

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

Informe de Auditoría,  
Cuentas Anuales e  
Informe de Gestión  
al 31 de diciembre de 2017

## *Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente*

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

---

### *Opinión*

Hemos auditado las cuentas anuales de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., (la Sociedad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2017, 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 2017, 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 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 de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017.

Identificamos esta área como la cuestión más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera de inversiones financieras 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 inversiones financieras de la Sociedad.

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

*Obtención de confirmaciones de las Entidades Depositarias de los títulos*

Solicitamos a las Entidades Depositarias, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de las Entidades Depositarias y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.

*Valoración de la cartera de inversiones financieras*

Comprobamos la valoración de los títulos negociados en mercados organizados y las participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva que se encuentran en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Para los títulos que se encuentran en la cartera de inversiones en productos derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, revisamos los métodos de valoración empleados por la Sociedad Gestora de la Sociedad, re-ejecutando los cálculos realizados por la misma.

**Aspectos más relevantes de la auditoría**

**Modo en el que se han tratado en la auditoría**

La re-ejecución de la valoración de los productos derivados al 31 de diciembre de 2017 se realiza por un experto del auditor en materia de valoración y que cumple con todos los requisitos de independencia.

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 2017, 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 2017 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 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.



Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

Entre los riesgos 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)

16 de marzo de 2018



PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

Año 2018 Nº 01/18/04727  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041567

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

**Balance de situación al 31 de diciembre de 2017**  
(Expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Activo no corriente</b>	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>552 544 768,93</b>	<b>565 049 017,50</b>
Deudores	16 466 525,85	16 628 938,15
Cartera de inversiones financieras	518 507 093,86	474 206 567,86
Cartera interior	99 007 492,23	137 265 708,92
Valores representativos de deuda	6 531 134,70	48 054 073,64
Instrumentos de patrimonio	42 761 910,96	29 309 297,60
Instituciones de Inversión Colectiva	49 119 270,57	59 084 837,68
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	595 176,00	817 500,00
Otros	-	-
Cartera exterior	418 626 595,24	334 635 522,25
Valores representativos de deuda	25 167 835,53	50 180 154,03
Instrumentos de patrimonio	114 395 102,12	71 359 421,91
Instituciones de Inversión Colectiva	271 385 523,85	200 387 147,38
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	7 678 133,74	12 708 798,93
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	830 506,39	2 219 013,59
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	42 500,00	86 323,10
Periodificaciones	-	-
Tesorería	17 571 149,22	74 213 511,49
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>552 544 768,93</b>	<b>565 049 017,50</b>

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.



CLASE 8.ª



ON3041568

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Balance de situación al 31 de diciembre de 2017**  
(Expresado en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>547 261 869,79</b>	<b>542 772 919,87</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	547 261 869,79	542 772 919,87
Capital	763 850 656,15	763 850 656,66
Partícipes	-	-
Prima de emisión	173 353 097,19	173 060 563,94
Reservas	517 498 240,38	501 840 601,71
(Acciones propias)	(951 890 837,02)	(911 636 541,11)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	44 450 713,09	15 657 638,67
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>5 282 899,14</b>	<b>22 276 097,63</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	947 493,67	10 094 965,83
Pasivos financieros	-	-
Derivados	4 107 773,54	11 943 989,52
Periodificaciones	227 631,93	237 142,28
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>552 544 768,93</b>	<b>565 049 017,50</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2017</b>	<b>2016 (*)</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>750 882 162,07</b>	<b>862 349 335,14</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados	335 647 825,67	488 280 524,16
Compromisos por operaciones cortas de derivados	415 234 336,40	374 068 810,98
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>415 991 514,17</b>	<b>344 097 713,09</b>
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	137 649 343,85	137 649 343,34
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	278 342 170,32	206 448 369,75
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1 166 873 676,24</b>	<b>1 206 447 048,23</b>

(\*) Saldo reexpresado, ver Nota 2.c)

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.



CLASE 8.ª



ON3041569

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	(100,16)
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	52 435,98	45 954,31
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(913 433,55)	(817 132,93)
Comisión de gestión	(279 560,82)	(263 243,47)
Comisión de depositario	(279 560,81)	(263 243,47)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(354 311,92)	(290 645,99)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(860 997,57)</b>	<b>(771 278,78)</b>
Ingresos financieros	4 282 840,22	41 037 458,06
Gastos financieros	(28 186,87)	(50 430,26)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	28 546 241,35	5 553 563,84
Por operaciones de la cartera interior	1 215 852,02	5 123 183,59
Por operaciones de la cartera exterior	27 330 389,33	430 380,25
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(2 326 659,20)	717 103,04
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	15 287 757,68	(30 671 296,80)
Deterioros	(43 823,10)	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	237 991,94	(31 002 254,17)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	4 854 145,71	477 006,19
Resultados por operaciones con derivados	10 239 443,13	(146 048,82)
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>45 761 993,18</b>	<b>16 586 397,88</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>44 900 995,61</b>	<b>15 815 119,10</b>
Impuesto sobre beneficios	(450 282,52)	(157 480,43)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>44 450 713,09</b>	<b>15 657 638,67</b>

Las Notas 1 a 14, 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 2017.

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



ON3041570

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	44 450 713,09
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>44 450 713,09</b>

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 2016	763 850 656,66	173 060 563,94	501 840 601,71	(911 636 541,11)	-	-	15 657 638,67	-	-	542 772 919,87
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>763 850 656,66</b>	<b>173 060 563,94</b>	<b>501 840 601,71</b>	<b>(911 636 541,11)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15 657 638,67</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>542 772 919,87</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	44 450 713,09	-	-	44 450 713,09
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	15 657 638,67	-	-	-	(15 657 638,67)	-	-	-
Operaciones con accionistas	(0,51)	292 533,25	-	(40 254 295,91)	-	-	-	-	-	(39 961 763,17)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>763 850 656,15</b>	<b>173 353 097,19</b>	<b>517 498 240,38</b>	<b>(951 890 837,02)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>44 450 713,09</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>547 261 869,79</b>

Las Notas 1 a 14, 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 2017.

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

**Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



ON3041571

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	15 657 638,67
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>15 657 638,67</b>

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 2015	763 850 656,66	162 156 851,13	464 494 019,84	(920 738 400,94)	-	-	37 346 581,87	-	-	507 109 708,56
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>763 850 656,66</b>	<b>162 156 851,13</b>	<b>464 494 019,84</b>	<b>(920 738 400,94)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>37 346 581,87</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>507 109 708,56</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	15 657 638,67	-	-	15 657 638,67
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	37 346 581,87	-	-	-	(37 346 581,87)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	10 903 712,81	-	9 101 859,83	-	-	-	-	-	20 005 572,64
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>763 850 656,66</b>	<b>173 060 563,94</b>	<b>501 840 601,71</b>	<b>(911 636 541,11)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15 657 638,67</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>542 772 919,87</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041572

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

## 1. Actividad y gestión del riesgo

### a) Actividad

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 22 de enero de 1998. Tiene su domicilio social en C/Eduardo Dato, 18.

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 16 de abril de 1998 con el número 172, 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. Las acciones de la sociedad corresponden a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (17%) y a Cidessa Uno, S.L. (83%), ambas entidades pertenecientes al Grupo BBVA.

Asimismo, con el fin de incrementar la eficacia de la gestión de la Sociedad en beneficio de los inversores y de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 7.2 y 98 de la modificación del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva, con fecha 15 de julio de 2015 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó el nombramiento de Omega Gestión de Inversiones, S.G.I.I.C., S.A. como Entidad Gestora Delegada de la parte del patrimonio que hasta la fecha de adopción del acuerdo venía cogestionando, manteniéndose dicho acuerdo durante los ejercicios 2016 y 2017. La representación, la administración y una parte de la gestión de la Sociedad ha estado encomendada, durante los ejercicios 2017 y 2016, a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C.

Los valores se encontraban depositados en Banco Depositario BBVA, S.A. hasta el 11 de noviembre de 2016, fecha en que se inscribió en el Registro Mercantil la fusión por absorción de esta entidad por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y a partir de esa fecha en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA). Dicha sustitución fue aprobada por la Junta General Ordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada en el año 2017.



CLASE 8.ª



ON3041573

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

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.

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:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041574

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(Expresada en euros)

---

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse 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.
- 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. En los ejercicios 2017 y 2016 la comisión de gestión ha sido del 0,05%.

Además, BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., percibe una comisión anual en concepto de gastos de administración que, durante los ejercicios 2017 y 2016 ha ascendido a 225.000 euros.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2017 y 2016 la comisión de depositaria ha sido del 0,05%.

Durante los ejercicios 2017 y 2016 la Sociedad ha recibido 40.467,60 euros y 1.572,35 euros, respectivamente, 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.



CLASE 8.ª



ON3041575

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

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.

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: 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 realizado 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.

- Riesgo 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.



CLASE 8.ª



ON3041576

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

- 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.
- 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 participaciones realizadas por los partícipes 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N3041577

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

- 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.
  - 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 del fondo.
  - 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.
- Riesgo de carácter operativo: entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:
  - Riesgo de incumplimiento normativo: es el riesgo que nace de la violación o incumplimiento de leyes, reglas, regulaciones, políticas internas, procedimientos y códigos de conducta.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N3041578

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

- 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.

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 Legales 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.

Asimismo, la Sociedad Gestora ha puesto en práctica una serie de procedimientos y 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. El total del capital emitido está representado por 127.096.615 acciones, de las cuales 96.192.426 acciones corresponden a acciones propias a corto plazo, 30.853.715 acciones corresponden a participaciones significativas y 50.474 acciones al resto de accionistas. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041579

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2017 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 situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2017, las correspondientes al ejercicio anterior.

La información comparativa de las presentes cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 en el epígrafe de "Cuentas de Orden" ha sido modificada siguiendo la comunicación recibida durante el ejercicio 2017 de la C.N.M.V. por la cual los saldos recogidos en "Cuentas de Compromiso" relativos a participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva deben ser reclasificados al epígrafe "Otros" de "Otras cuentas de orden".

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2017 y 2016.

d) Consolidación

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., 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 del Grupo es Omega Capital, S.L., constituida en Madrid, la cual posee el 99,84% de las acciones de la Sociedad.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041580

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

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.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2017 y 2016.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, 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 2017, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2016, es la siguiente:

	2017	2016
<b>Base de reparto</b>		
Resultado del ejercicio	44 450 713,09	15 657 638,67
	<b>44 450 713,09</b>	<b>15 657 638,67</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Reserva legal	4 445 071,31	1 565 763,87
Reserva voluntaria	40 005 641,78	14 091 874,80
	<b>44 450 713,09</b>	<b>15 657 638,67</b>

### 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.



CLASE 8.ª



ON3041581

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041582

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

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

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.

