

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2019

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Durgaex, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, 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 (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Modo en el que se han tratado en la auditoría

Cartera de inversiones financieras

De conformidad con la legislación vigente, 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.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la memoria de la Sociedad se detalla la cartera a 31 de diciembre de 2019.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor teórico de la misma.

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Comprobamos la valoración de la totalidad de los títulos negociados en mercados organizados, las participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva y productos derivados que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ellos valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Como consecuencia de los procedimientos realizados las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2019 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores 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 la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar 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 entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Pedro Collantes Morales (23395)

26 de marzo de 2020



(Expresado en euros)

ACTIVO	2019	2018
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	4 076 716,63	4 425 026,49
Deudores	58 223,38	74 215,26
Cartera de inversiones financieras	3 285 560,53	4 071 086,23
Cartera interior	1 495 603,37	321 384,39
Valores representativos de deuda	1 237 182,13	-
Instrumentos de patrimonio	258 421,24	321 384,39
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	1 786 941,10	3 744 727,95
Valores representativos de deuda	104 039,01	396 341,65
Instrumentos de patrimonio	373 834,77	360 691,74
Instituciones de Inversión Colectiva	1 309 067,32	2 987 694,56
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	3 016,06	4 973,89
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	0,03	-
Tesorería	732 932,69	279 725,00
TOTAL ACTIVO	4 076 716,63	4 425 026,49

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.

CLASE 8.^a

0N9462806

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.**Balance al 31 de diciembre de 2019**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	4 067 853,02	4 415 247,87
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	4 067 853,02	4 415 247,87
Capital	4 676 570,00	4 676 570,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(15 469,03)	(15 405,99)
Reservas	-	-
(Acciones propias)	(600 349,22)	(116,23)
Resultados de ejercicios anteriores	(245 799,91)	(50 759,39)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	252 901,18	(195 040,52)
(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	8 863,61	9 778,62
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	5 626,90	7 156,96
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	3 236,71	2 621,66
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	4 076 716,63	4 425 026,49
CUENTAS DE ORDEN	2019	2018
Cuentas de compromiso	248 664,97	1 116 331,20
Compromisos por operaciones largas de derivados	248 664,97	252 040,42
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	864 290,78
Otras cuentas de orden	20 256 310,25	20 424 712,21
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	19 323 430,00	19 323 430,00
Pérdidas fiscales a compensar	236 907,70	43 226,58
Otros	695 972,55	1 058 055,63
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	20 504 975,22	21 541 043,41

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



0N9462807

CLASE 8.^a**Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.****Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**
(Expresada en euros)

	2019	2018
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	928,28	3 293,65
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(28 267,25)	(32 740,58)
Comisión de gestión	(19 623,77)	(19 824,79)
Comisión de depositario	(4 530,89)	(4 581,44)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(4 112,59)	(8 334,35)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(27 338,97)	(29 446,93)
Ingresos financieros	30 723,41	30 423,97
Gastos financieros	(1 286,60)	(2,95)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	368 744,21	(323 207,81)
Por operaciones de la cartera interior	22 057,68	(66 974,94)
Por operaciones de la cartera exterior	346 686,53	(256 232,87)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	540,02	229,14
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(118 299,65)	126 964,06
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(143,90)	36 428,56
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(27 206,36)	54 433,64
Resultados por operaciones con derivados	(91 322,38)	36 101,86
Otros	372,99	-
Resultado financiero	280 421,39	(165 593,59)
Resultado antes de impuestos	253 082,42	(195 040,52)
Impuesto sobre beneficios	(181,24)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	252 901,18	(195 040,52)

Las Notas 1 a 15, 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 2019.

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2019

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	252 901,18
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	252 901,18

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2018	4 676 570,00	(15 405,99)	-	(116,23)	(50 759,39)	-	(195 040,52)	-	-	4 415 247,87
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	4 676 570,00	(15 405,99)	-	(116,23)	(50 759,39)	-	(195 040,52)	-	-	4 415 247,87
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	252 901,18	-	-	252 901,18
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(195 040,52)	-	195 040,52	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(63,04)	-	(600 232,99)	-	-	-	-	-	(600 296,03)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2019	4 676 570,00	(15 469,03)	-	(600 349,22)	(245 799,91)	-	252 901,18	-	-	4 067 853,02

Las Notas 1 a 15, 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 2019.



CLASE 8.^a



0N9462808

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2018

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(195 040,52)
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	(195 040,52)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	4 676 570,00	(15 356,23)	-	-	(79,60)	(195 724,21)	-	144 964,82	-	4 610 374,78
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	4 676 570,00	(15 356,23)	-	-	(79,60)	(195 724,21)	-	144 964,82	-	4 610 374,78
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	(195 040,52)	-	(195 040,52)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	144 964,82	-	(144 964,82)	-	-
Operaciones con accionistas	-	(49,76)	-	(36,63)	-	-	-	-	-	(86,39)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2018	4 676 570,00	(15 405,99)	-	-	(116,23)	(50 759,39)	-	(195 040,52)	-	4 415 247,87



CLASE 8.^a



0N9462809



CLASE 8.^a



0N9462810

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en San Fernando (Cádiz) el 21 de noviembre de 2014. Tiene su domicilio social en Ciudad BBVA, C/Azul Nº4, 28050, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 20 de febrero de 2015 con el número 4.154, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable 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.

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. durante el ejercicio 2018 y 2019. Durante el ejercicio 2018 y hasta el 17 de julio de 2019, las acciones de la sociedad correspondían a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (17%) y a Cidessa Uno, S.L. (83%), ambas entidades pertenecientes al Grupo BBVA. A partir del 17 de julio de 2019, las acciones de dicha sociedad corresponden a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (99,99%) y a Cidessa Uno, S.L. (0,01%).

La Entidad Depositaria de los valores de la Sociedad ha sido Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA). BBVA ha desarrollado las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.



CLASE 8.^a



ON9462811

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento 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:

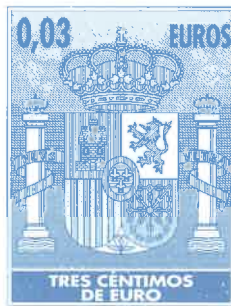
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, 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.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar 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, 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.



CLASE 8.^a



ON9462812

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

- La Sociedad 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.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Durante los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad Gestora ha percibido una comisión anual en concepto de gastos de gestión, consistente en un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos:

Tramos				Comisión aplicada
Hasta	3 000 000,00	euros		0,45%
Desde	3 000 000,01	hasta	6 000 000,00	euros 0,40%
A partir de	6 000 000,01	euros		0,35%

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

Durante el ejercicio 2019 la Sociedad ha recibido 563,93 euros, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds. Durante el ejercicio 2018 la Sociedad no ha recibido importe alguno por este tipo de comisiones de gestión.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, 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.



