134 019,87	17 469,46
Acciones SAFEMAY INC	USD	96 307,00	-	87 395,03	(8 911,97)
Acciones VISA INC	USD	84 095,19	-	96 894,63	12 799,44
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 570 777,45	-	2 949 139,72	378 362,27
TOTAL Cartera Exterior		2 570 777,45	-	2 949 139,72	378 362,27

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Anexo II. 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	79 560,00	84 600,00	11/03/2014
Futuro INDICE DJ EURO STOXX 50 10	EUR	177 180,00	186 480,00	21/03/2014
Futuro NIKKEI 225 INDEX 500	JPY	883 248,45	896 024,23	13/03/2014
Futuro EURO EXCHANGE REFERENCE RATE USD 1250	USD	498 910,60	499 963,74	17/03/2014
Futuro EURO EXCHANGE REFERENCE RATE GBP 1250	GBP	124 852,30	125 055,57	17/03/2014
Futuro INDICE DJ EURO STOXX 50 10	EUR	1 196 400,00	1 243 200,00	21/03/2014
Futuro INDICE EURO STOXX BANKS 50	EUR	380 240,00	394 800,00	11/03/2014
Futuro INDICE DJ EURO STOXX 50 10	EUR	119 320,00	124 320,00	21/03/2014
TOTALES Futuros comprados		3 459 711,35	3 554 443,54	
Otros compromisos de compra				
Participaciones S ITNEDIF TORDESILLAS FIL	EUR	-	263 334,73	-
TOTALES Otros compromisos de compra			263 334,73	
Futuros vendidos				
Futuro EURO EXCHANGE REFERENCE RATE JPY 1250	JPY	876 081,65	874 758,82	19/03/2014
TOTALES Futuros vendidos		876 081,65	874 758,82	
TOTALES		4 335 793,00	4 692 537,09	

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Adquisición temporal de activos con Depositario					
Letras ESTADO 0,250 2013-01-03	EUR	239 760,58	8,21	239 760,58	-
Letras ESTADO 1,000 2013-01-02	EUR	59 153,84	1,62	59 153,84	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		298 914,42	9,83	298 914,42	-
Acciones y participaciones de inversión libre					
Participaciones SIITNEDIF SGIIC SA	EUR	223 807,68	-	223 322,93	(484,75)
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		223 807,68	-	223 322,93	(484,75)
TOTAL Cartera Interior		522 722,10	9,83	522 237,35	(484,75)

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
Letras TREASURY BILL 0,075 2013-03-07	USD	308 577,68	22,51	303 059,12	(5 518,56)
TOTALES Deuda pública		308 577,68	22,51	303 059,12	(5 518,56)
Acciones admitidas cotización					
Acciones SANOFI-AVENTIS	EUR	37 702,21	-	49 973,00	12 270,79
Acciones TELECOM ITALIA	EUR	23 100,53	-	15 094,30	(8 006,23)
Acciones BAYER A.G.	EUR	27 849,07	-	28 756,00	906,93
Acciones AEGON N.V.	EUR	46 518,62	-	50 911,80	4 393,18
Acciones BASF	EUR	27 588,81	-	28 460,00	871,19
Acciones COMMERZBANK	EUR	21 129,56	-	19 502,40	(1 627,16)
Acciones DEUTSCHE BANK	EUR	53 968,32	-	56 015,00	2 046,68
Acciones ING GROEP NV	EUR	95 491,39	-	97 441,80	1 950,41
Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	13 566,80	-	13 752,00	185,20
Acciones MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	13 139,38	-	13 600,00	460,62
Acciones ARCH COAL INC	USD	235 571,54	-	216 321,89	(19 249,65)
Acciones SAP AG-VORZUG	EUR	24 041,27	-	24 276,00	234,73
Acciones UNICREDITO ITALIANO	EUR	133 147,31	-	144 534,00	11 386,69
Acciones VITESSE	USD	5 310,68	-	16,90	(5 293,78)
Acciones ALPHA NATURAL RESOURCES INC	USD	268 565,91	-	292 266,42	23 700,51
Acciones ECOLAB	USD	59 751,25	-	65 378,50	5 627,25
Acciones HOME DEPOT	USD	375 649,28	-	431 173,75	55 524,47
Acciones M&T BANK	USD	157 445,23	-	164 153,97	6 708,74
Acciones LLY	USD	187 253,49	-	209 283,93	22 030,44
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 806 790,65	-	1 920 911,66	114 121,01
Acciones y participaciones Directiva					
Participaciones VAN ECK GLOBAL	USD	540 269,40	-	543 855,42	3 586,02
Participaciones SSGA FUNDS MANAGEMENT INC 3	USD	169 467,89	-	167 663,11	(1 804,78)
Participaciones PHARMACEUTICAL HOLDERS TRUST	USD	43 078,77	-	48 677,73	5 598,96
Participaciones NOMURA NIKKEI 225	JPY	430 724,52	-	427 729,19	(2 995,33)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 183 540,58	-	1 187 925,45	4 384,87
TOTAL Cartera Exterior		3 298 908,91	22,51	3 411 896,23	112 987,32