- 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041583

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

- 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".

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041584

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(Expresada en euros)

---

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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”.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041585

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041586

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

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.

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".



CLASE 8.ª



ON3041587

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(Expresada en euros)

---

**5. Deudores**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Depósitos de garantía	4 373 464,46	7 784 371,94
Administraciones Públicas deudoras	12 090 069,39	8 804 708,15
Operaciones pendientes de liquidar	-	24 434,88
Otros	2 992,00	15 423,18
	<u>16 466 525,85</u>	<u>16 628 938,15</u>

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 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 2017 y 2016 se desglosa tal y como sigue:

	2017	2016
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	3 204 760,52	8 804 708,15
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	8 885 308,87	-
	<u>12 090 069,39</u>	<u>8 804 708,15</u>

**6. Acreedores**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Administraciones Públicas acreedoras	578 561,16	256 915,62
Operaciones pendientes de liquidar	69,73	9 465 965,71
Otros	368 862,78	372 084,50
	<u>947 493,67</u>	<u>10 094 965,83</u>



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



ON3041588

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se desglosa tal y como sigue:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Otras retenciones	128 278,64	99 435,19
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	450 282,52	157 480,43
	<b>578 561,16</b>	<b>256 915,62</b>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

**7. Cartera de inversiones financieras**

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se muestra a continuación:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Cartera interior</b>	<b>99 007 492,23</b>	<b>137 265 708,92</b>
Valores representativos de deuda	6 531 134,70	48 054 073,64
Instrumentos de patrimonio	42 761 910,96	29 309 297,60
Instituciones de Inversión Colectiva	49 119 270,57	59 084 837,68
Derivados	595 176,00	817 500,00
<b>Cartera exterior</b>	<b>418 626 595,24</b>	<b>334 635 522,25</b>
Valores representativos de deuda	25 167 835,53	50 180 154,03
Instrumentos de patrimonio	114 395 102,12	71 359 421,91
Instituciones de Inversión Colectiva	271 385 523,85	200 387 147,38
Derivados	7 678 133,74	12 708 798,93
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>830 506,39</b>	<b>2 219 013,59</b>
<b>Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>	<b>42 500,00</b>	<b>86 323,10</b>
	<b>518 507 093,86</b>	<b>474 206 567,86</b>

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 2017. 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 2016.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
 CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041589

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

De acuerdo con el artículo 51 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, la Sociedad podrá tener invertido en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, hasta el 25 por ciento del volumen en circulación de acciones o participaciones de dicha IIC. Al 31 de diciembre de 2017, las posiciones mantenidas por la Sociedad en un valor son superiores al 25 por ciento del patrimonio de la misma. A fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales dicho incumplimiento ha sido solventado.

**8. Tesorería**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el -0,3% y el 0,05%, respectivamente.

**9. Patrimonio atribuido a accionistas**

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2017 y 2016 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	2016	Operaciones con acciones	Otros	2017
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	673 700 656,66	(0,51)	-	673 700 656,66
	<b>763 850 656,66</b>	<b>(0,51)</b>	-	<b>763 850 656,15</b>
	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	673 700 656,66	-	-	673 700 656,66
	<b>763 850 656,66</b>	-	-	<b>763 850 656,66</b>



CLASE 8.ª



ON3041590

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

El capital social inicial está representado por 15.000.000 acciones de 6,01 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 19 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 901.500.000 euros representado por 150.000.000 acciones de 6,01 euros nominales cada una.

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	2016	Distribución resultados de 2016	Otros	2017
Reserva legal	50 514 056,09	1 565 763,87	-	52 079 819,96
Reserva voluntaria	447 754 070,63	14 091 874,80	-	461 845 945,43
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	3 572 474,99
	<b>501 840 601,71</b>	<b>15 657 638,67</b>	-	<b>517 498 240,38</b>

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	46 779 397,90	3 734 658,19	-	50 514 056,09
Reserva voluntaria	414 142 146,95	33 611 923,68	-	447 754 070,63
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	3 572 474,99
	<b>464 494 019,84</b>	<b>37 346 581,87</b>	-	<b>501 840 601,71</b>

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041591

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(Expresada en euros)

---

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2017 y 2016, ha sido el siguiente:

	2017	2016
Saldo al 1 de enero	(911 636 541,11)	(920 738 400,94)
Entradas	(40 636 138,92)	(10 017 663,36)
Salidas	<u>381 843,01</u>	<u>19 119 523,19</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b><u>(951 890 837,02)</u></b>	<b><u>(911 636 541,11)</u></b>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantenía 96.192.426 y 93.904.593 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2017	2016
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>547 261 869,79</u>	<u>542 772 919,87</u>
Número de acciones en circulación	<u>30 904 189</u>	<u>33 192 022</u>
Valor teórico por acción	<u>17,71</u>	<u>16,35</u>
Número de accionistas	<u>118</u>	<u>126</u>

**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 2017 y 2016, respectivamente.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041592

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

**11. Otras cuentas de orden**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016 (*)
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,85	137 649 343,34
Otros	278 342 170,32	206 448 369,75
	<b>415 991 514,17</b>	<b>344 097 713,09</b>

(\*) Saldo reexpresado, ver Nota 2.c)

**12. Administraciones Públicas y situación fiscal**

Durante el ejercicio 2017, 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 2017 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.

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 sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041593

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(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 2017 y 2016 por la Sociedad es el siguiente:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
	<b>Días</b>	<b>Días</b>
Periodo medio de pago a proveedores	0,88	0,13
Ratio de operaciones pagadas	0,88	0,12
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	29,00
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Total de pagos realizados	497 547,15	287 259,53
Total de pagos pendientes	169,80	49,34

**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.

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 2017 y 2016. Adicionalmente, en el Anexo III se recogen las adquisiciones temporales de activos y depósitos contratados con el mismo, al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041594

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

---

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 2017 y 2016, ascienden a 11 y 10 miles de euros, respectivamente.

Durante los ejercicios 2017 y 2016 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 2017, se compone de cinco hombres y una mujer.

Al 31 de diciembre de 2017, 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.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041595

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
TITULIZACION IM AURIGA PYMES EUR	EUR	2 064 407,41	(77 579,35)	797 832,65	(1 266 574,76)	ES0305041008
TITULIZACION AYT DEUDA SUBORDINA 01,674	EUR	5 685 094,20	390 248,34	5 733 302,05	48 207,85	ES0312284005
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>7 749 501,61</b>	<b>312 668,99</b>	<b>6 531 134,70</b>	<b>(1 218 366,91)</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
EUSKALTEL SA	EUR	995 875,70	-	818 635,55	(177 240,15)	ES0105075008
FERROVIAL	EUR	1 710 520,24	-	1 722 175,00	11 654,76	ES0118900010
PARQUES REUNIDOS SERVICIOS C	EUR	1 587 208,45	-	1 748 914,20	161 705,75	ES0105131009
AXIARE PATRIMONIO SOCIMI SA	EUR	4 255 400,92	-	4 273 384,74	17 983,82	ES0105026001
APPLUS SERVICES SA	EUR	2 817 877,36	-	3 720 750,00	902 872,64	ES0105022000
INDITEX	EUR	6 804 238,70	-	6 447 990,00	(356 248,70)	ES0148396007
AMADEUS IT HOLDING SA A	EUR	4 216 836,25	-	5 530 120,00	1 313 283,75	ES0109067019
AENA AEROPUERTOS SA	EUR	3 523 416,30	-	8 450 000,00	4 926 583,70	ES0105046009
OBRASCON HUARTE LAIN SA	EUR	1 611 595,48	-	1 628 787,00	17 191,52	ES0142090317
NH HOTEL GROUP, S.A.	EUR	610 984,33	-	630 000,00	19 015,67	ES0161560018
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA	EUR	1 105 249,44	-	1 113 000,00	7 750,56	ES0111845014
ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y	EUR	492 919,27	-	489 300,00	(3 619,27)	ES0167050915
GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	6 073 015,54	-	3 887 674,47	(2 185 341,07)	ES0143416115
BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	2 280 520,73	-	2 301 180,00	20 659,27	ES0113900037
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>38 085 658,71</b>		<b>42 761 910,96</b>	<b>4 676 252,25</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva</b>						
PAR.COBAS SELECCION, FI	EUR	10 000 120,20	-	10 808 559,40	808 439,20	ES0124037005
PAR.BELGRAVIA EPSILON	EUR	1 421 558,96	-	1 518 048,89	96 489,93	ES0114353032
PAR.OKAVANGO DELTA FI	EUR	3 500 240,40	-	3 630 215,57	129 975,17	ES0167211004
PAR.AZVALOR INTERNACIONAL FI	EUR	3 631 861,85	-	3 996 159,96	364 298,11	ES0112611001
PAR.AZVALOR IBERIA FI	EUR	5 103 655,75	-	6 624 134,11	1 520 478,36	ES0112616000
PAR.OMEGA OPPORTUNITIES FUND FI	EUR	8 000 000,00	-	8 253 026,55	253 026,55	ES0167399007
PAR.FONDITEL SMART BETA	EUR	1 726 449,25	-	1 658 598,13	(67 851,12)	ES0164466023
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>33 383 886,41</b>		<b>36 488 742,61</b>	<b>3 104 856,20</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva</b>						
LIERDE SICAV	EUR	3 515 122,08	-	3 549 596,90	34 474,82	ES0158457038
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva</b>		<b>3 515 122,08</b>		<b>3 549 596,90</b>	<b>34 474,82</b>	
<b>Acciones y participaciones de inversión libre</b>						
PAR.ADLER FIL	EUR	6 639 668,29	-	7 730 269,71	1 090 601,42	ES0105984001
PAR.ALPHAVILLE FIL	EUR	999 999,95	-	1 350 661,35	350 661,40	ES0108703002
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>7 639 668,24</b>		<b>9 080 931,06</b>	<b>1 441 262,82</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>90 373 837,05</b>	<b>312 668,99</b>	<b>98 412 316,23</b>	<b>8 038 479,18</b>	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041596