CLASE 8.^a



ON9462813

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

Los riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora se detallan a continuación:

- **Riesgo de crédito:** el riesgo de crédito representa la pérdida potencial vinculada al empeoramiento de la solvencia o a la calidad crediticia de un emisor o al incumplimiento de sus compromisos de pago. La calidad crediticia se concreta en el rating de la emisión y en el rating mínimo de la cartera.

Como análisis de la calidad crediticia de las inversiones y de la cartera en su conjunto, se elabora el rating interno de cada una de las emisiones en función de la calificación de las agencias externas. Una vez realizada dicha labor, se calcula un rating medio de cartera tomando como ponderación tanto el peso del título dentro de la cartera de instrumentos tratables por riesgo de crédito como la probabilidad de default del título en función del rating.

En caso de que una emisión no tenga rating, se analiza la calificación de la compañía emisora para emisiones del mismo orden de prelación y se utiliza tal resultado como rating de la emisión en el resto de los cálculos.

Asimismo, se analizan las concentraciones de cartera por tipo de instrumento, así como por los diferentes ratings que las componen. En función de estos análisis, dependiendo de la política de gestión establecida, se comprueba el cumplimiento de la misma en lo que se refiere a calidad crediticia.

- **Riesgos de contrapartida:** dentro del concepto de Riesgo de Contrapartida englobamos, de manera amplia los siguientes riesgos:
 - **Riesgo de contrapartida:** es el riesgo de que la contrapartida pueda incurrir en incumplimiento antes de la liquidación definitiva de los flujos de caja de una de las siguientes tipologías de operaciones: Instrumentos derivados, operaciones con liquidaciones diferidas, operaciones con compromiso de recompra, y operaciones de préstamo de valores o materias primas.
 - **Riesgo de depósito por operativa de depósitos interbancarios:** debido a la naturaleza de este tipo de operaciones y su uso habitual en el terreno de la gestión de activos, más dirigido a la inversión a plazos de activo monetario, puede analizarse junto con el resto de exposiciones de riesgo emisor.



CLASE 8.ª



0N9462814

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

- Riesgo de contado o liquidación: es el riesgo de incumplimiento de pagos en el momento del intercambio de activos que al contratarse tenían un valor equivalente. La operativa está vinculada con las transferencias de fondos o valores de las operaciones y los riesgos crediticios por el coste de reposición de las posiciones.
- Riesgo de liquidez: es la potencial incapacidad de atender las solicitudes de reembolso de acciones realizadas por los accionistas de la Sociedad, y puede analizarse desde dos perspectivas:
 - Desde el punto de vista del activo, es la posible pérdida derivada de la imposibilidad de deshacer las inversiones en el tiempo necesario para hacer frente a las obligaciones de la Sociedad o al precio al que se valoran dichas inversiones en las diferentes carteras, como consecuencia de la falta de profundidad de mercado sobre los instrumentos en particular.
 - Desde el punto de vista del pasivo, es la posible contingencia derivada de solicitudes de reembolso de participaciones no previstas por la entidad gestora. Esta contingencia es analizada a través del estudio del comportamiento histórico de los inversores con el fin de estimar el máximo reembolso posible con un determinado nivel de confianza.

Los instrumentos y contratos en los que se invierten las carteras deberán tener un perfil de liquidez que se corresponda con el definido para el producto.

- Riesgo de mercado: es la posible pérdida que asume una cartera como consecuencia de una disminución en su valoración debido a cambios o movimientos adversos en los datos de mercado que afecten a los fondos según su inversión. Se pueden identificar algunos de los principales tipos de riesgo de mercado a los que se puede enfrentar una cartera o inversión:
 - Riesgo de Equity: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a la incertidumbre generada por la volatilidad en los precios especialmente en acciones. Este riesgo puede ser subdividido a su vez en riesgo específico, diversificable o no sistemático y riesgo sistemático o no diversificable.



CLASE 8.^a



0N9462815

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

- Riesgo de Tipos de Interés: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en las curvas de tipos de interés que afectan la valoración de activos de renta fija que se tengan en cartera. El impacto de estos movimientos será dependiente tanto del sentido del movimiento como del posicionamiento en duración que el gestor tenga en su cartera.
- Riesgo de Tipo de Cambio: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en los tipos de cambio en caso de tener inversiones en divisa diferente a la denominación de la Sociedad.
- Riesgo de Correlaciones: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a modificaciones en las correlaciones entre los activos de cartera. De cara a diversificar el riesgo es necesario considerar la correlación que existe entre los diferentes activos, si esta estructura de correlaciones se ve modificada puede alterar las coberturas y diversificaciones aumentando el impacto de las pérdidas. El riesgo de mercado tiene que estar identificado, medido y valorado, para su seguimiento y gestión. Los controles y métricas aplicables a cada cartera de la Sociedad Gestora atenderán a la naturaleza y perfil de riesgo de la misma.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por las Sociedades se encuentran descritos en el folleto.

- Riesgo de carácter operativo: entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:
 - Riesgo de cumplimiento normativo: es el riesgo de sanciones legales o normativas, pérdida financiera material, o pérdida de reputación como resultado de incumplir las leyes, regulaciones, normas, estándares de auto-regulación de la entidad y códigos de conducta aplicables a las actividades de la misma.
 - Riesgo operacional: definido como aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.



CLASE 8.^a



0N9462816

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

La Sociedad Gestora adopta sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones. En cuanto a los riesgos operacionales y normativos resultantes de la actividad de inversión de las Sociedades, la Sociedad Gestora dispone de aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión, así como herramientas de gestión del riesgo operacional, donde se realiza un seguimiento activo sobre la identificación de los riesgos de los procesos que se llevan a cabo en la Unidad. La Unidad tiene establecida una metodología de Gestión de Riesgo Operacional para evaluar cuantitativamente cada uno de los riesgos afectos a la actividad.

Asimismo, la Sociedad Gestora ha puesto en práctica una serie de procedimientos controles con el fin de racionalizar, garantizar la eficiencia, mejorar la calidad y minimizar riesgos en los procesos de inversión.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, 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 la Junta de Accionistas de la Sociedad, 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 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.



CLASE 8.^a



0N9462817

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2019 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 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 2019, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018.

d) Consolidación

La Sociedad, de acuerdo con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, pertenece a un Grupo de sociedades cuya Sociedad dominante directa y última es Durgalab, S.L., domiciliada en Cádiz, la cual posee el 92,61% de las acciones de la Sociedad. En cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio, al 31 de diciembre de 2019 la Sociedad dominante del Grupo queda eximida de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad 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 los 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 teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.



CLASE 8.^a



0N9462818

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2019 y 2018.

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. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2019, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2018, es la siguiente:

	2019	2018
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	252 901,18	(195 040,52)
	252 901,18	(195 040,52)
Propuesta de distribución		
Reserva legal	25 290,12	-
Reserva voluntaria	-	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(195 040,52)
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	227 611,06	-
	252 901,18	(195 040,52)

Según se establece en el artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital, en el caso de que existan pérdidas de ejercicios anteriores que hagan que el valor del patrimonio neto de la Sociedad sea inferior a la cifra del capital social, el beneficio del ejercicio se destinará a la compensación de estas pérdidas.