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
Futuro S&P 500 INDEX 50	USD	649 350,45	645 646,74	15/03/2013
Futuro FTSE 100 INDEX 10	GBP	72 967,76	71 972,73	18/03/2013
Futuro INDICE DJ EURO STOXX 50 10	EUR	796 200,00	784 500,00	18/03/2013
TOTALES Futuros comprados		1 518 518,21	1 502 119,47	
Otros compromisos de compra				
Participaciones SIITNEDIF TORDESILLAS FIL	EUR	-	223 322,93	-
TOTALES Otros compromisos de compra		-	223 322,93	
TOTALES		1 518 518,21	1 725 442,40	

1.- ANÁLISIS DEL MERCADO FINANCIERO Y DE LA ECONOMÍA EN 2013

Las bolsas de los países más avanzados han cerrado el año con fuertes ganancias:

E.E.U.U.	
Down Jones	+ 26,50%
S&P 500	+ 29,60%
Nasdaq	+ 38,30%

Europa	
Alemania	+ 25,50%
Francia	+ 18,00%
Reino Unido	+ 14,40%
Japón	+ 56,70%

Los países periféricos de Europa se han visto beneficiados de la relajación de la crisis de deuda y sus índices también han tenido un buen comportamiento:

España	+ 22,70%
Grecia	+ 28,10%
Portugal	+ 16,00%
Italia	+ 16,60%

Por el contrario, las bolsas de los países emergentes han evolucionado peor, como consecuencia, entre otros, de las salidas de capitales y las dudas respecto al menor crecimiento de China:

Brasil	- 15,50%
Rusia	- 5,50%
India	+ 9,00%
China	- 6,70%

Políticas monetarias

En Europa, el BCE está siguiendo una política monetaria expansiva, habiendo bajado el tipo de interés de referencia hasta el 0,25%, y se espera que extienda, al menos hasta 2015, las adjudicaciones plenas en las subastas de liquidez. Con estos y otros estímulos pretende evitar el riesgo de deflación, dar financiación a las pymes, reducir las elevadas tasas de paro y apuntalar el incipiente crecimiento económico.

En EEUU, aunque la economía va mejor que la europea, la FED, que había anunciado el inicio del tapering, luego lo aplazó, ante la necesidad de percibir mayores evidencias de solidez económica, reducción de las cifras de desempleo y de alcanzar un acuerdo fiscal y de elevación del techo de deuda. Finalmente, parece que el inicio del tapering tendrá lugar en enero de 2014 y que la disminución del volumen de compras de Deuda del Tesoro y otros activos ligados al mercado inmobiliario, se llevará a cabo de forma gradual a lo largo de 2014. No se esperan cambios en los tipos de interés que están en el 0/0,25%.

El Banco de Japón ha ampliado sus esfuerzos en materia de estímulos monetarios con el gran desafío de sacar al país de su espiral deflacionista y buscar mayor estabilidad económica.

Informe de gestión del ejercicio 2013

Los países emergentes, que sufrieron fuertes salidas de capitales cuando la FED empezó a hablar de tapering, han tenido que introducir cambios en sus políticas monetarias, elevando los tipos de interés, con objeto de neutralizar los desequilibrios en la liquidez y frenar la depreciación de sus divisas.

Crisis de deuda europea

A pesar de haberse vivido nuevos sobresaltos procedentes de Grecia, Portugal e Italia, se ha evitado el efecto contagio al resto de economías periféricas. La relajación en la implantación de ajustes fiscales entre los países europeos ha favorecido también la relajación de la crisis de deuda. Las grandes reformas acometidas eran reconocidas por el mercado, lo que provocaba fuertes estrechamientos entre las curvas de los países periféricos y core.

En el caso de España, se ha valorado la mejora de la balanza por cuenta corriente y de su competitividad, un mayor control del déficit y la relativa estabilidad política, así como el acuerdo de finalización del programa de rescate a la banca. Ello ha permitido la colocación con éxito de la deuda pública y una importante reducción de la prima de riesgo. La valoración de las agencias de rating también ha mejorado.