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
BONO OBRASCON HUARTE LAI 05,500 2023-03-15	EUR	494 287,16	32 745,41	642 745,58	148 458,42	XS1206510569
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06,375 2049-05-19	USD	919 776,58	6 455,79	850 707,66	(69 068,92)	XS1066553329
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06,250 2049-09-11	EUR	1 884 693,00	11 699,05	2 075 417,17	190 724,17	XS1107291541
BONO SUBORDI BARCLAYS PLC 07,250 2049-03-15	GBP	941 509,46	2 530,88	982 860,93	41 351,47	XS1571333811
BONO SUBORDI BRITISH AIRWAYS FIN 06,750 2049-11-12	EUR	246 614,95	2 812,18	255 779,53	9 164,58	GB0056794497
BONO SUBORDI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 07,875 2049-12-18	USD	869 791,61	2 461,89	936 858,57	67 066,96	USF8586CRW49
BONO ACCIONA FINANCIACIO 01,670 2019-12-29	EUR	2 002 094,44	(2 631,96)	2 034 257,63	32 163,19	XS1542427676
BONO DNO ASA 08,750 2020-06-18	USD	1 555 013,62	94 587,23	1 573 016,87	18 003,25	NO0010740392
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 01,000 2024-12-15	EUR	467 787,60	688,71	466 077,96	(1 709,64)	ES0213900220
BONO INDRÁ SISTEMAS, S.A 01,250 2023-10-07	EUR	1 285 749,50	20 727,05	1 479 763,49	194 013,99	XS1500463358
BONO NAVIGATOR HOLDINGS 07,750 2021-02-10	USD	1 587 623,08	42 481,77	1 362 459,87	(225 163,21)	NO0010785959
BONO SUBORDI INTESA SANPAOLO SPA 06,250 2049-05-16	EUR	880 113,75	6 834,75	949 775,92	69 662,17	XS1614415542
BONO SUBORDI BANKIA, S.A. 06,000 2049-10-18	EUR	806 971,43	9 750,22	836 637,96	29 666,53	XS1645651909
BONO GVM DEBT LUX SA 05,750 2018-02-14	EUR	2 019 899,98	99 771,59	2 014 337,78	(5 562,20)	XS0878451920
BONO SUBORDI CRÉDIT AGRICOLE S.A 07,875 2049-01-23	USD	715 872,05	9 280,72	745 692,92	29 820,87	USF22797RT78
BONO AROUND TOWN PROPERTY 01,500 2021-01-18	EUR	970 600,00	18 153,91	1 234 822,39	264 222,39	XS1336607715
BONO SUBORDI AT SECURITIES BV 05,250 2049-07-21	USD	221 139,59	5 720,36	210 934,91	(10 204,68)	XS1634523754
BONO ALTICE LUXEMBOURG 07,250 2022-05-15	EUR	4 308 086,33	96 084,60	4 270 602,90	(37 483,43)	XS1061642317
BONO KOSMOS ENERGY LTD 07,875 2021-08-01	USD	896 031,00	49 473,18	874 236,13	(21 794,87)	US500688AA48
BONO SUBORDI TURKIYE GARANTI BAN 06,125 2027-05-24	USD	1 482 977,55	8 210,07	1 370 849,36	(112 128,19)	XS1617531063
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>24 556 632,68</b>	<b>517 837,40</b>	<b>25 167 835,53</b>	<b>611 202,85</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
NESTLE SA	CHF	4 479 399,51	-	4 652 314,84	172 915,33	CH0038863350
S&P GLOBAL INC	USD	2 984 083,12	-	3 246 630,43	262 547,31	US78409V1044
CHARTER COMMUNICATIONS INC	USD	4 664 392,45	-	5 319 034,23	654 641,78	US16119P1084
MILLICOM INT CELLULAR	SEK	1 616 632,64	-	1 690 235,37	73 602,73	SE0001174970
UMICORE	EUR	4 003 764,05	-	4 774 055,00	770 290,95	BE0974320526
MONSANTO COMPANY	USD	4 687 348,64	-	4 622 252,77	(65 095,87)	US61166W1018
GRUPE EURO TUNNEL SA	EUR	2 880 168,80	-	3 216 000,00	335 831,20	FR0010533075
PORSCHE AUTOMOBIL HOLDING SE	EUR	962 173,45	-	1 256 040,00	293 866,55	DE000PAH0038
GEA GROUP AG	EUR	2 024 826,53	-	2 000 500,00	(24 326,53)	DE0006602006
EXPERIAN GROUP LTD-W/I	GBP	3 131 352,23	-	3 314 133,69	182 781,46	GB00B19NLV48

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041597

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
SAFRAN	EUR	2 646 450,46	-	3 092 760,00	446 309,54	FR0000073272
ORANGE	EUR	2 177 044,44	-	2 143 023,75	(34 020,69)	FR0000133308
ALLOT COMMUNICATIONS LTD	USD	2 541 393,66	-	2 022 248,83	(519 144,83)	IL0010996549
DIAGEO PLC	GBP	3 180 719,13	-	3 680 119,92	499 400,79	GB0002374006
FACEBOOK INC	USD	4 373 700,01	-	5 881 632,40	1 507 932,39	US30303M1027
ZIX CORP	USD	972 653,68	-	766 452,10	(206 201,58)	US98974P1003
COMCAST CORP	USD	2 989 516,07	-	2 870 070,62	(119 445,45)	US20030N1019
UNISYS CORP.	USD	2 059 459,13	-	658 750,49	(1 400 708,64)	US9092143067
UNILEVER NV	EUR	2 961 201,81	-	2 817 300,00	(143 901,81)	NL000009355
TOTAL SYSTEM SERVICES	USD	2 019 141,51	-	2 504 360,14	485 218,63	US8919061098
TELECOM ITALIA S.P.A.	EUR	894 690,04	-	897 022,50	2 332,46	IT0003497168
AKAMAI TECHNOLOGIES INC	USD	1 218 622,47	-	1 354 915,32	136 292,85	US00971T1016
BAIDU INC/CHINA	USD	2 906 037,77	-	2 927 442,04	21 404,27	US0567521085
TENCENT HOLDINGS LTD	USD	2 995 460,78	-	3 634 172,87	638 712,09	US88032Q1094
AIRBUS GROUP SE	EUR	1 009 936,66	-	1 328 000,00	318 063,34	NL0000235190
CTT-CORREIOS DE PORTUGAL	EUR	972 809,61	-	526 050,00	(446 759,61)	PTCTT0AM0001
NCC GROUP PLC	GBP	980 184,94	-	1 702 331,71	722 146,77	GB00B01QKG86
TEMPUR-PEDIC INTERNATIONAL	USD	968 522,31	-	783 576,02	(184 946,29)	US88023U1016
PETROFAC LTD	GBP	2 847 954,36	-	3 547 095,41	699 141,05	GB00B0H2K534
ALPHABET INC	USD	3 932 293,73	-	5 003 337,29	1 071 043,56	US02079K3059
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP PLC	GBP	3 023 739,07	-	3 414 971,22	391 232,15	GB00B0SWJX34
ATOSS SOFTWARE AG	EUR	1 009 237,05	-	1 077 807,63	68 570,58	DE0005104400
EGAIN CORP	USD	528 686,34	-	546 775,20	18 088,86	US28225C8064
F5 NETWORKS	USD	995 304,77	-	929 416,91	(65 887,86)	US3156161024
COGNIZANT TECHNOLOGY SOLUTIONS CORP	USD	3 002 012,88	-	3 314 059,54	312 046,66	US1924461023
AMDOCS LTD	USD	2 007 421,29	-	1 909 713,98	(97 707,31)	GB0022569080
COMPUTER SERVICES INC	USD	1 012 617,08	-	963 419,79	(49 197,29)	US20539A1051
FIDESSA GROUP PLC	GBP	2 931 942,00	-	2 987 980,18	56 038,18	GB0007590234
AMAZON COM. INC.	USD	5 140 587,14	-	7 113 831,23	1 973 244,09	US0231351067
AURIZON HOLDINGS LTD	AUD	997 364,89	-	906 122,26	(91 242,63)	AU000000AZJ1
ADIDAS AG	EUR	4 490 435,74	-	5 014 500,00	524 064,26	DE000A1EWWW0
ALTICE NV	EUR	4 725 815,63	-	2 619 427,00	(2 106 388,63)	NL0011333752
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>105 947 097,87</b>		<b>113 029 882,68</b>	<b>7 082 784,81</b>	
Acciones pendientes de admisión a cotización						
IGE + XAO	EUR	979 286,14	-	1 365 219,44	385 933,30	FR0000030827
<b>TOTALES Acciones pendientes de admisión a cotización</b>		<b>979 286,14</b>		<b>1 365 219,44</b>	<b>385 933,30</b>	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041598

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PAR.SCHRODER GAIA TWO SIG DVF-CE	EUR	7 940 276,22	-	8 404 167,68	463 891,46	LU1429039461
PAR.MAN FUNDS PLC-MAN GLG EUROPEAN	EUR	8 226 103,80	-	8 423 768,80	197 665,00	IE00BF4RWW72
PAR.BOUSSARD&GAV ABS RET-Z EUR C	EUR	8 216 305,90	-	8 277 372,00	61 066,10	LU1063708694
PAR.BESTINVER SICAV - BESTINFUND	EUR	2 989 109,69	-	3 002 436,66	13 326,97	LU0389173070
PAR.SERVICED PLATFORM SICAV - ADG	EUR	4 534 995,00	-	4 510 975,50	(24 019,50)	LU1542252777
PAR.L SELECT-US SEL GROWTH	USD	3 479 212,01	-	5 109 921,26	1 630 709,25	LU0952587862
PAR.POLAR CAPITAL FUNDS PLC-UJK A	GBP	14 275 137,70	-	15 020 101,65	744 963,95	IE00BQLDRR58
PAR.POLAR CAPITAL FUNDS PLC-BIOT	USD	2 836 105,96	-	2 917 151,94	81 045,98	IE00B4224531
PAR.AKO UCITS FUND ICAP - AKO GLOB	EUR	11 130 424,82	-	12 565 683,73	1 435 258,91	IE00BYXDVR74
PAR.POLAR CAP-HEALTHCARE OPP	USD	4 281 118,90	-	4 239 986,92	(41 131,98)	IE00B3K93X10
PAR.ACTIVA SICAV-GLOBAL DEFENSIV	EUR	2 512 253,90	-	2 561 291,25	49 037,35	LU0829544732
PAR.SCHRODER GAIA EGERTON EUROPEAN	EUR	3 124 896,81	-	3 895 807,76	770 910,95	LU0463469121
PAR.ARDEVORA GLOBAL EQUITY FUND	EUR	5 683 905,61	-	6 705 062,03	1 021 156,42	IE00B4XSRG30
PAR.CF ODEY UK ABSOLUTE RETURN FD	GBP	6 553 888,31	-	5 873 335,31	(680 553,00)	GB00B3SX1S66
PAR.OAKS EMERGING AND FRONTIER OPP	EUR	8 053 235,61	-	8 134 109,38	80 873,77	IE00B95L3899
PAR.MERRILL LYNCH INVESTMENT SOLUT	EUR	4 503 119,60	-	4 670 844,80	167 725,20	LU1565209779
PAR.LEGG MASON GLOBAL FUNDS PLC-LE	EUR	4 998 541,40	-	5 080 605,70	82 064,30	IE00BHBFD812
PAR.POLAR CAP-INSURANCE-R EUR	USD	3 840 083,35	-	4 008 055,58	167 972,23	IE00B0D44176
PAR.HERMES GLOBAL EMERGING MARKETS	USD	4 136 316,85	-	4 639 332,54	503 015,69	IE00B4Y53217
PAR.ANAVIO CAPITAL EVENT DRIVEN UC	USD	4 302 544,37	-	4 253 983,55	(48 560,82)	IE00B3DJ5Q52
PAR.INCOMETRIC FUND-EQUAM GLOBAL	EUR	8 000 000,00	-	8 026 997,24	26 997,24	IE00BF4RWJ46
PAR.HENDERSON HORIZON JAPAN SMC-A2	EUR	3 515 038,52	-	3 512 178,39	(2 860,13)	LU1274584991
PAR.OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	JPY	4 152 944,12	-	4 355 918,03	202 973,91	LU1368736440
PAR.LINDSELL TRAIN JAPANESE E-BI	EUR	3 421 629,80	-	4 064 238,60	642 608,80	IE00BLP5S791
PAR.LINDSELL TRAIN GLOBAL EQUITY FD	JPY	4 341 947,18	-	5 782 023,21	1 440 076,03	IE00B11DWM09
PAR.KL EVENT DRIVEN UCITS FUND	USD	5 822 578,49	-	7 482 779,64	1 660 201,15	IE00BK4Z4V95
PAR.MAN FUNDS PLC-MAN GLG IBERIAN	EUR	8 000 120,20	-	8 071 428,20	71 308,00	IE00BYXZ2C59
PAR.PICTET TOTAL RETURN - AGORA	EUR	5 663 275,00	-	5 699 519,96	36 244,96	IE00BF4S0G09
PAR.NEUBERGER BERMAN GLOBAL EQUITY	EUR	6 032 919,61	-	5 982 214,45	(50 705,16)	LU1071462532
PAR.HERMES ASIA EX-JAPAN EQUITY FU	USD	2 109 635,52	-	2 111 116,93	1 481,41	IE00BYWPKF52
PAR.OGF INTERNATIONAL - OMEGA GLOB	USD	4 054 759,11	-	4 596 685,57	541 926,46	IE00B8H6X308
	EUR	10 000 139,45	-	10 229 989,25	229 849,80	LU1271701770