CLASE 8.^a



0N9462819

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

4. 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 de la Sociedad 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.



CLASE 8.^a



0N9462820

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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.

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 la Sociedad 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.



CLASE 8.^a



0N9462821

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

- 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.

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".



CLASE 8.^a



0N9462822

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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.



CLASE 8.ª



0N9462823

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

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.

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) Acciones propias y Prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.



CLASE 8.ª



0N9462824

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

k) Valor teórico de las acciones

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

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.



CLASE 8.ª



0N9462825

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

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".

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Depósitos de garantía	3 530,36	42 646,39
Administraciones Públicas deudoras	53 844,78	30 979,78
Operaciones pendientes de liquidar	848,24	-
Otros	-	589,09
	58 223,38	74 215,26

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se desglosa tal y como sigue:

	2019	2018
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	35 587,45	18 257,33
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	18 257,33	12 722,45
	53 844,78	30 979,78

El saldo de "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se han liquidado en su totalidad en los primeros días de enero de 2020 y 2019, respectivamente.



CLASE 8.^a



0N9462826

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Administraciones Públicas acreedoras	181,24	-
Operaciones pendientes de liquidar	-	1 248,00
Otros	5 445,66	5 908,96
	<u>5 626,90</u>	<u>7 156,96</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2019 se desglosa tal y como sigue:

	2019	2018
Otras retenciones	-	-
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	181,24	-
	<u>181,24</u>	<u>-</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaria pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.



CLASE 8.^a



0N9462827

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se muestra a continuación:

	2019	2018
Cartera interior	1 495 603,37	321 384,39
Valores representativos de deuda	1 237 182,13	-
Instrumentos de patrimonio	258 421,24	321 384,39
Cartera exterior	1 786 941,10	3 744 727,95
Valores representativos de deuda	104 039,01	396 341,65
Instrumentos de patrimonio	373 834,77	360 691,74
Instituciones de Inversión Colectiva	1 309 067,32	2 987 694,56
Intereses de la cartera de inversión	3 016,06	4 973,89
	3 285 560,53	4 071 086,23

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2019. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.



CLASE 8.^a



0N9462828

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2019	2018
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	732 370,09	279 725,00
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en euros	(5,73)	-
Otras cuentas de tesorería en divisa	568,33	-
	732 932,69	279 725,00

Durante los ejercicios 2019 y 2018 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario, ha sido un tipo de interés que ha oscilado entre el -0,45% y el -0,30% a partir del importe establecido contractualmente.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019, recoge el saldo mantenido en otras entidades distintas del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., remuneradas a un tipo de interés de mercado.

9. Patrimonio atribuido a accionistas.

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2019 y 2018 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2018	Operaciones con acciones	Otros	2019
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	2 276 570,00	-	-	2 276 570,00
	4 676 570,00	-	-	4 676 570,00



CLASE 8.^a



0N9462829

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

	2017	Operaciones con acciones	Otros	2018
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	2 276 570,00	-	-	2 276 570,00
	<u>4 676 570,00</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4 676 570,00</u>

El capital social inicial está representado por 240.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 27 de febrero de 2015 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 24.000.000,00 euros representado por 2.400.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una.

b) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2019 y 2018, ha sido el siguiente:

	2019	2018
Saldo al 1 de enero	(116,23)	(79,60)
Entradas	(600 348,98)	(120,16)
Salidas	<u>115,99</u>	<u>83,53</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(600 349,22)</u>	<u>(116,23)</u>

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad mantenía 60.107 y 8 acciones propias en cartera, respectivamente.

De acuerdo con el artículo 32.8 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones, la adquisición de la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedad de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.



CLASE 8.^a



0N9462830

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Anualmente, la Junta General de Accionistas renueva la aprobación de la autorización al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones propias hasta alcanzar el 20% del capital inicial con una duración máxima de cinco años. Con fecha 3 de junio de 2019, la Junta General Ordinaria de Accionistas ha otorgado dicha autorización.

c) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2019	2018
Patrimonio atribuido a accionistas	4 067 853,02	4 415 247,87
Número de acciones en circulación	407 550	467 649
Valor teórico por acción	9,98	9,44
Número de accionistas	105	104

d) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, 1 accionista, persona jurídica, poseía acciones que representaban el 92,61% y el 93,56%, respectivamente, de la cifra de capital social, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

Al ser el accionista con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

	2019	2018
Accionistas		
Dugarlab, S.L.	92,61%	93,56%
	92,61%	93,56%



CLASE 8.^a



ON9462831

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Capital nominal no suscrito ni en circulación	19 323 430,00	19 323 430,00
Pérdidas fiscales a compensar	236 907,70	43 226,58
Otros	695 972,55	1 058 055,63
	20 256 310,25	20 424 712,21

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2019, el régimen fiscal de la Sociedad 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 sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas 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 2019 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.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos una vez deducidas en su totalidad las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores. Dichas bases imponibles negativas, se compensarán en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.



CLASE 8.^a



0N9462832

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Las bases imponible negativas generadas en ejercicios anteriores y recogidas en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar", se deducirán en su totalidad del resultado contable antes de impuestos del ejercicio en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad 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.



CLASE 8.^a



0N9462833

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

13. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2019 y 2018 por la Sociedad es el siguiente:

	2019	2018
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	0,40	0,23
Ratio de operaciones pagadas	0,43	0,23
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	Euros	Euros
Total de pagos realizados	30 512,90	29 495,39
Total de pagos pendientes	2 401,85	-

14. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad 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, si las hubiera.

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.



CLASE 8ª



0N9462834

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2019 y 2018. Adicionalmente, en el Anexo I, se indican las Adquisiciones temporales de activos que mantiene la Sociedad con el Depositario al 31 de diciembre de 2019.

Al tratarse de una Sociedad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza está 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 2019 y 2018, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2019, se compone de:

Descripción	Hombres	2019	Entidad Jurídica
		Mujeres	
Consejeros	1	2	-
	1	2	-

Al 31 de diciembre de 2019, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.



CLASE 8.^a



ON9462835

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

15. Hechos posteriores

El Consejo de Administración, de fecha 5 de marzo de 2020, propondrá a la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas, entre otros puntos, la solicitud de revocación de la autorización administrativa como Sociedad de Inversión de Capital Variable y consecuente baja en el Registro Administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la transformación de la Sociedad en Sociedad de Responsabilidad Limitada.

