

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

Informe de auditoría
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2023
Informe de gestión



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 a 31 de diciembre de 2023, 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 2023, 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 atribuido a accionistas" de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad, se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la cartera a 31 de diciembre de 2023.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo del valor liquidativo 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.

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

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2023, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2023, 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.

Al realizar dichas re-ejecuciones no se han detectado diferencias significativas entre las obtenidas en nuestros cálculos y las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2023, 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, así como 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 2023 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Gemma M^ª Ramos Pascual (22788)

29 de abril de 2024



OP1337214

CLASE 8.^a

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

Balance al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

ACTIVO	2023	2022
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	803 939 830,40	644 401 825,39
Deudores	19 747 615,00	68 559 203,12
Cartera de inversiones financieras	640 258 864,52	483 628 266,56
Cartera interior	71 757 915,52	55 299 347,40
Valores representativos de deuda	46 698 726,08	15 682 394,70
Instrumentos de patrimonio	18 863 262,00	39 304 328,39
Instituciones de Inversión Colectiva	6 195 927,44	312 521,44
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	102,87
Otros	-	-
Cartera exterior	568 029 173,85	428 211 846,33
Valores representativos de deuda	8 065 550,57	5 519 273,44
Instrumentos de patrimonio	73 538 004,52	125 220 834,02
Instituciones de Inversión Colectiva	461 181 750,03	278 739 679,94
Depósitos en Entidades de Crédito	10 009 122,53	-
Derivados	1 494 892,06	7 877 905,36
Otros	13 739 854,14	10 854 153,57
Intereses de la cartera de inversión	471 775,15	117 072,83
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	143 933 350,88	92 214 355,71
TOTAL ACTIVO	803 939 830,40	644 401 825,39

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2023.



CLASE 8.^a



OP1337215

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

Balance al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2023	2022
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	645 266 441,13	589 912 759,38
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	645 266 441,13	589 912 759,38
Capital	763 850 656,15	763 850 656,15
Partícipes	-	-
Prima de emisión	210 092 830,28	207 253 821,37
Reservas	648 501 681,17	602 076 532,57
(Acciones propias)	(992 250 475,64)	(992 676 435,66)
Resultados de ejercicios anteriores	(37 016 963,65)	47 384 918,67
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	52 088 712,82	(37 976 733,72)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	158 673 389,27	54 489 066,01
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	158 434 163,72	52 426 337,51
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	1 818 421,99
Periodificaciones	239 225,55	244 306,51
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	803 939 830,40	644 401 825,39
CUENTAS DE ORDEN	2023	2022
Cuentas de compromiso	823 234 646,18	838 346 999,78
Compromisos por operaciones largas de derivados	119 910 285,50	466 140 808,08
Compromisos por operaciones cortas de derivados	703 324 360,68	372 206 191,70
Otras cuentas de orden	470 748 727,35	358 016 557,51
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	137 649 343,85
Pérdidas fiscales a compensar	47 819 152,80	9 978 395,05
Otros	285 280 230,70	210 388 818,61
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	1 293 983 373,53	1 196 363 557,29

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2023.



CLASE 8.^a



OP1337216

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

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	24 075,14	9 705,44
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(1 227 056,38)</u>	<u>(997 183,61)</u>
Comisión de gestión	(305 983,95)	(278 308,12)
Comisión de depositario	(305 985,02)	(278 308,12)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(615 087,41)	(440 567,37)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(1 202 981,24)	(987 478,17)
Ingresos financieros	10 614 773,61	4 526 353,57
Gastos financieros	(29 074,21)	(138 392,09)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>48 592 649,93</u>	<u>(39 939 611,21)</u>
Por operaciones de la cartera interior	2 693 227,64	(4 964 411,15)
Por operaciones de la cartera exterior	45 075 456,31	(35 597 420,17)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	823 965,98	622 220,11
Diferencias de cambio	(243 472,81)	528 031,73
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(5 485 425,70)</u>	<u>(1 965 637,55)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(459 839,26)	416 230,39
Resultados por operaciones de la cartera exterior	2 492 932,59	(20 733,38)
Resultados por operaciones con derivados	(7 278 483,25)	(2 087 584,35)
Otros	(240 035,78)	(273 550,21)
Resultado financiero	53 449 450,82	(36 989 255,55)
Resultado antes de impuestos	52 246 469,58	(37 976 733,72)
Impuesto sobre beneficios	(157 756,76)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>52 088 712,82</u>	<u>(37 976 733,72)</u>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023.

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 2023
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2023

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias 52 088 712,82

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas -

Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias -

Total de ingresos y gastos reconocidos 52 088 712,82

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2022	763 850 656,15	207 253 821,37	602 076 532,57	(992 676 435,66)	47 384 918,67	(37 976 733,72)	589 912 759,38
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	763 850 656,15	207 253 821,37	602 076 532,57	(992 676 435,66)	47 384 918,67	(37 976 733,72)	589 912 759,38
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	52 088 712,82	52 088 712,82
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(37 976 733,72)	37 976 733,72	-
Operaciones con accionistas	-	2 839 008,91	46 425 148,60	425 960,02	(46 425 148,60)	-	3 264 968,93
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Remanente procedente de fusión	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2023	763 850 656,15	210 092 830,28	648 501 681,17	(992 250 475,64)	(37 016 963,65)	52 088 712,82	645 266 441,13



CLASE 8.ª



OP1337217

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023.

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 2023
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2022

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (37 976 733,72)

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas -

Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias -

Total de ingresos y gastos reconocidos (37 976 733,72)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2021	763 850 656,15	173 639 348,11	602 076 532,57	(1 003 329 536,32)	-	46 425 148,60	582 662 149,11
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	763 850 656,15	173 639 348,11	602 076 532,57	(1 003 329 536,32)	-	46 425 148,60	582 662 149,11
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(37 976 733,72)	(37 976 733,72)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	46 425 148,60	(46 425 148,60)	-
Operaciones con accionistas	-	29 399 749,54	-	10 653 100,66	-	-	40 052 850,20
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Remanente procedente de fusión	-	4 214 723,72	-	-	959 770,07	-	5 174 493,79
Saldos al 31 de diciembre de 2022	763 850 656,15	207 253 821,37	602 076 532,57	(992 676 435,66)	47 384 918,67	(37 976 733,72)	589 912 759,38



CLASE 8.^a



OP1337218



CLASE 8.^a



OP1337219

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(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 Calle Eduardo Dato 18, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 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., sociedad participada al 99,99% por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor.