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

**Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017**  
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
PAR.EDR FUND-EMERG BONDS-I EUR	EUR	5 549 260,00	-	4 924 154,40	(625 105,60)	LU1160352354
PAR.RUFFER SICAV-TOT RET IN-OEC	EUR	8 935 687,32	-	9 193 663,80	257 976,48	LU0638557669
PAR.ARTEMIS GLOBAL EQUITY INCOME F	GBP	3 329 441,04	-	4 317 875,33	988 434,29	GB00BW9HLK22
PAR.ROBOCAP UCITS FUND	USD	4 248 629,82	-	4 303 431,60	54 801,78	IE00BYZB6R47
PAR.LFIS VIS PREMIA-EB EUR	EUR	7 498 426,32	-	7 863 996,20	365 569,88	LU1306385201
PAR.ENNISMORE SMALLER COMPANIES	EUR	5 001 408,33	-	5 323 951,88	322 543,55	IE00BDB52Q42
PAR.ANTIPODES GLOBAL FUND-UCITS	USD	4 303 111,15	-	4 294 231,61	(8 879,54)	IE00BYPF2X45
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva Acciones y participaciones</b>		<b>219 598 526,79</b>	-	<b>232 430 388,33</b>	<b>12 831 861,54</b>	
PAR.ALTABA INC	USD	6 873 778,97	-	8 075 901,50	1 202 122,53	US0213461017
<b>TOTALES Acciones y participaciones Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>6 873 778,97</b>	-	<b>8 075 901,50</b>	<b>1 202 122,53</b>	
PAR.LONTANA UMBRELLA FUND PLC	EUR	16 893 339,35	-	21 028 689,93	4 135 350,58	IE00B1DT0H77
PAR.THE CHILDREN INVESTMENT FUND	EUR	5 555 723,73	-	9 850 544,09	4 294 820,36	-
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>22 449 063,08</b>	-	<b>30 879 234,02</b>	<b>8 430 170,94</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>380 404 385,53</b>	<b>517 837,40</b>	<b>410 948 461,50</b>	<b>30 544 075,97</b>	



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



ON3041599

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041600

Inversiones morosas, dudosas o en litigio	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	EUR	850 000,00	-	42 500,00	(807 500,00)	DE000A1RE7V0
BONO MS DEUTS BETEIL		850 000,00	-	42 500,00	(807 500,00)	
<b>TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>		850 000,00	-	42 500,00	(807 500,00)	

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2017  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041601

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
Futuro JPY 125000	JPY	9 499 289,53	9 549 874,78	19/03/2018
Futuro GBP 125000	GBP	44 072 973,45	44 106 068,48	19/03/2018
Futuro CHF 125000	CHF	4 617 243,25	4 619 015,39	19/03/2018
Futuro USD 125000	USD	125 432 379,62	125 401 261,38	19/03/2018
Futuro DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	2 032 000,00	2 032 000,00	21/12/2018
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>185 653 885,85</b>	<b>185 708 220,03</b>	
<b>Compra de opciones "call"</b>				
Opcion IBEX 35 UNDERLYING 1	EUR	15 400 000,00	15 400,00	16/03/2018
Opcion TELEFONICA SA 101	EUR	3 596 004,00	25 452,00	21/12/2018
Opcion IBERDROLA SA 100	EUR	1 875 000,00	132 000,00	21/12/2018
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	22 800 000,00	21 000,00	16/03/2018
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	18 000 000,00	558 500,00	21/12/2018
Opcion INDEX EURO STOXX BANK 50	EUR	9 800 000,00	378 000,00	21/12/2018
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	23 800 000,00	2 027 900,00	18/12/2020
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	8 050 000,00	945 000,00	20/12/2019
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	4 400 000,00	682 400,00	21/12/2018
<b>TOTALES Compra de opciones "call"</b>		<b>107 721 004,00</b>	<b>4 785 652,00</b>	
<b>Emisión de opciones "put"</b>				
Opcion ACERINOX SA 100	EUR	1 706 250,00	68 250,00	21/12/2018
Opcion BANCO SANTANDER SA 102	EUR	2 064 888,00	149 940,00	21/12/2018
Opcion IBERDROLA SA 100	EUR	825 000,00	39 000,00	21/12/2018
Opcion TELEFONICA SA 101	EUR	1 303 506,00	65 448,00	21/12/2018
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	9 000 000,00	291 900,00	21/12/2018
Opcion ORANGE 100	EUR	1 080 000,00	36 000,00	21/12/2018
Opcion TELECOM ITALIA SPA 1000	EUR	1 080 000,00	53 100,00	21/12/2018
Opcion INDEX EURO STOXX BANK 50	EUR	3 150 000,00	50 750,00	21/12/2018
Opcion N225 UNDERL JPY 1000	JPY	8 440 775,44	519,44	12/01/2018
Opcion N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	8 960 207,77	519,42	12/01/2018
Opcion APPLE INC 100	USD	3 062 308,61	291,65	19/01/2018
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	1 600 000,00	200,00	21/12/2018
<b>TOTALES Emisión de opciones "put"</b>		<b>42 272 935,82</b>	<b>755 918,51</b>	

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2017  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041602

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros vendidos</b>				
Futuro ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR 100	USD	2 879 950,00	2 879 950,00	16/03/2018
<b>TOTALES Futuros vendidos</b>		<b>2 879 950,00</b>	<b>2 879 950,00</b>	
<b>Compra de opciones "put"</b>				
Opcion CAIXABANK S.A 100	EUR	2 380 000,00	161 000,00	21/12/2018
Opcion BANCO SANTANDER SA 102	EUR	2 317 644,00	261 324,00	21/12/2018
Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	USD	82 328 187,82	842 280,69	16/03/2018
Opcion ORANGE 100	EUR	2 520 000,00	201 600,00	21/12/2018
Opcion TELECOM ITALIA SPA 1000	EUR	1 224 000,00	105 660,00	21/12/2018
Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	USD	48 955 273,63	291 773,43	16/03/2018
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	81 600 000,00	1 351 200,00	16/03/2018
Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	USD	53 996 625,21	200 237,48	16/03/2018
Opcion N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	9 479 640,11	1 038,87	12/01/2018
Opcion APPLE INC 100	USD	1 749 890,63	291,65	19/01/2018
<b>TOTALES Compra de opciones "put"</b>		<b>286 551 261,40</b>	<b>3 416 406,12</b>	
<b>Emisión de opciones "call"</b>				
Opcion ACERINOX SA 100	EUR	2 450 000,00	42 000,00	21/12/2018
Opcion BANCO SANTANDER SA 102	EUR	4 303 125,00	130 815,00	21/12/2018
Opcion IBERDROLA SA 100	EUR	3 150 000,00	67 500,00	21/12/2018
Opcion ORANGE 100	EUR	4 320 000,00	105 300,00	21/12/2018
Opcion TELECOM ITALIA SPA 1000	EUR	2 430 000,00	61 290,00	21/12/2018
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	28 500 000,00	380 250,00	21/12/2018
Opcion INDEX EURO STOXX BANK 50	EUR	13 125 000,00	262 500,00	21/12/2018
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	44 800 000,00	1 237 600,00	18/12/2020
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	13 125 000,00	499 800,00	20/12/2019
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	9 600 000,00	564 800,00	21/12/2018
<b>TOTALES Emisión de opciones "call"</b>		<b>125 803 125,00</b>	<b>3 351 855,00</b>	