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Adquisición temporal de activos con Depositario						
REPO KINGDOM OF SPAIN -0,49 2020-01-02	EUR	1 237 190,20	-	1 237 182,13	(8,07)	ES000000122T3
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		1 237 190,20	-	1 237 182,13	(8,07)	
Acciones admitidas cotización						
DERECHOS REPSOL SA	EUR	1 256,22	-	1 615,44	359,22	ES06735169F2
MELIA HOTELS INTERNA	EUR	32 674,32	-	26 645,40	(6 028,92)	ES0176252718
REPSOL SA	EUR	41 455,11	-	53 198,67	11 743,56	ES0173516115
INDUSTRIA DE DISENO	EUR	45 557,01	-	47 175,00	1 617,99	ES0148396007
ACERINOX SA	EUR	36 929,26	-	38 472,35	1 543,09	ES0132105018
BANCO SANTANDER SA	EUR	55 884,40	-	34 077,28	(21 807,12)	ES0113900J37
PROSEGUR CASH SA	EUR	26 414,26	-	20 370,00	(6 044,26)	ES0105229001
GESTAMP AUTOMOCION S	EUR	28 096,02	-	20 787,10	(7 308,92)	ES0105223004
CIA DE DISTRIBUCION	EUR	15 527,88	-	16 080,00	552,12	ES0105027009
TOTALES Acciones admitidas cotización		283 794,48	-	258 421,24	(25 373,24)	
TOTAL Cartera Interior		1 520 984,68	-	1 495 603,37	(25 381,31)	



CLASE 8.^a



ON9462836

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONOS REPSOL INTERNATIONAL 3,875 2049-03-25	EUR	99 350,00	3 016,06	104 039,01	4 689,01	XS1207054666
TOTALES Renta fija privada cotizada		99 350,00	3 016,06	104 039,01	4 689,01	
Acciones admitidas cotización						
INTESA SANPAOLO SPA	EUR	23 052,77	-	23 485,00	432,23	IT0000072618
BAYER AG	EUR	30 429,75	-	35 676,90	5 247,15	DE000BAY0017
AP MOLLER - MAERSK A	DKK	17 313,46	-	18 000,94	687,48	DK0010244508
BNP PARIBAS SA	EUR	15 101,45	-	15 849,00	747,55	FR0000131104
VALEO SA	EUR	13 558,98	-	10 993,50	(2 565,48)	FR0013176526
ROYAL DUTCH SHELL PL	EUR	19 451,45	-	20 932,00	1 480,55	GB00B03MLX29
BAYERISCHE MOTOREN W	EUR	50 016,51	-	31 669,62	(18 346,89)	DE0005190003
GLANBIA PLC	EUR	38 336,87	-	27 702,00	(10 634,87)	IE0000669501
TJX COS INC/THE	USD	10 849,35	-	19 596,68	8 747,33	US8725401090
PRYSMIAN SPA	EUR	24 049,93	-	22 564,50	(1 485,43)	IT0004176001
TGS NOPEC GEOPHYSICA	NOK	20 058,90	-	21 665,41	1 606,51	NO0003078800
NOS SGPS SA	EUR	21 341,14	-	19 200,00	(2 141,14)	PTZON0AM0006
JACOBS ENGINEERING G	USD	20 643,68	-	32 033,52	11 389,84	US4698141078
MORGAN STANLEY	USD	19 302,85	-	21 875,37	2 572,52	US6174464486
MOSAIC CO/THE	USD	17 237,51	-	19 292,15	2 054,64	US61945C1036
RECKITT BENCKISER GR	GBP	37 428,52	-	33 298,18	(4 130,34)	GB00B24CGK77
TOTALES Acciones admitidas cotización		378 173,12	-	373 834,77	(4 338,35)	
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. M&G LUX INVESTMENT F	EUR	132 683,20	-	137 354,10	4 670,90	LU1881796145
PAR. GAM MULTISTOCK - EME	USD	99 582,55	-	106 325,95	6 743,40	LU1802378361
PAR. FIDELITY FUNDS - AME	USD	94 305,68	-	99 812,78	5 507,10	LU1243244081
PAR. ROBECO FINANCIAL INS	EUR	130 412,50	-	148 087,50	17 675,00	LU1090433381
PAR. GAM MULTISTOCK - JAP	EUR	77 635,30	-	85 783,43	8 148,13	LU0915179146
PAR. AXA IM FIXED INCOME	EUR	104 399,78	-	108 876,93	4 477,15	LU0658025209
PAR. MORGAN STANLEY INVE	EUR	44 643,65	-	44 730,65	87,00	LU0360478795
PAR. FIDELITY FUNDS - GLO	EUR	28 870,00	-	42 520,00	13 650,00	LU0346388969
PAR. SCHRODER ISF EURO CO	EUR	140 474,32	-	149 601,72	9 127,40	LU0113258742
PAR. BNP PARIBAS FUNDS EU	EUR	199 816,00	-	202 878,00	3 062,00	LU0111549050
PAR. SCHRODER ISF EMERGIN	USD	132 179,62	-	132 786,71	607,09	LU0106253437
PAR. LYXOR/WINT FUND	EUR	52 128,93	-	50 309,55	(1 819,38)	IE00BZBYWS72
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 237 131,53	-	1 309 067,32	71 935,79	
TOTAL Cartera Exterior		1 714 654,65	3 016,06	1 786 941,10	72 286,45	



CLASE 8.^a
Cartera Exterior



0N9462837

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



ON9462838

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	USD	248 664,97	251 448,69	16/03/2020
TOTALES Futuros comprados		248 664,97	251 448,69	
TOTALES		248 664,97	251 448,69	

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ATRESMEDIA CORPORACION DE MEDI	EUR	21 547,91	-	12 213,60	(9 334,31)	ES0109427734
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES SA	EUR	42 236,46	-	30 400,00	(11 836,46)	ES0115056139
AEDAS HOMES SAU	EUR	14 023,68	-	9 972,00	(4 051,68)	ES0105287009
PROSEGUR CASH	EUR	26 414,26	-	29 010,00	2 595,74	ES0105229001
INDITEX	EUR	45 557,01	-	33 525,00	(12 032,01)	ES0148396007
CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL L	EUR	15 527,88	-	17 488,00	1 960,12	ES0105027009
MELIA HOTELES INTERNATIONAL SA	EUR	19 535,98	-	13 809,22	(5 726,76)	ES0176252718
GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	28 096,02	-	24 104,50	(3 991,52)	ES0105223004
BANKINTER, S.A.	EUR	15 830,84	-	14 036,00	(1 794,84)	ES0113679137
ACERINOX SA	EUR	37 695,26	-	33 175,46	(4 519,80)	ES0132105018
GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	21 389,46	-	15 428,00	(5 961,46)	ES0143416115
DERECHOS REPSOL YPF SA	EUR	1 186,43	-	1 434,40	247,97	ES06735169D7
REPSOL YPF SA	EUR	41 524,91	-	50 490,88	8 965,97	ES0173516115
BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	55 884,40	-	36 297,33	(19 587,07)	ES01139000J37
TOTALES Acciones admitidas cotización		386 450,50	-	321 384,39	(65 066,11)	
TOTAL Cartera Interior		386 450,50	-	321 384,39	(65 066,11)	