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 cogestionado, manteniéndose dicho acuerdo durante los ejercicios 2023 y 2022.

Con fecha 27 de septiembre de 2022 la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó la fusión por absorción de Fermat 2006, S.I.C.A.V., S.A., por la Sociedad, elevándose la escritura a público el 4 de noviembre de 2022.



CLASE 8.^a



OP1337220

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

Según los estados financieros del día 3 de noviembre de 2022, fecha efectiva de la fusión, la ecuación de canje resultado del cociente entre el valor liquidativo de la sociedad absorbida y el valor liquidativo de la sociedad absorbente resultó ser de 0,071138789. En aplicación de esta ecuación, cada accionista de Fermat 2006, S.I.C.A.V., S.A., recibió por cada una de sus participaciones 0,071138789 acciones de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

Como consecuencia de esta fusión, Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., adquirió en bloque a título de sucesión universal, todos los activos y pasivos de Fermat 2006, S.I.C.A.V., S.A., quedando plenamente subrogada en cuantos derechos y obligaciones procedan de la sociedad absorbida. Por tanto, ha quedado disuelta y extinguida sin liquidación Fermat 2006, S.I.C.A.V., S.A.

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.



CLASE 8.^a



OP1337221

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- 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 y la Sociedad Gestora delegada perciben una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2023 y 2022 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 conceptos de gastos de administración que durante los ejercicios 2023 y 2022 ha ascendido a 225.000,00 euros.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2023 y 2022 la comisión de depositaría ha sido del 0,05%.



CLASE 8.^a



OP1337222

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2023 y 2022 la Sociedad ha recibido 19.081,35 euros y 8.380,03 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.

b) Gestión del riesgo

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

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

Como análisis de la calidad crediticia de las inversiones y de la cartera en su conjunto, se elabora el rating interno de cada una de las emisiones en función de la calificación de las agencias externas. Una vez 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 esta en lo que se refiere a calidad crediticia.



CLASE 8.^a



OP1337223

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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



OP1337224

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(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 de la Sociedad.
 - **Riesgo de Correlaciones:** probabilidad de incurrir en una pérdida debido a modificaciones en las correlaciones entre los activos de cartera. De cara a diversificar el riesgo es necesario considerar la correlación que existe entre los diferentes activos, si esta estructura de correlaciones se ve modificada puede alterar las coberturas y diversificaciones aumentando el impacto de las pérdidas. El riesgo de mercado tiene que estar identificado, medido y valorado, para su seguimiento y gestión. Los controles y métricas aplicables a cada cartera de la Sociedad Gestora atenderán a la naturaleza y perfil de riesgo de esta.

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

Respecto a los riesgos ASG (ESG por sus siglas en inglés), incluye los riesgos de tipo Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo, a los cuales se pueden ver expuestas las Sociedades gestionadas por la Sociedad Gestora.



CLASE 8.^a



OP1337225

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023
(Expresada en euros)

En base a la normativa, la Sociedad Gestora ha desarrollado una Política ASG que describe la forma en la cual se integran las variables ASG en el proceso inversor y el control de estas.

- Riesgo de carácter operativo: entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:
 - Riesgo de cumplimiento normativo: es el riesgo de sanciones legales o normativas, pérdida financiera material, o pérdida de reputación como resultado de incumplir las leyes, regulaciones, normas, estándares de auto-regulación de la entidad y códigos de conducta aplicables a las actividades de esta.
 - 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 normativos resultantes de la actividad de inversión de las Sociedades, la Sociedad Gestora dispone de aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión, así como herramientas de gestión del riesgo operacional, donde se realiza un seguimiento activo sobre la identificación de los riesgos de los procesos que se llevan a cabo en la Unidad. La Unidad tiene establecida una metodología de Gestión de Riesgo Operacional para evaluar cuantitativamente cada uno de los riesgos afectos a la actividad.

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



CLASE 8.^a



OP1337226

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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 de capital emitido está representado por 127.096.615 acciones, de las cuales 96.634.765 acciones corresponden a acciones propias a corto plazo, 27.338.279 acciones corresponden a participaciones significativas y 3.123.571 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.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2023 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2023, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2023 y 2022.



CLASE 8.^a



OP1337227

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

d) Consolidación

La Sociedad de acuerdo con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, pertenece a un grupo de sociedades cuya sociedad dominante última es Omega Capital, S.L., constituida en Madrid, la cual posee el 94,79% de las acciones de la Sociedad, que formulará sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio en marzo de 2024 y serán depositadas en el Registro Mercantil de Madrid.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2023 y 2022.

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



CLASE 8.^a



OP1337228

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2023, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2022, es la siguiente:

	2023	2022
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	52 088 712,82	(37 976 733,72)
	52 088 712,82	(37 976 733,72)
Propuesta de distribución		
Reserva legal	5 208 871,28	-
Reserva voluntaria	8 903 107,82	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	(37 976 733,72)
Compensación de resultados de ejercicios anteriores	37 976 733,72	-
	52 088 712,82	(37 976 733,72)

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



OP1337229

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023
(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.

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.



CLASE 8.^a



OP1337230

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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.
- 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.



CLASE 8.^a



OP1337231

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023
(Expresada en euros)

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.

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.



CLASE 8.^a



OP1337232

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



OP1337233

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023
(Expresada en euros)

i) Moneda extranjera

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

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

j) 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.

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.



CLASE 8.^a



OP1337234

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

a) Valor liquidativo 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.

k) 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".

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, es el siguiente:

	2023	2022
Depósitos de garantía	2 128 128,18	3 790 293,58
Administraciones Públicas deudoras	8 124 135,62	11 717 399,73
Operaciones pendientes de liquidar	-	43 827 557,01
Otros	9 495 351,20	9 223 952,80
	<u>19 747 615,00</u>	<u>68 559 203,12</u>

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2023 y 2022, recoge los importes cedidos en garantía por posiciones vivas en derivados financieros al cierre de cada ejercicio.