Se avanza en la creación de unas bases más sólidas a nivel europeo, gracias a nuevos pasos en la unión bancaria, con la aprobación del BCE como supervisor único y la aprobación del Mecanismo Único de Resolución, en el que se incluirá la creación de un fondo común al que podrán acudir las entidades con problemas. Este fondo común tendrá dos períodos separados, uno de transición, de aproximadamente 10 años, y otro posterior, en el que se fusionarán todos los fondos nacionales hasta la completa formación de un único fondo.

Bonos, divisas y materias primas

En renta fija soberana, el temor al inicio del tapering, provocó continuas ampliaciones en la rentabilidad de los bonos, especialmente en el bono americano:

	Tipos a largo	
	31.12.2012	31.12.2013
Zona Euro	1,30%	1,95%
E.E.U.U.	1,75%	3,00%

En divisas, tras la devaluación que sufría el euro en los primeros meses de 2013, que llegó a cambiarse a 1,28 \$/€, la relajación de la crisis de la deuda europea y las mejores perspectivas económicas, fueron mejorando gradualmente la cotización que cerró el año en 1,37 \$/€. La expansión monetaria de Japón, ha llevado al yen a mínimos de 5 años frente a las principales monedas como el euro o el dólar.

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2013

Aunque la cotización del petróleo se ha movido en 2013 entre 100 y 117 \$/barril, ha cerrado el año en los mismos niveles que en 2012. En general todas las materias primas se han depreciado, destacando el oro y la plata:

	Variación %
Petróleo	0%
Oro	-28%
Plata	-36%
Cobre	-7%
Aluminio	-12%
Níquel	-18%
Plomo	-3%
Zinc	+1%

Comportamiento sectorial

Se ha producido una clara rotación hacia cíclicos, destacando la industria del automóvil, apoyada en el fortalecimiento de expectativas de las economías desarrolladas así como en una estabilización en las de China.

El sector de Telecomunicaciones se ha beneficiado de los movimientos corporativos.

El sector bancario ha experimentado una buena evolución en el segundo semestre, debido a la fuerte relajación de las primas de riesgo y las expectativas de que se suavizarán las reglas de cálculo de la ratio de capital a nivel sectorial.

El único sector que ha cedido terreno en el año ha sido la industria básica, arrastrado por las principales mineras, donde pesaba claramente la desaceleración en la demanda de China, con su consiguiente impacto en el precio de las materias primas.

2.- INFORMACIÓN SOBRE LA ACTIVIDAD Y RENTABILIDAD DEL FONDO

2.1 Política de inversiones

Este Fondo puede invertir en renta variable, tanto española y extranjera, así como en renta fija, manteniendo la liquidez en Deuda Pública Repo.

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, de 4 de noviembre, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Dux International Strategy, Fondo de Inversión

Informe de gestión del ejercicio 2013

2.3 Comparación de la cartera a valor efectivo, al 31.12.13

	31.12.13		31.12.12	
	Importe	%	Importe	%
CARTERA INTERIOR	3.235.819,93	52,32%	522.247,18	13,27%
Deuda Pública repo	549.591,18	8,89%	298.924,25	7,60%
Depósitos.....	1.569.399,62	25,37%	0,00	0,00%
Renta variable nacional....	853.494,40	13,80%	0,00	0,00%
Fondos de inversión nacionales.	263.334,73	4,26%	223.322,93	5,67%
CARTERA EXTERIOR	2.949.139,72	47,68%	3.411.918,74	86,73%
Renta fija extranjera	0,00	0,00%	303.081,63	7,70%
Renta variable extranjera	2.949.139,72	47,68%	1.920.911,66	48,83%
Fondos de inversión extranjeros	0,00	0,00%	1.187.925,45	30,20%
TOTALES	6.184.959,65	100,00%	3.934.165,92	100,00%

2.4 Resultados del Fondo año 2013

En este ejercicio el Fondo ha obtenido un resultado positivo de 1.244.763,64 euros que se propone traspasar a la cuenta de partícipes.