CLASE 8.ª



0N9462839

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONO ESTADOS UNIDOS DE A 01,500 2020-08-15	USD	193 400,58	1 721,30	196 820,73	3 420,15	US9128282Q23
TOTALES Deuda pública		193 400,58	1 721,30	196 820,73	3 420,15	
Renta fija privada cotizada						
BONO INTESA SANPAOLO SPA 00,875 2022-06-27	EUR	101 040,00	244,54	97 161,75	(3 878,25)	XS16360000561
BONO SUBORDI REPSOL INTL FINANCE 03,875 2049-03-25	EUR	99 350,00	3 008,05	102 359,17	3 009,17	XS1207054666
TOTALES Renta fija privada cotizada		200 390,00	3 252,59	199 520,92	(869,08)	
Acciones admitidas cotización						
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	50 016,51	-	30 613,10	(19 403,41)	DE0005190003
EATON CORP PLC	USD	15 561,18	-	14 381,88	(1 179,30)	IE00B8KQ827
JACOBS ENGINEERING GROUP INC	USD	20 643,68	-	20 408,89	(234,79)	US4698141078
TXJ COMPANIES	USD	10 849,35	-	14 057,21	3 207,86	US8725401090
GLANBIA PLC	EUR	22 094,58	-	21 320,00	(774,58)	IE0000669501
RECKITT BENCKISER	GBP	33 287,16	-	26 768,55	(6 518,61)	GB00B24CGK77
ALTRAM TECHNOLOGIES	EUR	20 298,96	-	21 015,00	716,04	FR0000034639
BNP PARIBAS	EUR	15 101,45	-	11 842,50	(3 258,95)	FR0000131104
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP INC	USD	22 587,44	-	13 758,38	(8 829,06)	US0268747849
BAYER A.G.	EUR	24 786,91	-	24 224,00	(562,91)	DE000BAY0017
ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	19 451,45	-	20 524,00	1 072,55	GB00B03MLX29
ROCHE HOLDING AG	CHF	22 651,12	-	19 444,61	(3 206,51)	CH0012032048
PRYSMIAN SPA	EUR	19 949,68	-	13 496,00	(6 453,68)	IT0004176001
GLOBAL PAYMENTS INC	USD	19 840,64	-	18 001,79	(1 838,85)	US37940X1028
INTESA SANPAOLO SPA	EUR	23 052,77	-	19 398,00	(3 654,77)	IT0000072618
A P MOLLER-MAERSK A/S	DKK	24 733,52	-	21 923,83	(2 809,69)	DK0010244508
NOS SG PS	EUR	21 341,14	-	21 180,00	(161,14)	PTZON0AM0006
ANHEUSER BUSCH INBEV SA NV	EUR	21 771,80	-	15 579,00	(6 192,80)	BE0974293251
VALEO SA	EUR	19 369,97	-	12 755,00	(6 614,97)	FR0013176526
TOTALES Acciones admitidas cotización		427 389,31	-	360 691,74	(66 697,57)	



CLASE 8.^a



0N9462840

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0N9462841

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. JB JAPAN STOCK FUND-B	EUR	87 072,05	-	73 499,10	(13 572,95)	LU0984220052
PAR. FRANKLIN TEMP INV GLOBAL BOND FUND	EUR	112 368,00	-	126 139,16	13 771,16	LU0195953079
PAR. M&G OPTIMAL INCOME FUND	EUR	250 273,41	-	262 489,73	12 216,32	GB00B1VMCY93
PAR. SCHRODER INTL SELECT EURO CORP-ACC	EUR	140 474,32	-	136 957,72	(3 516,60)	LU0113258742
PAR. PAR.SCHRODER INTL EMERG MKTS	USD	76 023,30	-	72 962,65	(3 060,65)	LU0106252546
PAR. AXA IM FIIS-EUR SH DUR H	EUR	104 399,78	-	102 935,80	(1 463,98)	LU0658025209
PAR. PARVEST CONVERTIBLE BOND EUROP	EUR	117 820,00	-	109 631,38	(8 188,62)	LU0086913125
PAR. MULTI UNITS LUXEMBOURG-LYXOR B	EUR	200 194,12	-	195 951,26	(4 242,86)	LU1829218319
PAR. DWS DEUTSCHLAND	EUR	94 103,92	-	85 299,03	(8 804,89)	DE000DWS2F23
PAR. BBVA DURBANA INTL EUR ABS	EUR	160 877,51	-	150 850,18	(10 027,33)	LU0182985381
PAR. MORGAN ST SICAV SHORT MAT EURO BOND	EUR	44 643,65	-	44 136,17	(507,48)	LU0360478795
PAR. ISHARES BARCLAYS EURO CORP BON	EUR	80 956,25	-	79 865,65	(1 090,60)	IE00B4L60045
PAR. OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	EUR	128 087,76	-	128 440,00	352,24	IE00BLP5S791
PAR. ROBECO FINANCIAL INSTITUTIONS	EUR	260 825,00	-	270 875,00	10 050,00	LU1090433381
PAR. MFS MER-EUROPE SM COS	EUR	65 808,96	-	69 952,00	4 143,04	LU0219424305
PAR. FIDELITY FUNDS AMERICA FUND	USD	94 305,68	-	87 189,89	(7 115,79)	LU1243244081
PAR. FIDELITY FNDS HEALTH CARE	EUR	57 624,52	-	66 386,96	8 762,44	LU0346388969
PAR. PICTET TOTAL RETURN DIVERSIF	EUR	169 409,70	-	159 086,55	(10 323,15)	LU1055715772
PAR. GARTMORE-UK ABS RET-I HEDGED	EUR	174 055,00	-	169 395,06	(4 659,94)	LU0966752916
PAR. PAR.BGF-EUR SHORT DUR BOND A2	EUR	322 271,26	-	320 759,13	(1 512,13)	LU0147388861
PAR. DEUTS INVEST-TOP DIVIDEND-FC	EUR	159 532,50	-	152 588,50	(6 944,00)	LU1472572954
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		2 901 126,69	- 2 865 390,92		(35 735,77)	
Acciones y participaciones 48.1						
PAR. BBVA DURBANA GLOBAL BOND FD	EUR	123 559,97	-	122 303,64	(1 256,33)	LU0836861970
TOTALES Acciones y participaciones 48.1		123 559,97	- 122 303,64		(1 256,33)	
TOTAL Cartera Exterior		3 845 866,55	4 973,89	3 744 727,95	(101 138,60)	

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
Futuro USD 125000	USD	252 040,42	251 412,80	18/03/2019
TOTALES Futuros comprados		252 040,42	251 412,80	
Futuros vendidos				
Futuro S&P 500 UNDERLYING 50	USD	218 646,77	218 646,77	15/03/2019
Futuro IBEX 35 UNDERLYING 10	EUR	170 342,00	170 342,00	18/01/2019
Futuro BUND 10 ANOS NOTION 1000	EUR	327 080,00	327 080,00	07/03/2019
Futuro FTSE-100 UNDERLYING 10	GBP	148 222,01	148 222,01	15/03/2019
TOTALES Futuros vendidos		864 290,78	864 290,78	
TOTALES		1 116 331,20	1 115 703,58	



CLASE 8.^a



0N9462842



CLASE 8.^a



0N9462843

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Situación Económica en 2019

Las cifras de crecimiento global esperado para 2019 (3,0%) y 2020 (3,1%) se han revisado a la baja en la segunda mitad del año. La pérdida de impulso del comercio global, así como la incertidumbre financiera y política en algunos países, estaría detrás de esta debilidad. En este contexto, la política monetaria (de la mano de la Fed) ha adoptado un giro expansivo para contrarrestar la falta de dinamismo en la actividad y la debilidad en los datos de inflación.