CLASE 8.^a



OP1337235

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023
(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se desglosa tal y como sigue:

	2023	2022
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	3 639 779,35	4 617 210,13
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	4 484 356,27	7 100 189,60
	<u>8 124 135,62</u>	<u>11 717 399,73</u>

Durante el mes de enero de 2023 se procedió a la liquidación de los activos vendidos, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2022.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, es el siguiente:

	2023	2022
Administraciones Públicas acreedoras	189 893,05	418 970,02
Operaciones pendientes de liquidar	158 154 414,30	51 868 324,53
Otros	89 856,37	139 042,96
	<u>158 434 163,72</u>	<u>52 426 337,51</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2023 y 2022, recoge, principalmente, el Impuesto sobre beneficios devengado durante el ejercicio.

Durante el mes de enero de 2024 y 2023 se ha procedido a la liquidación de los activos comprados, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2023 y 2022.

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



CLASE 8.^a



OP1337236

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023
(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se muestra a continuación:

	2023	2022
Cartera interior	71 757 915,52	55 299 347,40
Valores representativos de deuda	46 698 726,08	15 682 394,70
Instrumentos de patrimonio	18 863 262,00	39 304 328,39
Instituciones de Inversión Colectiva	6 195 927,44	312 521,44
Derivados	-	102,87
Cartera exterior	568 029 173,85	428 211 846,33
Valores representativos de deuda	8 065 550,57	5 519 273,44
Instrumentos de patrimonio	73 538 004,52	125 220 834,02
Instituciones de Inversión Colectiva	461 181 750,03	278 739 679,94
Depósitos en Entidades de Crédito	10 009 122,53	7 877 905,36
Derivados	1 494 892,06	10 854 153,57
Otros	13 739 854,14	-
Intereses de la cartera de inversión	471 775,15	117 072,83
	640 258 864,52	483 628 266,56

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 2023. 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 2022.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en la Entidad Depositaria, excepto los Depósitos en Entidades de Crédito cuya contraparte se encuentra detallada en el anexo I



CLASE 8.^a



OP1337237

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023
(Expresada en euros)

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2023 y 2022, se muestra a continuación:

	2023	2022
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	142 210 653,94	88 520 563,79
Cuentas en divisa	1 547 763,21	4 500 922,21
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en euros	1 028 145,48	(361 892,42)
Otras cuentas de tesorería en divisa	<u>(853 211,75)</u>	<u>(445 237,87)</u>
	<u>143 933 350,88</u>	<u>92 214 355,71</u>

Durante los ejercicios 2023 y 2022 el tipo de remuneración de las cuentas corrientes ha sido un tipo de interés de mercado

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2023 y 2022, recoge el saldo mantenido en otras entidades pertenecientes al Grupo BBVA además de los intereses devengados por las cuentas corrientes.



CLASE 8.^a



OP1337238

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del "Patrimonio atribuido a accionistas" durante los ejercicios 2023 y 2022 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital

El movimiento del capital durante los ejercicios 2023 y 2022, se muestra a continuación:

	2022	Operaciones con acciones	Otros	2023
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	673 700 656,15	-	-	673 700 656,15
	763 850 656,15	-	-	763 850 656,15
	2021	Operaciones con acciones	Otros	2022
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	673 700 656,15	-	-	673 700 656,15
	763 850 656,15	-	-	763 850 656,15

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

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en Bolsas y Mercados Españoles.

El capital estatutario máximo se establece en 901.500.000,00 euros representado por 150.000.000 acciones de 6,01 euros nominales cada una.



CLASE 8.^a



OP1337239

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2023 y 2022, se muestra a continuación:

	2022	Distribución resultados de 2022	Otros	2023
Reserva legal	61 510 901,69	-	4 642 514,86	66 153 416,55
Reserva voluntaria	536 993 155,89	-	41 782 633,74	578 775 789,63
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	3 572 474,99
Resultado ejercicios anteriores	47 384 918,67	(37 976 733,72)	(46 425 148,60)	(37 016 963,65)
	649 461 451,24	(37 976 733,72)	-	611 484 717,52

	2021	Distribución resultados de 2021	Otros	2022
Reserva legal	61 510 901,69	-	-	61 510 901,69
Reserva voluntaria	536 993 155,89	-	-	536 993 155,89
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	3 572 474,99
Resultado ejercicios anteriores		46 425 148,60	959 770,07	47 384 918,67
	602 076 532,57	46 425 148,60	959 770,07	649 461 451,24

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.^a



OP1337240

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones propias" durante los ejercicios 2023 y 2022, ha sido el siguiente:

	2023	2022
Saldo al 1 de enero	(992 676 435,66)	(1 003 329 536,32)
Entradas	(2 557 516,77)	(56 381 269,96)
Salidas	<u>2 983 476,79</u>	<u>67 034 370,62</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(992 250 475,64)</u>	<u>(992 676 435,66)</u>

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 la Sociedad mantenía 96.634.765 y 96.796.441 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2023	2022
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>645 266 441,13</u>	<u>589 912 759,38</u>
Número de acciones en circulación	<u>30 461 850</u>	<u>30 300 174</u>
Valor teórico por acción	<u>21,18</u>	<u>19,47</u>
Número de accionistas	<u>285</u>	<u>155</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 2023 y 2022, respectivamente.



CLASE 8.^a



OP1337241

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, es el siguiente:

	2023	2022
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,85	137 649 343,85
Pérdidas fiscales a compensar	47 819 152,80	9 978 395,05
Otros	285 280 230,70	210 388 818,61
	<u>470 748 727,35</u>	<u>358 016 557,51</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2023, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1% o del 25%, en función de lo establecido en el artículo 29.4. de dicha Ley. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2023 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.

Durante el ejercicio 2023 la Sociedad ha tributado al 1%.

El capítulo "Acreedores - Administraciones públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el tipo impositivo correspondiente al resultado contable antes de impuestos, una vez compensadas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores según los límites establecidos en la legislación vigente.

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

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

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.