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



**CLASE 8ª**



ON3041603

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
TITULIZACION IM AURIGA PYMES EUR 04,000 2022-01-22	EUR	2 638 215,45	(6 855,15)	2 713 624,23	75 408,78	ES0305041008
BONO SUBORDI BANCO POPULAR ESPA 8,250 2021-10-19	EUR	711 396,16	12 003,86	710 373,63	(1 022,53)	ES0213790027
TITULIZACION AYT DEUDA SUBORDI 0,102 2019-11-17	EUR	675 076,34	824 935,49	59 552,69	(615 523,65)	ES0312284013
TITULIZACION AYT DEUDA SUBORDI 1,674 2019-11-17	EUR	5 348 324,25	359 580,19	5 071 548,20	(276 776,05)	ES0312284005
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>9 373 012,20</b>	<b>1 189 664,39</b>	<b>8 555 098,75</b>	<b>(817 913,45)</b>	
<b>Adquisición temporal de activos con Depositario</b>						
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,699 2017-01-02	EUR	39 500 000,12	(757,55)	39 498 974,89	(1 025,23)	ES000000128E2
<b>TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario</b>		<b>39 500 000,12</b>	<b>(757,55)</b>	<b>39 498 974,89</b>	<b>(1 025,23)</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
EUSKALTEL SA	EUR	1 889 518,56	-	1 513 099,26	(376 419,30)	ES0105075008
PARQUES REUNIDOS SERVICIOS C	EUR	981 875,33	-	1 220 400,00	238 524,67	ES0105131009
APPLUS SERVICES SA	EUR	2 817 877,36	-	3 184 500,00	366 622,64	ES0105022000
LAR ESPANA REAL ESTATE SOCIMI	EUR	2 909 989,64	-	2 757 714,34	(152 275,30)	ES0105015012
BANCO DE SABADELL, S.A.	EUR	841 459,80	-	661 500,00	(179 959,80)	ES0113860A34
RED ELECTRICA CORPORACION	EUR	1 466 184,80	-	1 434 000,00	(32 184,80)	ES0173093024
INDITEX	EUR	4 783 008,81	-	5 253 660,00	470 651,19	ES0148396007
AMADEUS IT HOLDING SA A	EUR	3 078 126,41	-	3 345 675,00	267 548,59	ES0109067019
AENA AEROPUERTOS SA	EUR	3 523 416,30	-	6 482 500,00	2 959 083,70	ES0105046009
GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	1 987 853,04	-	2 023 350,00	36 496,96	ES0143416115
TELEFONICA SA	EUR	8 054,02	-	7 497,00	(557,02)	ES0178430E18
DERECHOS REPSOL YPF SA	EUR	31 937,98	-	36 432,00	4 494,02	ES0673516995
REPSOL YPF SA	EUR	1 213 643,30	-	1 388 970,00	175 326,70	ES0173516115
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>25 532 945,35</b>	-	<b>29 309 297,60</b>	<b>3 776 352,25</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
BELGRAVIA BETA SICAV	EUR	6 137 172,34	-	7 638 726,15	1 501 553,81	ES0133496036
PAR. OKAVANGO DELTA FI	EUR	3 500 240,40	-	3 430 826,10	(69 414,30)	ES0167211004
PAR. AZVALOR INTERNACIONAL FI	EUR	15 000 360,60	-	16 014 725,41	1 014 364,81	ES0112611001
PAR. AZVALOR IBERIA FI	EUR	9 000 240,40	-	9 837 107,47	836 867,07	ES0112616000
PAR. W4I IBERIAN OPPORTUNITIES	EUR	1 000 120,20	-	1 106 561,13	106 440,93	ES0176407007
PAR. OMEGA OPPORTUNITIES FUND FI	EUR	8 000 000,00	-	8 132 507,79	132 507,79	ES0167399007
PAR. FONDI TEL SMART BETA	EUR	1 726 449,25	-	1 656 003,57	(70 445,68)	ES0164466023
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>44 364 583,19</b>	-	<b>47 816 457,62</b>	<b>3 451 874,43</b>	

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones no Directiva						
ARCA SELECT, SICAV	EUR	3 024 802,47	-	3 101 040,00	76 237,53	ES0177121037
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva</b>		<b>3 024 802,47</b>	<b>-</b>	<b>3 101 040,00</b>	<b>76 237,53</b>	
Acciones y participaciones de inversión libre						
PAR. ADLER FIL	EUR	6 639 668,29	-	6 952 173,77	312 505,48	ES0105984001
PAR. ALPHAVILLE FIL	EUR	999 999,95	-	1 215 166,29	215 166,34	ES0108703002
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>7 639 668,24</b>	<b>-</b>	<b>8 167 340,06</b>	<b>527 671,82</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>129 435 011,57</b>	<b>1 188 906,84</b>	<b>136 448 208,92</b>	<b>7 013 197,35</b>	



CLASE 8.ª



ON3041604

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041605

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
BONO OBRASCON HUARTE LAI 05.500 2023-03-15	EUR	3 688 142,63	107 842,74	3 441 663,25	(246 479,38)	XS1206510569
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06.375 2049-05-29	USD	1 655 597,85	13 042,16	1 585 673,94	(69 923,91)	XS1066553329
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06.250 2021-09-11	EUR	3 570 997,26	20 102,84	3 366 317,16	(204 680,10)	XS1107291541
BONO SUBORDI BRITISH AIRWAYS FIN 06.750 2049-11-12	EUR	246 614,95	2 763,60	248 782,26	2 167,31	GB0056794497
BONO VALEANT PHARMACEUTI 04.500 2023-05-15	EUR	1 971 706,94	50 244,08	1 801 374,67	(170 332,27)	XS1205619288
BONO SUBORDI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 07.875 2049-12-18	USD	1 565 624,90	4 880,77	1 654 319,19	88 694,29	USF8586CRW49
BONO SUBORDI CREDIT SUISSE GROUP 06.250 2049-12-18	USD	2 040 082,36	13 440,59	2 204 249,56	164 167,20	XS1076957700
BONO SUBORDI BANCO POPULAR ESPAÑA 08.250 2049-04-10	EUR	1 329 017,43	26 138,09	1 231 596,33	(97 419,10)	XS1189104356
BONO SUBORDI ING GROEP NV 06.500 2049-10-16	USD	1 439 461,82	21 084,59	1 456 703,21	17 241,39	US456837AF06
BONO SUBORDI BBVA INTL PREF UNIP 05.919 2049-10-18	USD	9 711 690,18	130 293,88	10 918 258,36	1 206 568,18	US05530RAB42
BONO INDRA SISTEMAS, S.A 01.250 2023-10-07	EUR	1 285 749,50	5 229,50	1 312 197,04	26 447,54	XS1500463358
BONO KOSMOS ENERGY LTD 07.875 2021-08-01	USD	1 578 721,28	81 597,55	1 737 893,58	159 172,30	US500688AA48
BONO SUBORDI NATIONWIDE BUILDING 06.875 2049-12-20	GBP	1 926 963,57	3 791,82	1 638 175,22	(288 788,35)	XS1043181269
BONO CITGO HOLDING INC 10.750 2020-02-15	USD	1 302 588,15	33 083,66	1 485 011,01	182 422,86	US17302WAA62
BONO ALDESA FINANCIAL SE 07.250 2021-04-01	EUR	370 083,08	19 678,60	263 613,07	(106 470,01)	XS1028959754
BONO SUBORDI CRÉDIT AGRICOLE S.A 07.875 2049-01-23	USD	1 431 744,10	(2 243,80)	1 538 440,29	106 696,19	USF22797R78
BONO GENEL ENERGY FINANC 07.500 2019-05-14	USD	1 470 818,46	95 857,42	1 461 912,67	(8 905,79)	NO0010710882
BONO PERSHING SQUARE HOL 05.500 2022-07-15	USD	1 450 123,61	58 305,30	1 597 868,98	147 745,37	XS1242956966
BONO ROCKET INTERNET 03.000 2022-07-22	EUR	1 929 300,42	36 807,65	1 977 614,70	48 314,28	DE000A161KH4
BONO AROUNDTOWN PROPERTY 01.500 2021-01-18	EUR	970 600,00	12 514,94	1 024 251,36	53 651,36	XS1336607715
BONO ALTICE LUXEMBOURG 07.250 2022-05-15	EUR	5 026 100,72	131 989,79	5 230 018,96	203 918,24	XS1061642317
BONO DNO ASA 08.750 2020-06-18	USD	1 555 013,62	64 266,89	1 613 960,10	58 946,48	NO0010740392
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>47 516 742,83</b>	<b>930 712,66</b>	<b>48 789 896,91</b>	<b>1 273 154,08</b>	
<b>Valores no cotizados - RF</b>						
BONO BOIRO FINANCE B.V. 00.000 2019-06-20	EUR	1 452 700,00	99 394,09	1 390 257,12	(62 442,88)	XS0769499640
<b>TOTALES Valores no cotizados - RF</b>		<b>1 452 700,00</b>	<b>99 394,09</b>	<b>1 390 257,12</b>	<b>(62 442,88)</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP PLC	GBP	3 023 739,07	-	2 726 183,03	(297 556,04)	GB00B0SWJX34
RITE AID CORPORATION	USD	1 465 074,72	-	1 409 283,10	(55 791,62)	US7677541044
TOTAL SYSTEM SERVICES	USD	1 009 725,88	-	1 118 076,87	108 350,99	US8919061098
UNISYS CORP.	USD	2 059 459,13	-	1 377 880,18	(681 578,95)	US9092143067

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041606

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
CERNER CORP	USD	2 924 477,27	-	2 790 574,37	(133 902,90)	US1567821046
FACEBOOK INC	USD	4 373 700,01	-	4 372 654,28	(1 045,73)	US30303M1027
NXP SEMICONDUCTORS NV	USD	1 333 514,81	-	1 303 757,90	(29 756,91)	NL0009538784
ALLOT COMMUNICATIONS LTD	USD	2 484 339,89	-	1 983 905,17	(500 434,72)	IL0010996549
NESTLE SA	CHF	3 330 990,65	-	3 406 903,17	75 912,52	CH0038863350
ATOS SE	EUR	1 005 124,45	-	1 002 500,00	(2 624,45)	FR0000051732
TELECOM ITALIA S.P.A.	EUR	2 207 040,40	-	2 301 750,00	94 709,60	IT0003497168
MONSANTO COMPANY	USD	2 376 269,05	-	2 499 168,61	122 899,56	US61166W1018
SYNGENTA AG	CHF	1 068 769,47	-	1 051 219,67	(17 549,80)	CH0011037469
CA INC	USD	999 660,05	-	1 026 348,05	26 688,00	US12673P1057
CHARTER COMMUNICATIONS INC	USD	3 556 952,73	-	5 197 852,63	1 640 899,90	US16119P1084
EGAIN CORP	USD	782 723,12	-	369 220,48	(413 502,64)	US28225C8064
EXPERIAN GROUP LTD-WI	GBP	3 131 352,23	-	3 313 238,57	181 886,34	GB00B19N1V48
ADIDAS AG	EUR	2 802 327,35	-	3 003 000,00	200 672,65	DE000A1EWWW0
EMIS GROUP PLC	GBP	895 268,79	-	958 730,69	63 461,90	GB00B61D1Y04
YAHOO	USD	5 887 610,81	-	6 338 139,58	450 528,77	US9843321061
AMAZON COM. INC.	USD	5 140 587,14	-	5 201 245,67	60 658,53	US0231351067
COGNIZANT TECHNOLOGY SOLUTIONS CORP	USD	973 223,69	-	958 278,30	(14 945,39)	US1924461023
MOODY'S CORP	USD	1 912 084,97	-	1 881 010,98	(31 073,99)	US6153691059
AKAMAI TECHNOLOGIES INC	USD	1 218 622,47	-	1 583 923,23	365 300,76	US00971T1016
ABENGOA YIELD PLC	USD	1 728 578,26	-	1 838 567,15	109 988,89	GB00BLP5YB54
ALPHABET INC	USD	3 932 293,73	-	4 291 857,10	359 563,37	US02079K3059
DELL TECHNOLOGIES INC - VMWARE INC	USD	0,01	-	1 410 223,76	1 410 223,75	US24703L1035
TEMPUR-PEDIC INTERNATIONAL	USD	968 522,31	-	973 157,87	4 635,56	US88023U1016
CTT-CORREIOS DE PORTUGAL	EUR	972 809,61	-	966 750,00	(6 059,61)	PTCTT0AM0001
SYNGENTA AG	CHF	4 723 664,76	-	4 704 021,50	(19 643,26)	CH0316124541
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>68 288 506,83</b>		<b>71 359 421,91</b>	<b>3 070 915,08</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PAR. ARTEMIS GLOBAL EQUITY INCOME F	GBP	5 556 367,88	-	6 702 263,75	1 145 895,87	GB00BW9HLK22
PAR. CF ODEY UK ABSOLUTE RETURN FD	EUR	8 864 507,87	-	7 802 623,50	(1 061 884,37)	GB00B3SX1S66
PAR. ARDEVORA GLOBAL EQUITY FUND	GBP	5 683 905,61	-	6 029 686,99	345 781,38	IE00B4XSRG30
PAR. M&G GLBL DIVIDEND-C-AC	EUR	5 054 267,09	-	5 536 538,00	482 270,91	GB00B39R2T55
PAR. SCHRODER GAIA EGERTON EUROPEAN	EUR	9 747 124,73	-	10 596 156,75	849 032,02	LU0463469121
PAR. SCHRODER GAIA TWO SIG DVF-CE	EUR	8 033 333,69	-	8 338 751,22	305 417,53	LU1429039461