2.5 Rentabilidad de las participaciones

El valor liquidativo de las participaciones de Dux INTERNATIONAL STRATEGY ha aumentado un 24,35% durante el presente ejercicio:

	Patrimonio (miles de euros)	Número de participaciones	Valor de cada participación
Año 2012	4.594.205,11	436.975,52109	10,51364
Año 2013	6.741.097,69	515.606,23841	13,07412

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 INTERNATIONAL STRATEGY, 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

Aunque va a ser muy difícil igualar los resultados de 2013, el presente año se inicia con unas buenas perspectivas:

- El clima político ha mejorado sustancialmente en las economías avanzadas, con el preacuerdo presupuestario americano, la gran coalición alemana y los avances en la Unión Bancaria Europea.
- El crecimiento de la economía global vendrá de la mano de un afianzamiento de la recuperación en las economías avanzadas, así como de una reaceleración de las emergentes:
- EEUU, apoyado en la mejora del consumo y en el menor esfuerzo fiscal, se fortalecerá llegando a ritmos de crecimiento cercanos al 3%. La Reserva Federal ha comenzado el recorte de su política de compras de activos, de forma muy gradual, recalcando su flexibilidad y atención no solo a los datos de paro sino también a la inflación, con el objetivo de finalizar la compra de activos antes de acabar el 2014 y posponiendo el inicio de la subida de tipos hasta la segunda mitad del 2015 cuando el paro esté muy por debajo del 6,5%.

La Zona Euro, liderada por Alemania y con los países de la periferia, como Italia y España, abandonando los números rojos, saldrá de la doble recesión con un crecimiento del 1,1%. El BCE mantendrá su postura más expansiva que nunca, mostrando una clara determinación de apoyar la incipiente recuperación de la economía, y volverá a actuar con nuevas medidas en el caso de que se agudicen las divergencias europeas y/o aumente el riesgo de deflación.

- En relación con la economía española se han producido buenas noticias: La prima de riesgo (diferencial entre la rentabilidad del bono español a 10 años y del bono alemán al mismo plazo) se ha situado por debajo de los 200 puntos básicos (2%), situación que no se veía desde mayo de 2011, y las previsiones del FMI y otros organismos para nuestra economía también han mejorado. Sin embargo, la cifra de desempleo sigue siendo elevadísima y el nivel de nuestra deuda sigue aumentando mucho.
- Las economías emergentes son las más vulnerables a la retirada de los estímulos de la FED, aunque la salida de flujos vista en 2013, permitirá que los efectos sean más moderados.
- Este entorno de recuperación económica, con tipos oficiales bajos en las economías avanzadas y estrechamiento de los diferenciales periféricos, apoya a la renta variable, que además encontrará el soporte en nuevas entradas de flujos en busca de rentabilidad y en los movimientos corporativos. Aunque los múltiplos alcanzados por la renta variable se han ajustado de forma significativa, su potencial adicional vendrá de la mano de la recuperación de beneficios empresariales. Esta recuperación de beneficios será más dinámica en Europa, al encontrarse todavía un 28% por debajo de los niveles del 2006, mientras que en EEUU los beneficios empresariales están ya en máximos.

5.- EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE DUX INTERNATIONAL STRATEGY, FONDO DE INVERSIÓN

Dux International Strategy es un fondo de carácter global con una política de inversión de elevado riesgo que persigue el crecimiento del patrimonio en el largo plazo.

Las estimaciones para el año 2014 son, en general, bastante favorables. Hay aspectos muy positivos, entre ellos las previsiones de resultados empresariales. Por el contrario, hay otros, de carácter geopolítico, que generan mucha incertidumbre, como son las crisis de Egipto, Irak, Siria, Ucrania, Venezuela y otros países, que pueden dificultar el abastecimiento de gas y petróleo y encarecer los precios de estas materias primas, ralentizando la recuperación económica.

**Dux International Strategy 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 2014, 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 2013 de Dux International Strategy FI, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito.

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012.
- b) Cuentas de pérdidas y ganancias, y Estado de cambios en el Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 y 2012.
- c) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.
- d) Informe de gestión del ejercicio 2013.

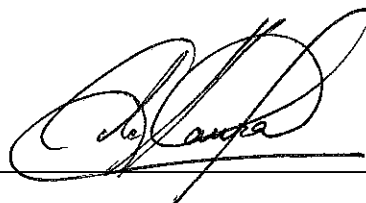
FIRMANTES

FIRMA

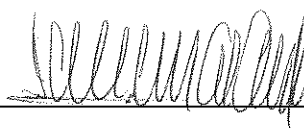
D. Alberto Erhardt Alzaga
(Presidente del Consejo)



D. Alvaro Llanza Figueroa
(Vocal)



D. Nicanor Ruiz de Azúa Gaztelu
(Vocal)



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