CLASE 8.^a



OP1337242

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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

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 2023 y 2022 por la Sociedad es el siguiente:

	2023	2022
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	2,06	4,20
Ratio de operaciones pagadas	2,71	4,29
Ratio de operaciones pendientes de pago	0,05	2,98
	Euros	Euros
Total de pagos realizados	898 001,56	736 066,02
Total de pagos pendientes	287 401,41	52 928,49
		2023
Importe pagado en un periodo inferior al máximo establecido (euros)		1 166 828,41
Nº de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido		38
% sobre el total monetario de los pagos a proveedores		98,43%
% sobre el número total de facturas pagadas		80,85%

14. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.



CLASE 8.^a



OP1337243

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2023 y 2022. Adicionalmente, en los Anexos I y III se recogen las adquisiciones temporales de activos y contratadas con el mismo, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente.

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 2023 y 2022, ascienden a 12 y 11 miles de euros, respectivamente, no habiéndose prestado otros servicios adicionales.

El Consejo de Administración de la Sociedad, a fecha de formulación, se compone de:

	Hombres	Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	7	1	-

Durante los ejercicios 2023 y 2022 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.

Al 31 de diciembre de 2023, 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.



CLASE 8.^a



OP1337244

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023
(Expresada en euros)

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.

15. Hechos posteriores

El 28 de diciembre de 2023 se ha publicado el Real Decreto 1180/2023, de 27 de diciembre, por el que se modifican el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, y el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, el cual ha entrado en vigor a los veinte días de su publicación.

Los Administradores de la Sociedad consideran que dicho Real Decreto no tendrá un impacto significativo en la misma.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2023 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido otros acontecimientos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



OP1337245

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
IBERCAJA BANCO SA 9,125 2049-01-25	EUR	1 015 660,00	16 412,15	1 037 501,30	21 841,30	ES0844251019
CAIXABANK SA 6,750 2049-09-13	EUR	4 789 320,00	18 781,89	4 992 407,66	203 087,66	ES0840609004
BANCO BILBAO VIZCAYA 6,000 2049-12-29	EUR	4 686 320,00	(5 647,81)	5 191 242,09	504 922,09	ES0813211010
TOTALES Renta fija privada cotizada		10 491 300,00	29 546,23	11 221 151,05	729 851,05	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
KINGDOM OF SPAIN 3,67 2024-01-02	EUR	35 478 003,60	7 133,76	35 477 575,03	(428,57)	ES00000012008
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		35 478 003,60	7 133,76	35 477 575,03	(428,57)	
Acciones admitidas cotización						
ENDESA SA	EUR	4 684 431,08	-	4 061 200,00	(623 231,08)	ES0130670112
PROEDUCA ALTUS SL	EUR	5 912 650,71	-	14 802 062,00	8 889 411,29	ES0105400008
TOTALES Acciones admitidas cotización		10 597 081,79	-	18 863 262,00	8 266 180,21	
Acciones y participaciones de inversión libre						
SCENT INVERSIÓN LIBR	EUR	5 000 050,00	-	5 419 585,50	419 535,50	ES0157799000
BEKA ALPHA ALTERNATI	EUR	723 849,78	-	776 341,94	52 492,16	ES0110163013
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		5 723 899,78	-	6 195 927,44	472 027,66	
TOTAL Cartera Interior		62 290 285,17	36 679,99	71 757 915,52	9 467 630,35	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OP1337246

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BANCO DE SABADELL SA 5,750 2049-06-15	EUR	544 600,00	2 298,28	566 968,20	22 368,20	XS2310945048
AT SECURITIES BV 5,250 2049-07-21	USD	221 139,59	5 421,65	101 660,62	(119 478,97)	XS1634523754
TURKIYE GARANTI BANK 6,125 2027-05-24	USD	898 774,27	(4 784,33)	906 480,86	7 706,59	XS1617531063
BBVA BANCOMER SAVTEX 5,125 2033-01-18	USD	492 606,37	13 674,68	490 252,40	(2 353,97)	USP16259AM84
CREDIT AGRICOLE SA 7,875 2049-01-23	USD	357 936,03	3 860,05	359 285,20	1 349,17	USF22797RT78
DNO ASA 8,375 2024-05-29	USD	626 996,63	6 975,05	629 373,08	2 376,45	NO0010852643
RENTA SACYR SA 3,250 2024-04-02	EUR	5 008 102,00	198 623,36	5 011 530,21	3 428,21	XS2325693369
TOTALES Renta fija privada cotizada		8 150 154,89	226 068,74	8 065 550,57	(84 604,32)	
Acciones admitidas cotizadas						
ELEVANCE HEALTH INC	USD	3 189 643,10	-	3 012 070,94	(177 572,16)	US0367521038
BARRICK GOLD CORP	USD	2 803 614,97	-	2 978 054,32	174 439,35	CA0679011084
CANADIAN NATIONAL RA	USD	2 974 555,00	-	3 039 091,26	64 536,26	CA1363751027
CANADIAN PACIFIC KAN	USD	2 928 046,79	-	3 029 955,83	101 909,04	CA13646K1084
ROCHE HOLDING AG	CHF	3 244 538,16	-	3 034 460,34	(210 077,82)	CH0012032048
NESTLE SA	CHF	3 032 292,10	-	3 069 993,07	37 700,97	CH0038863350
SAFRAN SA	EUR	2 507 332,37	-	3 037 713,00	530 380,63	FR0000073272
DIAGEO PLC	GBP	3 446 346,44	-	2 987 482,12	(458 864,32)	GB0002374006
AON PLC/IRELAND	USD	2 732 739,90	-	3 021 666,81	288 926,91	IE00BLP1HW54
TECHNOPROBE SPA	EUR	668 461,08	-	881 790,00	213 328,92	IT0005482333
MFE-MEDIAFOREUROPE N	EUR	993 436,01	-	867 744,00	(125 692,01)	NL0015001011
SCHLUMBERGER NV	USD	2 870 657,68	-	2 838 395,43	(32 262,25)	AN8068571086
AMAZON.COM INC	USD	2 439 382,87	-	2 941 817,75	502 434,88	US0231351067
VISA INC	USD	2 436 297,96	-	2 983 920,36	547 622,40	US92826C8394
BERKSHIRE HATHAWAY I	USD	5 464 929,36	-	5 848 871,78	383 942,42	US0846707026
COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	2 869 541,15	-	3 033 201,21	163 660,06	US1941621039
META PLATFORMS INC	USD	2 614 705,84	-	3 008 126,84	393 421,00	US30303M1027
GENERAL ELECTRIC CO	USD	2 526 231,95	-	3 018 091,46	491 859,51	US3696043013
MICROSOFT CORP	USD	2 150 011,35	-	2 998 167,12	848 155,77	US5949181045
NVIDIA CORP	USD	2 546 205,90	-	2 972 509,00	426 303,10	US67066G1040
PFIZER INC	USD	5 202 127,16	-	3 044 049,02	(2 158 078,14)	US7170811035
PHILIP MORRIS INTERN	USD	3 074 070,46	-	2 940 732,52	(133 337,94)	US7181721090
PROCTER & GAMBLE CO/	USD	3 166 194,86	-	2 987 293,03	(178 901,83)	US7427181091
ADR TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	2 639 717,15	-	2 982 264,60	342 547,45	US8740391003
ALPHABET INC	USD	2 267 084,50	-	2 980 542,71	713 458,21	US02079K3059
TOTALES Acciones admitidas cotizadas		70 788 164,11	-	73 538 004,52	2 749 840,41	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