En EE.UU. se espera un crecimiento del PIB en 2019 del 2,3%, impulsado principalmente por el consumo privado. En la eurozona, las tasas de crecimiento se mantienen en niveles bajos (0,2% trimestral) y el año podría acabar con una tasa media del 1,2%. A nivel de países, llama la atención la desaceleración de la economía alemana (rozando la recesión técnica en el 3T) y la italiana (que continúa anclada en tasas de crecimiento mediocres). En el caso español, el PIB puede tener un crecimiento en 2019 del 2,0% (desaceleración sostenida). En China, el PIB registra las tasas de crecimiento más bajas desde principios de los 90 (6,0% interanual en el 3T y 6,1% estimado para 2019), a lo que el gobierno ha respondido con medidas de estímulo (tanto monetarias como fiscales). El PIB latinoamericano crecerá 0,7% en 2019, por debajo de la tasa observada en los dos años anteriores. La recesión será más intensa de lo esperado en Argentina y el PIB crecerá menos del 1% en México y Brasil.

En cuanto a precios, la inflación subyacente en EE.UU ha permanecido por encima del 2% durante el segundo semestre de 2019, posiblemente como consecuencia de las altas tasas de crecimiento de la actividad en 2018, situándose en noviembre en el 2,3% (2,1% la general). En la eurozona, sin embargo, la inflación continúa anclada en el rango del 1% (1,3% tanto la subyacente como la general en diciembre), a pesar de las fuertes subidas salariales.

En este contexto, la Reserva Federal en marzo puso fin a su proceso de normalización monetaria, apostando por una política monetaria expansiva que desembocaba en tres bajadas preventivas del tipo de referencia de 25pb cada una en las reuniones de julio, septiembre y octubre, hasta el rango del 1,50%-1,75. El BCE también viraba hacia una política más laxa, reduciendo en septiembre el tipo de depósito en 10pb hasta el -0,5% y reanudando la compra de activos (QE) en noviembre.



CLASE 8.^a



0N9462844

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Evolución de los Mercados en 2019

La incertidumbre política (guerra comercial, Brexit) se postulaba como el principal foco de riesgo que hacía tambalear los cimientos de un ciclo expansivo con señales de agotamiento. En este contexto, los principales bancos centrales siguieron a la Fed en su cometido de contrarrestar los efectos negativos de un contexto económico frágil.

2019 se salda con retornos positivos en la mayoría de activos financieros, amparados por el apoyo de los bancos centrales, la búsqueda de rentabilidad y un contexto económico que ha resultado ser más resistente de lo esperado (sobre todo en EE.UU.).

En renta variable, el índice mundial experimentaba tres fases claramente diferenciadas: una fuerte subida desde niveles deprimidos de valoración durante los primeros cuatro meses, un movimiento lateral dentro de un rango estrecho los siguientes cinco, y una ruptura al alza del mismo en octubre para finalizar el año cerca de los nuevos máximos históricos marcados en diciembre (+24% en 2019). Con todo ello, aunque la volatilidad repuntaba hacia niveles de 25 en agosto, durante el año ha presentado una tendencia claramente bajista, situándose incluso por debajo de niveles de 12 en noviembre, y finalizando el año en 14.

Las bolsas desarrolladas han liderado el movimiento alcista, especialmente durante la primera mitad del año, destacando dentro de éstas la fortaleza de la bolsa americana, con sus principales índices bursátiles alcanzando nuevos máximos históricos en el año y finalizando el mismo cerca de éstos (S&P500 28,9%, Stoxx600 23,2%, Topix 15,2%). En Europa destaca la fortaleza de Francia, Alemania y la mayoría de países de la periferia salvo España (es destacable la fortaleza de Grecia e Italia, mientras que la persistencia del bloqueo político en España con las elecciones del 10-nov pasaba factura). Reino Unido quedaba a la cola, afectado durante la mayor parte del año por temores de un Brexit desordenado (disipado tras las elecciones que daban la mayoría absoluta al partido conservador en diciembre). En emergentes, destaca la debilidad relativa de Latam tanto en moneda local como en dólares (presionado por el mal comportamiento relativo de México, que contrasta con la fortaleza de Brasil), y la fortaleza de Europa Emergente, que finaliza el año en cabeza (destacando las subidas experimentadas por Rusia y Turquía, aunque en el caso de esta última viene acompañada de un descenso significativo de su divisa). En Asia son reseñables el buen comportamiento relativo de Taiwan y China (pese a ser esta última el principal objetivo de la política proteccionista de Trump).



CLASE 8.^a



0N9462845

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Las estimaciones de crecimiento de beneficios se han ido revisando a la baja tanto en EE.UU. como en Europa desde el inicio del año, finalizando el año en niveles de 1,1% y -0,7% para 2019, 9% y 8,6% para 2020, y 10,9% y 8,6% de cara a 2021, respectivamente (desde niveles inicialmente estimados de 7,6%, 8,3% para 2019, y 10,6% y 8,4% para 2020). Para las ventas, las estimaciones han permanecido más estables, situándose en la actualidad en niveles de 4,3% y 1,4% para 2019, 4,9% y 2,7% para 2020 y 4,9% y 3% de cara a 2021 (tan solo se han revisado ligeramente a la baja para 2019, desde niveles de 5,6% y 3,1% estimados a principios de año, respectivamente).

Sectorialmente destaca el mejor comportamiento de los sectores de tecnología y financieras (excepto la banca europea), las compañías de comunicaciones americanas y las industriales europeas. Mientras que sectores como energía, consumo (tanto estable como discrecional), *utilities*, y farmacéuticas americanas se sitúan a la cola en el año (estas últimas presionadas por las incertidumbres en relación a la futura evolución del precio de los medicamentos, que podrían verse afectados por nuevas medidas regulatorias, en un año en clave electoral). Por factores, en el cómputo anual destaca el buen comportamiento de las compañías de calidad y crecimiento, mientras que las compañías de valor y los factores de mínima volatilidad y *momentum* han quedado más rezagados. Así, es reseñable la evolución del relativo de crecimiento vs valor, que alcanzaba nuevos máximos históricos en agosto, finalizando el año cerca de los mismos.