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
PAR. POLAR CAP-INSURANCE-R EUR	USD	5 710 256,12	-	6 247 421,88	537 165,76	IE00B4Y53217
PAR. L SELECT-US SEL GROWTH	USD	6 091 561,18	-	7 646 267,28	1 554 706,10	LU0952587862
PAR. BOUSSARD&GAV ABS RET-Z EUR C	EUR	5 017 782,70	-	5 023 443,75	5 661,05	LU1063708694
PAR. OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	EUR	8 222 580,72	-	9 234 353,27	1 011 772,55	IE00BLP5S791
PAR. LEGG MASON ROYCE US SMALL CAP	USD	3 840 083,35	-	3 754 514,61	(85 568,74)	IE00B0D44176
PAR. FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	GBP	4 497 658,15	-	5 630 793,10	1 133 134,95	GB00B41YBW71
PAR. BLACKROCK EMK FLX DY B-I2USD	USD	5 830 585,48	-	6 365 727,02	535 141,54	LU118028742
PAR. OLD MUTUAL GLOBAL INVESTORS SE	USD	4 426 638,89	-	5 105 783,95	679 145,06	IE00B42HQF39
PAR. EDR FUND-EMERG BONDS-I EUR	EUR	5 549 260,00	-	5 449 530,00	(99 730,00)	LU1160352354
PAR. LFIS VIS PREMIA-EB EUR	EUR	7 498 426,32	-	7 675 251,28	176 824,96	LU1306385201
PAR. KLS ZEBRA GLOBAL EQUITY BETA N	EUR	6 000 120,20	-	6 138 480,00	138 359,80	IE00BZB0YY52
PAR. PICTET TOTAL RETURN - AGORA	EUR	10 456 840,53	-	10 583 661,00	126 820,47	LU1071462532
PAR. LINDSELL TRAIN GLOBAL EQTY FD	USD	6 629 479,54	-	7 017 353,73	387 874,19	IE00BK4Z4V95
PAR. LINDSELL TRAIN JAPANESE E-BI	JPY	7 392 851,14	-	8 039 286,76	646 435,62	IE00B11DWM09
PAR. GARTMORE-UK ABS RET-I HEDGED	EUR	9 599 973,88	-	9 548 073,92	(51 899,96)	LU0490786174
PAR. MUZINICH SGHORT DUR HG YD-HYA	EUR	2 535 660,93	-	2 590 560,00	54 899,07	IE00B9721Z33
PAR. CF RUFFER TOTAL RET	GBP	8 061 289,03	-	8 911 411,73	850 122,70	GB0009684100
PAR. GLG INVESTMENTS PLC - GLG JAPA	EUR	7 073 079,30	-	7 347 447,00	274 367,70	IE00B578XK25
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>157 373 634,33</b>	<b>-</b>	<b>167 315 380,49</b>	<b>9 941 746,16</b>	
<b>Acciones y participaciones de inversión libre</b>						
PAR. LONTANA UMBRELLA FUND PLC	EUR	23 000 000,00	-	25 380 098,13	2 380 098,13	IE00B1DT0H77
PAR. THE CHILDREN INVESTMENT FUND	EUR	5 555 723,73	-	7 691 668,76	2 135 945,03	
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>28 555 723,73</b>	<b>-</b>	<b>33 071 766,89</b>	<b>4 516 043,16</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>303 187 307,72</b>	<b>1 030 106,75</b>	<b>321 926 723,32</b>	<b>18 739 415,60</b>	

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

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

Inversiones morosas, dudosas o en litigio	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Inversiones morosas, dudosas o en litigio						
BONO MS DEUTS BETEILI	EUR	900 000,00	-	86 323,10	(813 676,90)	DE000A1RE7V0
<b>TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>		<b>900 000,00</b>	<b>-</b>	<b>86 323,10</b>	<b>(813 676,90)</b>	
<b>TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>		<b>900 000,00</b>	<b>-</b>	<b>86 323,10</b>	<b>(813 676,90)</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N3041608

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041609

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
Futuro IBEX 35 DIVIDEND IMPACT 10	EUR	5 430 000,00	5 430 000,00	15/12/2017
Futuro JPY 125000	JPY	7 490 054,88	7 486 761,21	13/03/2017
Futuro GBP 125000	GBP	29 458 699,46	29 393 378,38	13/03/2017
Futuro CHF 125000	CHF	8 100 659,53	8 122 817,34	13/03/2017
Futuro USD 125000	USD	87 570 786,18	87 534 776,00	13/03/2017
Futuro USD 1000000	USD	14 064 183,57	7 032 091,79	13/03/2017
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>152 114 383,62</b>	<b>144 999 824,72</b>	
<b>Compra de opciones "call"</b>				
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	37 000 000,00	580 000,00	15/12/2017
Opcion N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	5 356 382,01	102 258,20	08/12/2017
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	23 800 000,00	67 900,00	20/01/2017
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	35 700 000,00	517 650,00	17/03/2017
Opcion BANCO SANTANDER SA 100	EUR	4 125 000,00	240 000,00	15/12/2017
Opcion BANCO SANTANDER SA 100	EUR	3 375 000,00	577 500,00	15/12/2017
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	31 000 000,00	2 994 000,00	15/12/2017
Opcion INDEX EURO STOXX BANK 50	EUR	4 875 000,00	256 875,00	15/12/2017
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	28 000 000,00	2 000,00	15/12/2017
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	8 050 000,00	519 400,00	20/12/2017
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	5 750 000,00	104 500,00	15/12/2017
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	4 400 000,00	361 600,00	21/12/2018
Opcion INDEX EURO STOXX BANK 50	EUR	7 500 000,00	1 616 250,00	15/12/2017
Opcion S&P 50 UNDERLYING 100	USD	15 677 704,40	1 117 392,75	15/12/2017
Opcion S&P 50 UNDERLYING 100	USD	17 102 950,26	391 229,99	15/12/2017
Opcion N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	10 956 235,92	1 266 053,94	08/12/2017
Opcion ALTICE NV - A 100	EUR	12 240 000,00	1 618 400,00	16/06/2017
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	11 220 000,00	6 545,00	15/12/2017
<b>TOTALES Compra de opciones "call"</b>		<b>266 128 272,59</b>	<b>12 339 554,88</b>	

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Emisión de opciones "put"</b>				
Opcion FERROVIAL SA 100	EUR	3 150 000,00	195 300,00	15/12/2017
Opcion ACERINOX SA 100	EUR	5 750 000,00	120 000,00	17/03/2017
Opcion TELEFONICA SA 101	EUR	2 707 810,00	35 350,00	17/03/2017
Opcion TELEFONICA SA 101	EUR	2 884 560,00	70 700,00	17/03/2017
Opcion INDEX EURO STOX BANK 50	EUR	3 187 500,00	165 000,00	15/12/2017
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	9 000 000,00	105 000,00	17/03/2017
Opcion ALTICE NV - A 100	EUR	6 120 000,00	122 400,00	16/06/2017
Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	USD	16 152 786,36	190 982,95	15/09/2017
Opcion N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	1 888 936,23	30 068,78	08/12/2017
Opcion RITE AID CORP 100	USD	1 596 275,36	70 692,19	20/01/2017
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	1 600 000,00	10 000,00	21/12/2018
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	16 000 000,00	2 000,00	15/12/2017
<b>TOTALES Emisión de opciones "put"</b>		<b>70 037 867,95</b>	<b>1 117 493,92</b>	
<b>Futuros vendidos</b>				
Futuro S&P 500 UNDER-MINI 50	USD	5 311 891,30	5 311 891,30	17/03/2017
Futuro REPSOL SA 100	EUR	2 147 200,00	2 147 200,00	17/03/2017
Futuro INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	6 226 300,00	6 226 300,00	17/03/2017
Futuro ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR 100	USD	3 286 511,09	3 286 511,09	17/03/2017
Futuro CNY 1000000	CNY	14 064 183,57	7 032 091,78	13/03/2017
<b>TOTALES Futuros vendidos</b>		<b>31 036 085,96</b>	<b>24 003 994,17</b>	
<b>Compra de opciones "put"</b>				
Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	USD	19 003 278,07	733 526,54	15/12/2017
Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	USD	18 053 114,16	381 965,89	15/09/2017
<b>TOTALES Compra de opciones "put"</b>		<b>37 056 392,23</b>	<b>1 115 492,43</b>	



CLASE 8.ª



ON3041610

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Emisión de opciones "call"</b>				
Opcion GAMESA CORP TECNOLOGICA SA 100	EUR	4 200 000,00	153 300,00	17/03/2017
Opcion FERROVIAL SA 100	EUR	3 990 000,00	115 500,00	15/12/2017
Opcion TELEFONICA SA 101	EUR	5 244 172,50	53 025,00	17/03/2017
Opcion BANCO SANTANDER SA 100	EUR	7 500 000,00	750 000,00	15/12/2017
Opcion TELECOM ITALIA SPA 1000	EUR	3 570 000,00	258 300,00	16/03/2017
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	17 500 000,00	462 000,00	20/12/2019
Opcion ALTICE NV - A 100	EUR	21 420 000,00	1 101 600,00	16/06/2017
Opcion N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	24 347 190,94	1 217 359,54	08/12/2017
Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	USD	32 780 654,66	1 408 285,42	15/12/2017
Opcion INDEX EURO STOXX BANK 50	EUR	17 250 000,00	1 927 500,00	15/12/2017
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	68 000 000,00	2 952 000,00	15/12/2017
Opcion RITE AID CORP 100	USD	1 824 314,69	148 225,57	20/01/2017
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	9 600 000,00	198 400,00	21/12/2018
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	36 750 000,00	77 000,00	15/12/2017
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	52 000 000,00	4 000,00	15/12/2017
<b>TOTALES Emisión de opciones "call"</b>		<b>305 976 332,79</b>	<b>10 826 495,53</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041611



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041612

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

### **Situación Económica en 2017**

2017 cierra con un crecimiento global bastante mejor de lo esperado a principios de año, del orden del 3,6%. A esta mejora en las previsiones han contribuido las economías emergentes y, especialmente, las desarrolladas. En los mercados desarrollados, el crecimiento podría situarse en 2017 en el 2,3%, bastante similar en EEUU y la eurozona. En cuanto a las economías emergentes, el crecimiento medio de 2017 se ha situado alrededor del 5,1% con grandes divergencias entre zonas geográficas: con Asia ex-Japón creciendo a ritmos cercanos al 6,2%, EMEA en el 3,3% y Latam que sale de la recesión que sufría el año pasado, en el 1,2%. El año ha ido de menos a más con revisiones al alza continuas en las previsiones de crecimiento desde el segundo trimestre.