OP1337247

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
SHARES EUR GOVT BON	EUR	14 855 059,40	-	14 849 100,00	(5 959,40)	IE00B14X4Q57
MONTLAKE UCITS - COO	USD	4 964 351,28	-	5 195 597,02	231 245,74	IE00BG08P444
KEPLER LIQUID STRATE	USD	5 033 879,62	-	5 844 694,06	810 814,44	IE00BFZ11431
ENNISMORE SMALLER CO	EUR	3 055 267,43	-	3 474 458,40	419 190,97	IE00BDB52Q42
TROJAN FUND	EUR	6 037 188,13	-	6 003 737,27	(33 450,86)	IE00B6T42S66
SHARES OIL & GAS EX	GBP	2 963 322,97	-	2 952 090,81	(11 232,16)	IE00B6R51Z18
NVESCO MSCI WORLD U	EUR	40 447 262,80	-	40 591 320,00	144 057,20	IE00B60SX394
SHARES MSCI WORLD E	EUR	29 231 377,55	-	30 166 500,00	935 122,45	IE00B441G979
SHARES EURO STOXX B	EUR	2 905 959,49	-	3 019 812,00	113 852,51	DE0006289309
SHARES S&P 500 HEAL	EUR	2 965 055,85	-	3 010 074,40	45 018,55	IE00B43HR379
OTUS SMALLER COMPANI	EUR	3 533 541,31	-	3 651 343,34	117 802,03	IE00BRCJDL54
HSBC MSCI WORLD UCIT	EUR	51 258 317,35	-	51 005 607,50	(252 709,85)	IE000QMIHY81
PLATINUM WORLD PORTF	USD	1 075 083,04	-	1 259 578,97	184 495,93	IE000F5929D0
WELLINGTON EURO HIGH	EUR	1 146 407,23	-	1 251 091,29	104 684,06	IE000EESGXZ0
SPDR MSCI WORLD UCIT	EUR	13 515 962,70	-	13 490 662,50	(25 300,20)	IE000BZ1HVL2
KLS SCOPIA MARKET NE	USD	2 284 197,98	-	2 352 352,26	68 154,28	IE0001IUURY9
BDL REMPART EUROPE	EUR	2 500 050,01	-	2 649 018,95	148 968,94	FR0011790492
SHARES STOXX EUROPE	EUR	2 952 706,25	-	3 006 464,00	53 757,75	DE000A0F5UK5
SHARES MSCI WORLD E	EUR	70 696 527,95	-	77 050 402,50	6 353 874,55	IE00B441G979
TCW FUNDS - TCW UNCO	EUR	5 000 045,28	-	5 379 671,80	379 626,52	LU1377852261
ISATIS INVESTMENT -	EUR	2 500 050,00	-	2 978 000,00	477 950,00	LU2386306737
VARENNE UCITS-VARENN	EUR	2 158 930,16	-	2 226 901,40	67 971,24	LU2358391998
UBS LUX FUND SOLUTIO	EUR	3 047 080,20	-	2 999 500,00	(47 580,20)	LU2265794946
MONEDA LUXEMBOURG SI	USD	3 739 963,67	-	4 024 671,72	284 708,05	LU2240476817
FRANKLIN K2 ELECTRON	EUR	1 977 024,71	-	1 888 069,20	(88 955,51)	LU2090056206
COREMONT INVESTMENT	EUR	3 518 361,92	-	3 517 835,21	(526,71)	LU1917107036
JANUS HENDERSON HORI	USD	986 265,42	-	1 193 780,81	207 515,39	LU1897414568
SHARES MSCI WORLD H	EUR	2 938 604,07	-	3 019 500,00	80 895,93	IE00BJ5JNZ06
INCOMETRIC FUND - CH	EUR	1 750 049,98	-	1 494 684,72	(255 365,26)	LU1700592477
JUPITER STRATEGIC AB	EUR	6 471 540,08	-	6 593 027,44	121 487,36	IE00BLP58Q81
FUNDSMITH SICAV - FU	EUR	2 628 131,09	-	2 890 261,41	262 130,32	LU0690374029
XTRACKERS MSCI WORLD	EUR	30 128 405,45	-	30 208 857,50	80 452,05	LU0659579733
RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	6 428 052,24	-	6 496 219,75	68 167,51	LU0638557669
XTRACKERS II EUROZON	EUR	34 805 566,59	-	34 802 340,00	(3 226,59)	LU0290356871
AEGON EUROPEAN ABS F	EUR	2 880 588,81	-	3 042 457,63	161 868,82	IE00BZ005F46