En renta fija la rentabilidad de la deuda soberana, tanto en EE.UU. como en Europa, continuaba su tendencia de ligeros retrocesos iniciados en 2018, acentuando fuertemente su caída a partir de mayo como consecuencia del deterioro en las expectativas de crecimiento global (acrecentadas por la errática política comercial de EE.UU. y la ausencia de presiones inflacionistas) y el sesgo bajista de los bancos centrales (a medida que la Reserva Federal cambiaba su función de reacción, con una reversión de la normalización monetaria). Así, los tipos a 10 años alcanzaban niveles mínimos desde jun-16 en EE.UU. de 1,45% y mínimos históricos en Alemania de -0,70%. Finalmente, durante los meses de septiembre y octubre los tipos a largo plazo lograban estabilizarse en ambas economías, llegando a experimentar un ligero repunte en el último trimestre en un entorno de menor aversión al riesgo, finalizando el año con retrocesos de 77pb en el caso americano a niveles de 1,92%, y de 43pb en el alemán a niveles de -0,19%.



CLASE 8.^a



0N9462846

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Por otro lado, en el cómputo anual, los tipos a 2 años han bajado 92pb a 1,57% en EE.UU. y subido 1pb en Alemania a niveles de -0,60% (tras alcanzar niveles mínimos de -0,93% a principios de septiembre). Con estos movimientos, la curva de tipos 2-10 años en EE.UU., que había llegado a invertirse a finales de agosto por primera vez desde 2007, ha finalizado el año con una pendiente más positiva que en 2018 (+15pb a 35pb), mientras que la alemana, que apenas se ha movido en el 2S, ha terminado el año más plana (-44pb a 42pb). Finalmente, aunque los tipos reales a 10 años descendían en ambas geografías durante el 1S (en mayor medida en el caso americano, explicando la práctica totalidad de la caída del 10 años en dicho periodo), cabe reseñar el diferente comportamiento de los mismos en el 2S, a la baja en EE.UU. y al alza en Alemania, mientras que las expectativas de inflación, que retrocedían durante el 1S (especialmente en el caso alemán) han mejorado en ambos casos durante la segunda mitad de año, permitiendo cerrar el 2019 con sendos aumentos de 7pb y 3pb a 1,79% y 0,99%, respectivamente.

La deuda soberana de la periferia europea ha experimentado un continuado estrechamiento de las primas de riesgo durante el conjunto del año. Así, durante el primer semestre, el tono constructivo de los mercados y la favorable acogida de los resultados electorales europeos de mayo, unidos al escaso atractivo de la deuda alemana (con rentabilidades negativas hasta el tramo a 15 años de la curva), lograban compensar incluso la amenaza por parte de la Comisión Europea de abrir un procedimiento de déficit excesivo a Italia, que se disipaba al formarse un nuevo gobierno de coalición en el país con mayor compromiso fiscal con la Unión Europea. En los últimos meses, la expectativa de un Brexit ordenado y de acuerdo comercial, así como el nuevo plan de compra de activos del BCE, han servido asimismo de apoyo al activo. Grecia ha liderado el movimiento en el cómputo anual (-250pb) tras el levantamiento de los últimos controles de capital, la colocación de letras a 3 meses con tipo negativo y la revisión al alza de su calificación crediticia por parte de S&P. También sobresale Italia (-90pb) a pesar de que en los últimos meses se ha revertido en parte la credibilidad que había otorgado el mercado al nuevo gobierno de coalición. Por detrás quedaría Portugal (-85pb en el año), cuya prima de riesgo quedaba en todo caso por debajo de la española (63pb vs 65pb) por primera vez desde dic-09 tras la favorable acogida de los resultados de las elecciones del 6-oct, y finalmente España (-52pb), afectada por la persistencia del bloqueo político con las elecciones del 10-nov. Aun así, cabe reseñar que la rentabilidad de la deuda española a 10 años alcanzaba mínimos históricos de 0,035% a mediados de agosto y acaba 2019 en el 0,47% (-95pb en el año).

CLASE 8.^a

PAQUETE



0N9462847

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

A lo largo del año la deuda corporativa ha experimentado una tendencia favorable, en línea con el comportamiento de los activos de riesgo, finalizando 2019 en zona de mínimos anuales y siguiendo en buena medida los vaivenes de la renta variable, a pesar de que algunas compañías acudían al mercado primario con elevadas emisiones de deuda en los últimos meses para aprovechar los bajos tipos de interés. El crédito europeo, además, se veía favorecido por la reanudación de las compras de deuda corporativa del BCE a partir de noviembre. En el año, la deuda especulativa ha funcionado mejor en el mercado de contado de Europa que en el de EE.UU. (-170pb vs -125pb) y la de mayor calidad de manera similar (-50pb). Asimismo, es destacable la positiva evolución de la deuda financiera, especialmente la subordinada.

En el mercado de divisas, destaca la moderada apreciación global del dólar, especialmente contra las divisas latinoamericanas. El EURUSD cierra 2019 con una caída del 2,1%, a niveles de 1,1229. Por último, las materias primas también finalizan el año en terreno positivo, especialmente los subsectores de energía (el Brent sube un 24,9% y el West Texas un 34,5%, compensando el retroceso del gas en EE.UU. del 27%), y los metales preciosos (oro +18,7% y paladio +54%), seguidos a buena distancia por los metales industriales (destacando la subida del 31% del níquel, que contrasta con el retroceso del 2% del aluminio y la subida de tan solo un 5,3% del cobre) y los productos agrícolas (con el agregado prácticamente sin cambios en el año, con subsectores de cárnicos y granos a la baja).

Monitor de Mercados

Datos a 31-dic-2019

		1T	2T	3T	4T	YoY
Renta Variable Índices Generales						
S&P500	3290.8	13.1%	3.8%	1.2%	8.5%	28.9%
Stoxx600	415.8	12.3%	1.5%	2.2%	5.8%	23.2%
EuroStoxx50	3945.2	11.7%	3.6%	2.8%	4.9%	24.0%
Ibex35	9549.2	8.2%	-0.4%	0.5%	3.3%	11.8%
Topix	1721.4	6.5%	-2.5%	2.4%	8.4%	15.2%
MXWD (\$)	565.2	11.6%	2.9%	-0.5%	8.6%	24.0%
Dev World (\$)	2358.5	11.9%	3.4%	0.1%	8.2%	28.2%
Emerging (\$)	1114.7	9.6%	-0.3%	-5.1%	11.4%	15.4%
Em. Europe (\$)	366.9	7.3%	9.8%	4.7%	11.8%	25.5%
Latam (\$)	2917.7	7.0%	3.6%	-6.2%	9.4%	13.7%
Asia (\$)	566.1	10.9%	-2.1%	-4.2%	12.2%	16.6%
Sectores World						
MSCI World	2358.5	11.9%	3.4%	0.1%	8.2%	28.2%
MXWO Energy	196.9	13.5%	-2.4%	-6.7%	4.2%	7.7%
MXWO Materials	272.2	10.7%	3.9%	-4.1%	8.4%	19.8%
MXWO Industrials	276.4	13.9%	4.1%	-1.0%	7.1%	25.7%
MXWO Consumer Disc	278.3	11.7%	4.0%	-0.1%	6.6%	24.7%
MXWO Consumer Stap	251.1	11.5%	2.0%	3.5%	2.1%	20.2%
MXWO HealthCare	279.1	7.6%	1.1%	-1.0%	13.4%	21.4%
MXWO Utilities	150.2	9.3%	1.6%	5.8%	1.5%	19.3%
MXWO Telecom	77.5	11.1%	4.0%	1.0%	7.6%	25.5%
MXWO IntTech	310.9	19.2%	5.6%	2.0%	13.7%	46.0%
MXWO Finance	125.7	7.7%	5.0%	-0.3%	8.3%	22.0%