En EEUU el crecimiento podría situarse en el 2,3% en 2017 con una fuerte aceleración respecto a 2016 que también deja avances en el terreno político con la aprobación de la reforma fiscal en los últimos compases del año. En la eurozona, también hay una fuerte aceleración del crecimiento en 2017, con una expectativa del 2,3%, por encima de la media de crecimiento de los últimos años y del crecimiento potencial. A pesar de ello, la inestabilidad política ha continuado en el conjunto del año, con el inconcluso resultado de las elecciones alemanas y el proceso independentista catalán. China, por su parte, continúa con la estabilidad de su economía (6,8%) que todavía crece a ritmos superiores al resto de grandes mercados, incluso mejorando ligeramente respecto a 2016. En Latam, México presenta un crecimiento moderado (2,1%) mientras que Brasil vuelve a tasas de crecimiento positivas (0,9%). En EMEA destaca el fuerte crecimiento de Turquía (6,3%) tras las menores turbulencias políticas respecto a 2016.

En cuanto a precios, las tasas de inflación han permanecido, en general, moderadas, a pesar de las subidas de los precios de las materias primas. En cuanto a las tasas de inflación subyacente, en la eurozona parecen haber tocado suelo (en el primer trimestre del año) aunque siguen bastante bajas. Mientras, en EEUU la inflación subyacente cae, especialmente por el fuerte impacto en la primera mitad del año (bajada de precios en telecomunicaciones, comercio online y automóviles), aunque se sitúa todavía bastante por encima de la europea.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041613

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

En política monetaria, los bancos centrales de las principales áreas prosiguen el proceso de normalización monetaria, aunque a diferentes ritmos, a pesar de que la inflación sigue muy contenida. La Fed sigue subiendo tipos hasta el rango 1,25%-1,50% e inicia la reducción pasiva del balance (octubre) mientras que el BCE mantiene los tipos (tanto el de refinanciación como el de depósito) sin cambios aunque anuncia la reducción del ritmo de compras de activos a partir de enero de 2018. El Banco de Inglaterra deshizo en noviembre la bajada de tipos de 2016 en un entorno complicado, con un crecimiento modesto y una inflación aumentando que se sitúa por encima del 3%. El Banco de Japón, por su parte mantiene las políticas monetarias expansivas de los últimos años (tipos sin cambios, objetivo de control de la curva de tipos de gobiernos y expansión del balance).

### **Evolución de los Mercados en 2017**

2017 se ha caracterizado por un crecimiento económico muy positivo, y por encima de las expectativas. Una inflación, que a pesar de no generar miedos deflacionistas, ha permanecido bastante contenida. Y unas incertidumbres políticas que aunque persisten, han sido menores que en 2016 donde tuvimos los eventos del referéndum del Brexit en Reino Unido y la elección del Presidente Trump en EEUU. Todo ello ha resultado en un entorno de muy baja volatilidad, muy favorecedor para los activos de riesgo que, a pesar del alargado ciclo económico, se han mantenido como los instrumentos con mayor retorno.

El entorno de crecimiento económico global positivo y sincronizado, unido a unos beneficios empresariales sólidos, ha apoyado el comportamiento positivo de las bolsas durante el 2017. La volatilidad permanecía en niveles bajos e incluso con tendencia decreciente en 2017, alcanzando nuevos mínimos anuales durante el 4T, finalizando el año en niveles cercanos a los mínimos históricos. El movimiento al alza de las bolsas ha venido liderado por los mercados emergentes (en moneda local y en dólares). El índice mundial en dólares se anotaba una subida del 21,6% en 2017 (+6,7% en euros). Las estimaciones de crecimiento de beneficios para 2017 se sitúan en +10,8% en EEUU y +12,2% en Europa, mientras que para los próximos años lo hacen en un +11,5% (EEUU) y +9,1% (Europa) para 2018 y +10,3% y +8,8% de cara a 2019, respectivamente. Es reseñable la buena temporada de resultados de EEUU, con las ventas creciendo al mejor ritmo de los últimos 10 años.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON3041614

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

La debilidad del dólar, la aprobación final de la reforma fiscal en EEUU y una temporada de resultados que superaba las expectativas del consenso han favorecido el movimiento al alza de la bolsa americana, permitiendo al S&P500 y otros índices bursátiles del país alcanzar nuevos máximos históricos. EEUU y Japón finalizan el 2017 a la cabeza de las bolsas desarrolladas, mientras que Europa, y en particular las grandes compañías, queda más rezagada (S&P500 +19,4%, Nikkei +19,1%, Eurostoxx50 +6,5%). En Europa, Reino Unido (+7,6%) queda por detrás de Alemania (+12,5%) y Francia (+9,3%), mientras que los mercados periféricos presentan un comportamiento en general positivo: España queda más rezagada por la situación en Cataluña, mientras que Grecia y Portugal finalizan el año por encima del +15%. En emergentes Asia termina 2017 claramente a la cabeza, seguida de Latam y con Europa Emergente a la cola (tanto en moneda local como en dólares).

En 2017 cabe destacar el buen comportamiento en general del sector tecnológico (apoyado por unos resultados por encima de las expectativas), el financiero y consumo discrecional, y las caídas en los sectores de telecomunicaciones y energía (pese a que el crudo ha finalizado el año en positivo).

Los mercados de renta fija soberana de mayor calidad han tenido en general un comportamiento negativo (excepto los tramos largos de EEUU y Reino Unido), influidos por la percepción de un robusto crecimiento económico, y la normalización progresiva de los bancos centrales.

Las rentabilidades terminan el 2017 con movimientos dispares en EEUU y Alemania. Así, en EEUU se observa un fuerte aplanamiento de la curva de tipos entre los tramos de 2 años (+69pb) y 10 años (-4pb) que finalizan en 1,88% y 2,41% respectivamente, con la pendiente 2-10 años cerrando en mínimos desde oct-07 cercanos a 50pb. En Alemania, sin embargo se observa un ligero empinamiento de la curva ante las expectativas de recuperación cíclica europea con los tipos a 2 y 10 años subiendo +14pb y +22pb en el año hasta -0,63% y 0,43% respectivamente. Se amplían así los diferenciales a favor de EEUU en el tramo corto de la curva mientras que se reducen en el tramo largo.

Más parecida es la evolución de las expectativas de inflación a largo plazo descontadas por el mercado que, con los efectos contrapuestos de la fuerte subida del precio del crudo y la decepción en los últimos datos de precios de consumo, se mantienen sin apenas cambios repuntando 1pb, a 1,98% en EEUU y +4pb en Alemania a 1,30%, en tanto que los tipos reales a 10 años caen en EEUU y suben en Alemania.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



ON3041615

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

En cuanto a la deuda pública de la periferia europea, acaba el año con diferenciales de tipos frente a Alemania más estrechos. Por un lado destaca Grecia, con una fuerte reducción de la prima de riesgo tras alcanzar un acuerdo con sus acreedores sobre la revisión de su rescate (-321pb en 2017). Por otro lado sobresale también la reducción de la prima de riesgo de la deuda portuguesa (-204pb en 2017), a la que tanto S&P en septiembre como Fitch en diciembre mejoraban su calificación crediticia a grado de inversión. En cuanto a la deuda italiana, aunque la aprobación de la nueva ley electoral en septiembre tenía un impacto positivo, la mejora se disipaba en diciembre con el anuncio de las elecciones para el 4-mar sin que se espere una mayoría clara en el Parlamento (-2pb en 2017), quedando la prima de riesgo (159pb) por encima de la portuguesa (152pb) por primera vez desde ene-10. En cuanto a la prima de riesgo española, tras muchos altibajos a raíz de los atentados terroristas de agosto en Barcelona y el deterioro de la situación política en Cataluña, acaba el 2017 con una caída tan solo de 4pb a 114pb y un repunte del tipo a 10 años de +18pb a 1,57%.

Aunque el temor a la falta de pacto fiscal en EEUU tenía un impacto significativo en noviembre sobre la deuda corporativa, especialmente sobre el crédito especulativo emitido en dólares, la aprobación final de la reforma, los favorables fundamentales, la baja volatilidad, la subida del precio del crudo y las compras del BCE han seguido dando soporte al activo, que termina el año con unos diferenciales más estrechos. Especialmente, buen comportamiento en los segmentos especulativos, tanto de la deuda corporativa europea como estadounidense que finalizan con caídas de diferenciales en torno a 50pb respecto a caídas de 20pb en los diferenciales de la deuda con grado de inversión.

En el mercado de divisas, depreciación generalizada del dólar estadounidense (Dollar Index -9,9% en 92,12) respecto a sus principales cruces. El EURUSD, a pesar del comportamiento del diferencial de tipos a corto plazo entre EEUU y Alemania, sube un 14% en el año hasta alcanzar los 1,20\$/€. El yen, la libra esterlina o el franco suizo también se aprecian contra el dólar aunque lo hacen de manera más moderada (GBPUSD cierra en 1,35, USDJPY en 112,58 y USDCHF en 0,97). En el mundo emergente destacan las apreciaciones frente al dólar del won surcoreano (+13,2%) y del zloty polaco (+20,3%). Por el contrario, la divisa más castigada es la lira turca con una caída del 6,9% frente al billete verde.