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Cartera Exterior						
LIONTRUST GLOBAL FUN	EUR	2 962 417,94	-	3 152 021,00	189 603,06	IE00BYXV8M50
NOMURA FUNDS IRELAND	EUR	5 000 050,00	-	5 118 535,03	118 485,03	IE00BTL1GS46
NATIXIS INTERNATIONALA	USD	2 272 260,91	-	2 288 946,10	16 685,19	LU2531434954
BLUEBOX FUNDS - BLUE	USD	1 018 132,71	-	2 163 550,62	1 145 417,91	LU1793345775
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		383 633 039,57	- 396 302 736,61	38 800 437,64	12 669 697,04	
Acciones y participaciones						
ENERGY SELECT SECTOR	USD	2 931 457,67	-	2 932 092,69	635,02	US81369Y5069
ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	1 243 181,55	-	1 435 764,95	192 583,40	LU0829544732
NVESCO EURO GOVERN	EUR	34 450 120,15	-	34 432 580,00	(17 540,15)	IE00BGJWWY63
TOTALES Acciones y participaciones		38 624 759,37	- 38 800 437,64	38 800 437,64	175 678,27	
Acciones y participaciones de inversión libre						
LONTANA UMBRELLA FUN	EUR	24 034 070,08	-	26 078 575,78	2 044 505,70	IE00B1DT0H77
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		24 034 070,08	- 26 078 575,78	26 078 575,78	2 044 505,70	
Otros depósitos en Entidades de Crédito						
SOCIETE GENERALE SCF 3,550 2024-05-22	EUR	10 000 000,00	209 026,42	10 009 122,53	9 122,53	-
TOTALES Otros depósitos en Entidades de Crédito		10 000 000,00	209 026,42	10 009 122,53	9 122,53	
Entidades de capital riesgo						
TANDEM PRIVATE EQUIT	EUR	600 000,00	-	365 338,62	(234 661,38)	ES0161172020
TANDEM PRIVATE EQUIT	EUR	10 873 013,44	-	13 374 515,52	2 501 502,08	ES0161171014
TOTALES Entidades de capital riesgo		11 473 013,44	- 13 739 854,14	13 739 854,14	2 266 840,70	
TOTAL Cartera Exterior		546 703 201,46	435 095,16	566 534 281,79	19 831 080,33	



CLASE 8.^a



OP1337248

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

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
EUR-GBP X-RATE 125000	GBP	4 709 913,53	4 752 801,72	18/03/2024
EUR-CHF X-RATE 125000	CHF	5 938 809,83	5 836 270,40	18/03/2024
TOPIX INDEX (TOKYO) 10000	JPY	7 503 393,21	7 556 087,82	07/03/2024
EUR-USD X-RATE 125000	USD	90 432 884,10	92 690 944,30	18/03/2024
TOTALES Futuros comprados		108 585 000,67	110 836 104,24	
Compra de opciones "call"				
PFIZER INC 100	USD	11 325 284,83	6 795,17	21/06/2024
TOTALES Compra de opciones "call"		11 325 284,83	6 795,17	
Compra de opciones "put"				
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	52 800 000,00	170 400,00	19/01/2024
S&P 500 INDEX 100	USD	218 804 502,93	1 312 827,02	16/02/2024
S&P 500 INDEX 100	USD	142 698 588,87	1 585,54	01/01/2024
S&P 500 INDEX 100	USD	289 021 268,88	3 284,33	01/01/2024
TOTALES Compra de opciones "put"		703 324 360,68	1 488 096,89	
TOTALES		823 234 646,18	112 330 996,30	



CLASE 8.^a



OP1337249

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BANCO BILBAO VIZCAYA 5,875 2049-12-24	EUR	382 592,00	1 041,58	383 339,36	747,36	ES0813211002
TOTALES Renta fija privada cotizada		382 592,00	1 041,58	383 339,36	747,36	
Adquisición temporal de activos						
KINGDOM OF SPAIN -1,10 2023-01-02	EUR	15 304 131,24	(461,24)	15 299 055,34	(5 075,90)	ES0L02308119
TOTALES Adquisición temporal de activos		15 304 131,24	(461,24)	15 299 055,34	(5 075,90)	
Acciones admitidas cotización						
TELEFONICA SA	EUR	1 059 246,03	-	1 048 256,65	(10 989,38)	ES0178430E18
INDUSTRIA DE DISENO	EUR	3 100 019,33	-	3 379 600,00	279 580,67	ES0148396007
ENDESA SA	EUR	4 684 431,08	-	3 879 700,00	(804 731,08)	ES0130670112
FOMENTO DE CONSTRUCC	EUR	3 388 426,56	-	3 183 349,68	(205 076,88)	ES0122060314
PROFITHOL SA	EUR	3 409 706,56	-	2 153 860,56	(1 255 846,00)	ES0105621009
PROEDUCA ALTUS SL	EUR	6 000 157,57	-	17 125 641,50	11 125 483,93	ES0105400008
CELLNEX TELECOM SA	EUR	11 018 989,70	-	8 533 920,00	(2 485 069,70)	ES0105066007
TOTALES Acciones admitidas cotización		32 660 976,83	-	39 304 328,39	6 643 351,56	
Acciones y participaciones de inversión libre						
BEKA ALPHA ALTERNATI	EUR	299 668,66	-	312 521,44	12 852,78	ES0110163013
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		299 668,66	-	312 521,44	12 852,78	
TOTAL Cartera Interior		48 647 368,73	580,34	55 299 244,53	6 651 875,80	