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Divisas						
DX/USD	98.4	1.2%	-1.2%	3.4%	-3.0%	0.2%
EUR/USD	1.1	-2.1%	1.2%	-4.0%	3.0%	-2.1%
USD/JPY	108.8	1.0%	-2.6%	0.3%	0.4%	-1.6%
Materias Primas						
Brent	66.4	27.0%	-4.5%	-7.1%	11.0%	24.9%
Oro	1522.8	0.9%	9.0%	4.3%	3.6%	18.7%
Metales Ind.	324.2	8.2%	-7.0%	-0.3%	1.4%	1.5%
Renta Fija						
US						
Libor 3m	1.91	-21	-29	-23	-18	-60
US 2A	1.57	-23	-51	-13	-5	-92
US 10A	1.92	-26	-40	-24	25	-77
Europa						
Euribor 3m	-0.38	0	-3	-7	4	-7
Alemania 2A	-0.60	1	-15	-2	17	1
Alemania 10A	-0.19	-31	-26	-24	39	-43
Spreads Periféricos						
España	66.30	-1	-45	-1	-6	-52
Italia	159.70	6	-13	-104	20	-90
Portugal	62.70	-16	-62	-7	-11	-69
Grecia	165.30	-35	-103	-86	-27	-250

Datos a 31-dic-2019. Fte: Bloomberg



CLASE 8.^a



0N9462848

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Perspectivas para 2020

La economía global se encuentra en una fase madura del ciclo. Después de diez años de expansión, las expectativas para 2020 reflejan crecimientos por debajo del potencial en la mayoría de países. El balance de riesgos continúa sesgado a la baja, a pesar de la firma de la primera fase del acuerdo comercial entre EE.UU y China. En clave política, destaca la materialización del Brexit y las elecciones estadounidenses a finales de año.

En EE.UU., esperamos que en 2020 el crecimiento se acerque al 1,5%, por debajo del potencial. La economía muestra algunas señales de agotamiento, pero la ausencia de graves desequilibrios macroeconómicos (niveles bajos de deuda en los hogares y sector financiero saneado) y el apoyo de la política monetaria limitan el riesgo de un escenario recesivo. En la zona euro, el PIB en 2020 crecerá ligeramente por debajo de su potencial del 1%, lastrado por la demanda externa, con limitado espacio para reforzar el apoyo monetario e implementar una política fiscal expansiva. La demanda interna seguirá impulsando el crecimiento, apoyada en un mercado de trabajo que sigue creando empleo. El ahorro del sector privado, en máximos históricos, se desacelerará ligeramente, aumentando el papel del gasto público.

En América Latina, las perspectivas para México de cara al 2020 se mantienen alejadas de su potencial, con un crecimiento esperado inferior al 1,5%, mientras que en Brasil, tras las reformas aprobadas (especialmente la de pensiones), se observa una mejora de expectativas y de los indicadores de actividad doméstica, que mejoran las perspectivas de crecimiento para 2020.

Entrando en las previsiones de los activos financieros, en un contexto de política monetaria previsiblemente estable, o en todo caso, con sesgo acomodaticio, la rentabilidad de los bonos soberanos a 10 años de EE.UU. y Alemania no tendría mucho espacio para aumentar, manteniéndose en niveles históricamente reducidos. Las previsiones para dentro de un año sitúan el bono de EE.UU. a 10 años en el 1,8% y el alemán en el -0,4%, niveles muy próximos a los actuales. Por tanto, el ligero movimiento de empinamiento de las curvas de tipos vendría en todo caso determinado por bajadas en los plazos más cortos.

El crédito está caro por valoración, pero muy soportado por la búsqueda de rentabilidad en un entorno constructivo para el riesgo, apoyado por la política acomodaticia de los bancos centrales. En este contexto, esperamos rentabilidades bajas (aunque positivas). EE.UU. puede tener mejor comportamiento relativo que Europa, tanto en el segmento de grado de inversión como en el especulativo, en parte debido a que los bonos estadounidenses ofrecen cupones más altos.



CLASE 8.^a



0N9462849

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

En 2020, la subida de las bolsas se debería producir (de nuevo) en gran parte por valoración, y en menor medida por beneficios, ya que estos crecerán solamente entre el 2% y el 5%. Por tanto, se trata de una previsión que descansa más en un escenario de contención de la incertidumbre política y económica que en puro crecimiento económico. Los índices europeos tienen mayor potencial de subida que el S&P500, ya que tienen un margen más amplio para normalizar su prima de riesgo, a pesar de que la dinámica de beneficios será similar. La extensión del ciclo económico, el apoyo de los bancos centrales y la tregua en el frente comercial son los motivos que llevan a esperar menores primas de riesgo en los índices. A nivel de gestión, la señal es de prudencia, por la madurez del ciclo macro y porque los riesgos son de índole política y, por tanto, impredecibles.

Por último, el dólar puede experimentar cierto debilitamiento global desde los niveles actuales. Esta pérdida de fortaleza se sustenta en un escenario de crecimiento estadounidense por debajo de potencial. Además, la estabilización del crecimiento global favorece una menor demanda de dólares por factores de seguridad, apoyando el movimiento a la baja en la divisa. A pesar de una perspectiva de mayor debilidad global del dólar, unas previsiones relativamente más deterioradas para la eurozona que se plasman en la persistencia de una política monetaria ultralaxa por parte del BCE limitan las posibilidades de recuperación por parte del euro frente al dólar, favoreciendo una estabilización en torno a los niveles actualmente observados.

Derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales

La SICAV no ha delegado en BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A. SGIIC, los derechos políticos de asistencia y voto en las sesiones de las juntas generales de accionistas de las sociedades en las que dichas SICAV mantienen determinadas posiciones invertidas.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, 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, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, 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.



CLASE 8.ª



0N9462850

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2019 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2019 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2019, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2019, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2019.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Durgaex, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Durgaex, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 5 de marzo de 2020, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2019.

FIRMANTES:

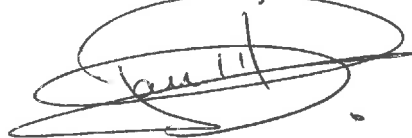
D^a. María Dolores Expósito Palacios
Presidente



D^a. Virginia Durán Expósito
Consejero



D. Francisco Javier Durán Expósito
Secretario Consejero



Las cuentas anuales e informes de gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio 2019, vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa del 0N9462805 al 0N9462850, ambos inclusive.