Las materias primas han tenido, en general, un comportamiento positivo gracias al buen tono de la demanda agregada a nivel mundial y a los niveles de valoración moderados con los que comenzaba el año. Destaca la subida de los metales industriales, con un crecimiento del 29,4%. El petróleo también ha presentado una subida importante (+20,6% Brent hasta 66,8\$/b) aunque el índice de futuros agregado de energía presenta una caída del 4,3% debido a la fuerte pendiente positiva de la curva de futuros (contango).



ON3041616

CLASE 8.<sup>a</sup>

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

## Informe de gestión del ejercicio 2017

### Monitor de Mercados

Datos a 29 dic-2017

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
<b>Renta Variable Indices Generales</b>						
S&P500	2673.6	5.5%	2.6%	4.0%	6.1%	19.4%
Stoxx600	389.2	5.5%	-0.5%	2.3%	0.3%	7.7%
EuroStoxx50	3504.0	8.4%	-1.7%	4.4%	-2.5%	6.5%
Ibex35	10043.9	11.9%	-0.2%	-0.6%	-3.3%	7.4%
Nikkei225	22784.9	-1.1%	5.9%	1.6%	11.8%	19.1%
MXWO (\$)	513.0	6.4%	3.6%	4.7%	5.4%	21.6%
Dev.World (\$)	2103.5	5.9%	3.4%	4.4%	5.1%	20.1%
Emerging (\$)	1158.5	11.1%	5.5%	7.0%	7.1%	34.3%
Em.Europe (\$)	345.9	1.3%	0.9%	8.9%	4.6%	16.5%
Latam (\$)	2828.2	11.6%	-2.6%	14.6%	-3.0%	20.8%
Asia (\$)	586.8	13.2%	7.9%	6.1%	8.1%	40.1%
<b>Sectores World</b>						
MSCI World	2103.5	5.9%	3.4%	4.4%	5.1%	20.1%
MXWO Energy	223.5	-5.6%	-5.7%	8.2%	5.9%	2.1%
MXWO Materials	280.5	6.3%	2.1%	8.3%	7.0%	26.4%
MXWO Industrials	261.7	6.3%	5.0%	5.1%	4.9%	23.2%
MXWO ConsDisc	239.5	6.8%	3.1%	3.0%	7.3%	21.9%
MXWO ConsStap	237.8	6.6%	3.2%	-0.9%	5.2%	14.6%
MXWO HealthCare	227.6	7.8%	6.6%	2.1%	0.6%	18.0%
MXWO Utilities	127.2	5.9%	3.2%	2.3%	-1.0%	10.6%
MXWO Telecom	71.1	0.5%	-2.0%	3.0%	0.9%	2.3%
MXWO InfTech	220.7	12.0%	4.6%	8.2%	8.1%	36.9%
MXWO Finance	127.3	4.1%	4.3%	4.8%	5.3%	19.9%

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
<b>Divisas</b>						
DXY	92.1	-1.8%	-4.7%	-2.7%	-1.0%	-9.9%
EURUSD	1.2	1.4%	6.7%	3.4%	1.9%	14.0%
USDJPY	112.6	-4.6%	0.9%	0.2%	0.0%	-3.5%
<b>Materias Primas</b>						
Brent	66.8	-4.9%	-8.5%	17.2%	18.2%	20.6%
Oro	1306.2	8.4%	-0.6%	3.3%	1.8%	13.3%
Metalos Ind	394.0	9.5%	-3.7%	9.9%	9.5%	31.0%
<b>Renta Fija</b>						
<b>US</b>						
Labor 3m	1.69	15	15	3	36	70
US 2A	1.88	7	13	10	40	69
US 10A	2.41	-5	-8	3	7	-4
<b>Europa</b>						
Euribor 3m	-0.33	-1	0	0	0	-1
Alemania 2A	-0.63	3	17	-12	6	14
Alemania 10A	0.43	12	14	9	-4	22
<b>Spreads Periféricos</b>						
España	114.00	16	-27	7	0	-4
Italia	158.90	38	-30	-4	-6	-2
Portugal	151.60	9	-109	-64	-41	-204
Grecia	368.80	-24	-170	24	-151	-321

Datos a 29-dic-2017. Fte: Bloomberg

### Perspectivas para 2018

En 2018 esperamos un crecimiento sólido y parecido al de 2017, por encima del potencial, fundamentado en una elevada confianza de las familias y las empresas, unas dinámicas moderadas de precios que permiten el aumento de la renta en términos reales y unas condiciones financieras favorables. Desde un punto de vista estructural, los países emergentes, y especialmente Asia, gozan de mayor potencial de crecimiento que los desarrollados.

EEUU crecerá entre el 2,2% y 2,3%. La economía americana se encuentra en una fase madura del ciclo, pero puede tener todavía algo más de recorrido. El sostén seguirá siendo el consumo interno, mientras que la baja de impuestos puede añadir sólo 3 décimas de PIB. Y esperamos que la inflación subyacente primero se acerque y luego supere algo el objetivo del 2%.

La Eurozona crecerá en torno al 2%. La demanda interna será el driver fundamental del crecimiento por la mejora del empleo, mientras que la inflación seguirá alejada del objetivo del 2%.

En Asia, estimamos un crecimiento para China algo inferior al 6,5% debido al mantenimiento de una regulación/supervisión financiera más estricta, el control del endeudamiento y la reducción de la sobrecapacidad en determinadas industrias, dejando de exportar deflación al resto del mundo.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



ON3041617

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

Para América Latina, la reducción de los desequilibrios (balanza por cuenta corriente, inflación) y el favorable entorno exterior, con perspectivas más estables para el precio de las materias primas, favorecen una consolidación de la recuperación de la región en 2018, con un crecimiento más equilibrado y sostenible.

En política monetaria, la Fed irá normalizando gradualmente su balance; aunque en 2018 continuarán las compras de activos por parte del BCE y el Banco de Japón, el balance conjunto de los bancos centrales del G4 (EEUU, Euro Zona, Japón y Reino Unido) se reducirá.

En cuanto a los tipos de interés, prevemos en 2018 como mínimo dos y más probable tres subidas de 25 puntos básicos de los tipos en EEUU La Fed seguirá subiendo los tipos de forma progresiva para no afectar al crecimiento. Y como para la Eurozona estimamos una inflación media anual todavía en niveles bajos, el BCE mantendrá previsiblemente su política acomodaticia, aunque irá reduciendo estímulos progresivamente, pero dejando la primera subida de tipos para 2019.

En cuanto a la deuda pública en los mercados desarrollados, no vemos especial valor, porque los tipos de interés van a subir, aunque sea lentamente, y los cupones de los bonos son muy bajos. Por tanto, estimamos retornos ligeramente positivos en los bonos de EEUU a 10 años y negativos en los de Alemania. Y rentabilidades negativas en los tramos más cortos de las curvas core.

En cuanto al crédito, los fundamentales siguen siendo sólidos por los crecimientos de beneficios, con tasas de impago a la baja. No obstante, con unos diferenciales de crédito en mínimos y previsión de repunte de los tipos, los retornos estimados son muy bajos o incluso negativos tanto en EEUU como en Europa.

Sí que nos gusta más la deuda de los países emergentes, con cupones más altos y margen de bajada de tipos en Brasil y México, por ejemplo.

Respecto a la renta variable, a pesar de que las bolsas no están baratas, mientras se mantenga nuestro escenario pensamos que las valoraciones aguantarán durante más tiempo en estos niveles. El crecimiento del beneficio por acción de las empresas de los mercados desarrollados rondará el 10% en 2018 y 2019; los motivos son: 1) expansión económica moderada, 2) tipos subiendo pero de forma progresiva, 3) confianza empresarial y de las familias elevada, 4) dólar en rango frente a muchas divisas y 5) petróleo estable sin riesgo de desplome.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
INFORMACIÓN



ON3041618

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

Por tanto, las bolsas son el activo financiero más atractivo. Aunque desde un punto de vista estructural preferimos los mercados emergentes a los desarrollados, de cara a 2018 nos mantenemos neutrales. La bolsa de EEUU la vemos tan atractiva como la europea, por la calidad de sus empresas, porque la rebaja de impuestos en EEUU puede impulsar los beneficios y porque a igualdad de pesos sectoriales las valoraciones son muy parecidas. En resumen, 2018 debería ser otro año bueno para las bolsas. Contamos con un crecimiento global estable y crecimientos de beneficios del entorno al 10%. Aun así las valoraciones ya son elevadas y las bolsas deberían subir en línea con los beneficios.

Respecto a las divisas, prevemos estabilidad en el dólar a lo largo del año que viene.

Como resumen, recomendamos la construcción de carteras globales, equilibradas, diversificadas y con un control de riesgos muy metódico. Para 2018 los inversores deben mantenerse dentro de su zona de confort de riesgo, sin asumir más del que les corresponde.

### **Derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales**

La Sociedad no ha delegado en BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. los derechos de asistencia y voto para asistir a las Juntas Generales de Sociedades, cuyos valores están integrados en la Cartera de la Sociedad.

### **Gastos de I+D y Medioambiente**

A lo largo del ejercicio 2017 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2017 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

### **Periodo medio de pago a proveedores**

Durante el ejercicio 2017, 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 2017, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
ESTADOS UNIDOS



ON3041619

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

### **Acciones propias**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2017, 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 2017.

### **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.

### **Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2017**

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2017 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**

**Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**

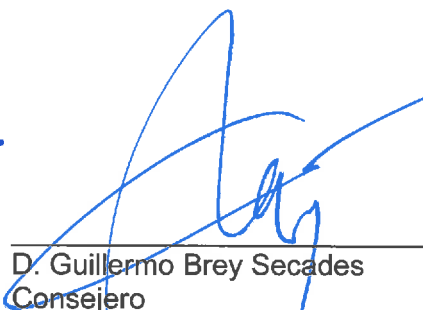
Reunidos los Administradores de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 5 de marzo de 2018, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2017.

**FIRMANTES:**



\_\_\_\_\_  
D<sup>a</sup>. Alicia Koplowitz Romero de Juseu  
Presidente



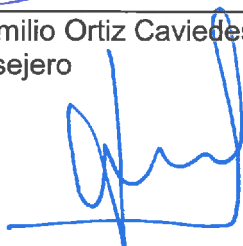
\_\_\_\_\_  
D. Guillermo Brey Secades  
Consejero



\_\_\_\_\_  
D. Emilio Ortiz Caviedes  
Consejero



\_\_\_\_\_  
D. Alberto Ruiz Rodríguez  
Consejero



\_\_\_\_\_  
D. Alberto Cortina Koplowitz  
Consejero



\_\_\_\_\_  
D. José Leoncio Areal López  
Secretario Consejero

Las cuentas anuales e informes de gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio 2017, 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 ON3041567 al ON3041619, ambos inclusive.