CLASE 8.^a



OP1337250

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



OP1337251

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
RENTA SACYR SA 3,250 2024-04-02	EUR	3 040 922,00	84 186,61	3 033 716,94	(7 205,06)	XS23255693369
AT SECURITIES BV 5,250 2049-07-21	USD	221 139,59	5 562,88	106 581,60	(114 557,99)	XS1634523754
TURKIYE GARANTI BANK 6,125 2027-05-24	USD	898 774,27	1 916,24	862 893,21	(35 881,06)	XS1617531063
BBVA BANCOMER SA/TEX 5,125 2033-01-18	USD	492 606,37	13 904,07	502 022,43	9 416,06	USP16259AM84
CREDIT AGRICOLE SA 7,875 2049-01-23	USD	357 936,03	4 236,15	366 349,04	8 413,01	USF22797RT78
DNO ASA 8,375 2024-05-29	USD	626 996,63	6 686,54	647 710,22	20 713,59	NO0010852643
TOTALES Renta fija privada cotizada		5 638 374,89	116 492,49	5 519 273,44	(119 101,45)	
Acciones admitidas cotización						
CIE FINANCIERE RICHE	CHF	1 633 230,51	-	1 941 252,42	308 021,91	CH0210483332
SCHLUMBERGER LTD	USD	1 976 621,27	-	2 047 319,26	70 697,99	AN8068571086
SHELL PLC	EUR	2 110 922,31	-	2 091 920,00	(19 002,31)	GB00BP6MXD84
DIAGEO PLC	GBP	2 900 368,35	-	3 335 458,07	435 089,72	GB0002374006
VINCI SA	EUR	4 681 225,57	-	5 037 660,00	356 434,43	FR0000125486
ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	1 312 786,50	-	1 269 000,00	(43 786,50)	FR0000121667
LVMH MOET HENNESSY L	EUR	1 619 861,34	-	1 716 747,50	96 886,16	FR0000121014
L OREAL SA	EUR	3 010 956,90	-	3 319 320,00	308 363,10	FR0000120321
AIRBUS SE	EUR	2 874 394,53	-	3 108 560,00	234 165,47	NL0000235190
KONE OYJ	EUR	3 957 204,45	-	4 202 100,00	244 895,55	FI0009013403
ADOBE INC	USD	3 318 016,75	-	2 899 765,79	(418 250,96)	US00724F1012
NESTLE SA	CHF	3 383 285,83	-	3 360 904,57	(22 381,26)	CH0038863350
ROCHE HOLDING AG	CHF	2 966 088,64	-	2 939 605,03	(26 483,61)	CH0012032048
NOVARTIS AG	CHF	2 894 073,88	-	3 045 086,76	151 012,88	CH0012005267
CANADIAN PACIFIC RAI	USD	3 362 103,85	-	3 483 560,62	121 456,77	CA13645T1003
CANADIAN NATIONAL RA	USD	4 762 955,99	-	4 663 702,60	(99 253,39)	CA1363751027
BARRICK GOLD CORP	USD	2 735 927,73	-	2 728 002,99	(7 924,74)	CA0679011084
BHP GROUP LTD	GBP	2 976 759,34	-	3 261 844,46	285 085,12	AJ000000BHP4
SAFRAN SA	EUR	2 073 502,91	-	2 338 400,00	264 897,09	FR0000073272
INTUIT INC	USD	3 525 127,24	-	3 126 557,07	(398 570,17)	US4612021034
UNION PACIFIC CORP	USD	1 695 846,13	-	1 740 734,17	44 888,04	US9078181081
ADR TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	4 290 965,67	-	3 562 383,71	(728 581,96)	US8740391003
S&P GLOBAL INC	USD	3 176 970,53	-	3 284 952,36	107 981,83	US78409V1044
PFIZER INC	USD	7 523 559,98	-	7 499 820,66	(23 739,32)	US7170811035
ADR PETROLEO BRASILEIRO	USD	2 152 169,81	-	2 268 073,98	115 904,17	US71654V4086
MOODY S CORP	USD	2 804 253,68	-	2 862 712,50	58 458,82	US6153691059
MICROSOFT CORP	USD	5 710 700,35	-	6 070 541,75	359 841,40	US5949181045
AON PLC/IRELAND	USD	2 791 454,81	-	3 532 378,11	740 923,30	IE00BLP1HW54

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a



OP1337252

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
ADR KAO CORP	USD	2 053 821,33	-	1 840 089,67	(213 731,66)	US4855374017
VISA INC	USD	5 494 373,02	-	5 627 722,77	133 349,75	US92826C8394
DOLLAR GENERAL CORP	USD	2 500 816,44	-	2 438 118,81	(62 697,63)	US2566771059
DANAHER CORP	USD	2 057 710,74	-	1 983 336,45	(74 374,29)	US2358511028
BERKSHIRE HATHAWAY I	USD	5 319 412,59	-	6 116 831,68	797 419,09	US0846707026
APPLE INC	USD	3 084 235,31	-	2 560 735,10	(523 500,21)	US0378331005
ELEVANCE HEALTH INC	USD	1 922 964,42	-	1 868 655,89	(54 308,53)	US0367521038
AMAZON.COM INC	USD	4 481 242,05	-	3 020 736,04	(1 460 506,01)	US0231351067
ALPHABET INC	USD	5 859 700,25	-	6 222 085,75	362 385,50	US02079K3059
ESTEE LAUDER COS INC	USD	3 014 082,22	-	2 804 157,48	(209 924,74)	US5184391044
TOTALES Acciones admitidas cotización		124 009 693,22		125 220 834,02	1 211 140,80	
Acciones y participaciones Directiva						
MONTLAKE UCITS - COO	USD	8 961 646,42	-	8 840 604,46	(121 041,96)	IE00BG08P444
AXA IM FIXED INCOME	EUR	5 019 737,32	-	5 011 205,56	(8 531,76)	LU0211118483
JUPITER STRATEGIC AB	EUR	10 088 739,80	-	10 148 531,77	59 791,97	IE00BZ1N8G46
LIONTRUST GLOBAL FUN	EUR	5 750 576,00	-	6 012 666,00	262 090,00	IE00BYXV8M50
AKO UCITS FUND ICAV	EUR	3 898 854,43	-	4 948 744,02	1 049 889,59	IE00BYXDVR74
OTUS SMALLER COMPANI	EUR	2 037 310,60	-	2 026 503,70	(10 806,90)	IE00BRCJDL54
ETF VANECK SEMICONDUCTOR	EUR	4 546 972,27	-	4 106 420,00	(440 552,27)	IE00BMC38736
GMO INVESTMENTS ICAV	USD	3 482 447,02	-	3 923 644,69	441 197,67	IE00BLR74S61
TT EUROPEAN OPPORTUN	EUR	2 639 090,00	-	2 615 040,00	(24 050,00)	IE00BJ7W3K27
ARTISAN PARTNERS GLO	EUR	3 391 859,98	-	3 427 065,04	35 205,06	IE00B4M6YD48
HEPTAGON FUND ICAV -	USD	4 270 265,18	-	4 090 280,20	(179 984,98)	IE00BH4GYB17
ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	1 243 181,55	-	1 254 151,03	10 969,48	LU0829544732
KEPLER LIQUID STRATE	USD	5 033 879,62	-	5 478 226,66	444 347,04	IE00BFZ11431
ENNISMORE SMALLER CO	EUR	5 825 222,13	-	5 820 059,88	(5 162,25)	IE00BDB52Q42
MUZINICH SHORT DURAT	EUR	5 007 561,16	-	5 051 679,88	44 118,72	IE00B9721Z33
LIONTRUST GLOBAL FUN	GBP	2 986 811,47	-	3 050 080,85	63 269,38	IE00B8CL0730
GAM STAR CAT BOND FU	EUR	9 913 561,87	-	9 902 312,14	(11 249,73)	IE00B6TLWG59
TROJAN FUND	EUR	10 211 416,70	-	10 073 375,47	(138 041,23)	IE00B6T42S66
ETF ISHARES OIL & GAS EX	GBP	992 437,00	-	1 003 342,23	10 905,23	IE00B6R51Z18
EGERTON CAPITAL EQUI	EUR	3 883 962,15	-	3 571 310,87	(312 651,28)	IE00B615L028
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	3 477 917,07	-	4 683 635,92	1 205 718,85	IE00B4Y53217
ETF ISHARES MSCI WORLD H	EUR	5 003 675,27	-	5 166 387,20	162 711,93	IE00BJ5JNZ06
ALMA PLATINUM IV-OCE	EUR	2 083 050,00	-	1 998 200,00	(84 850,00)	LU2349505250
ETF ISHARES S&P 500 HEAL	EUR	4 994 870,10	-	5 014 016,00	19 145,90	IE00B43HR379
SECTOR CAPITAL FUND	EUR	3 353 176,18	-	3 381 381,44	28 205,26	IE00B427BW53

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



OP1337253

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
ETF ISHARES MSCI EM LATI	EUR	2 198 715,20	-	1 995 000,00	(203 715,20)	IE00B27YCK28
ETF ISHARES GLOBAL WATER	EUR	2 365 539,42	-	2 225 850,00	(139 689,42)	IE00B1TXK627
ANIMA FUNDS PLC - ST	EUR	3 732 440,00	-	3 754 520,00	22 080,00	IE0032464921
KEPLER LIQUID STRATE	USD	4 291 823,56	-	3 943 426,86	(348 396,70)	IE0001UJKA2
ETF ISHARES STOXX EUROPE	EUR	1 716 617,20	-	2 010 960,00	294 342,80	DE000A0H08M3
ETF ISHARES STOXX EUROPE	EUR	3 491 771,69	-	3 567 564,00	75 792,31	DE000A0F5UK5
ETF ISHARES EURO STOXX B	EUR	3 926 410,18	-	4 160 855,00	234 444,82	DE0006289309
RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	14 073 474,89	-	15 466 160,79	1 392 685,90	LU0638557669
VARENNE UCITS-VARENN	EUR	3 782 426,39	-	3 197 328,45	(585 097,94)	LU2358391998
FUNDSMITH SICAV - FU	EUR	1 453 285,42	-	1 423 498,51	(29 786,91)	LU0690374029
MONEDA LUXEMBOURG SI	USD	2 335 189,16	-	2 335 139,16	(50,00)	LU2240476817
COREMONT INVESTMENT	EUR	11 991 822,42	-	12 148 950,91	157 128,49	LU1917107036
BLUEBOX FUNDS - BLUE	USD	2 794 971,51	-	3 922 683,79	1 127 712,28	LU1793345775
INCOMETRIC FUND - CH	EUR	1 750 049,98	-	1 118 818,82	(631 231,16)	LU1700592477
TCW FUNDS - TCW UNCO	EUR	5 000 045,28	-	5 089 496,00	89 450,72	LU1377852261
PICTET - USD GOVERN	EUR	5 000 050,00	-	5 010 935,87	10 885,87	LU1226265632
CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	2 000 099,95	-	1 932 337,43	(67 762,52)	LU0992627298
DPAM L - BONDS EMERG	EUR	2 500 049,91	-	2 528 988,16	28 938,25	LU0907928062
ETF ISHARES MSCI WORLD E	EUR	49 687 636,70	-	49 286 125,00	(401 511,70)	IE00B441G979
LUMYNA-MW ESG MARKET	EUR	6 375 037,72	-	6 316 981,08	(58 056,64)	LU2367661365
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		248 565 677,87		252 034 484,84	3 468 806,97	
Acciones y participaciones						
ETF ENERGY SELECT SECTOR	USD	1 799 270,35	-	2 042 546,24	243 275,89	US81369Y5069
TOTALES Acciones y participaciones		1 799 270,35		2 042 546,24	243 275,89	
Acciones y participaciones de inversión libre						
FONDOS LONTANA UMBRELLA FUN	EUR	24 063 034,03	-	24 662 648,86	599 614,83	IE00B1DT0H77
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		24 063 034,03		24 662 648,86	599 614,83	
Entidades de capital riesgo						
FONDOS TANDEM PRIVATE EQUIT	EUR	9 162 740,15	-	10 854 153,57	1 691 413,42	ES0161171014
TOTALES Entidades de capital riesgo		9 162 740,15		10 854 153,57	1 691 413,42	
TOTAL Cartera Exterior		413 238 790,51	116 492,49	420 333 940,97	7 095 150,46	

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



OP1337254

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento de contrato
Futuros comprados				
EUR-GBP X-RATE 125000	GBP	14 982 897,53	15 436 837,55	13/03/2023
EUR-CHF X-RATE 125000	CHF	6 823 115,47	6 862 282,79	13/03/2023
Euro Stoxx 50 Pr 100	EUR	9 703 125,00	9 462 500,00	17/03/2023
TOPIX INDEX (TOKYO) 10000	JPY	5 560 598,78	5 386 874,57	09/03/2023
ESTX Banks (EUR) Pr 50	EUR	962 000,00	962 500,00	17/03/2023
EUR-USD X-RATE 125000	USD	132 808 199,68	134 475 224,17	13/03/2023
EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	1 556 335,72	1 833 150,00	19/12/2025
EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	973 340,50	1 166 000,00	20/12/2024
TOTALES Futuros comprados		173 372 612,68	175 585 369,08	
Compra de opciones "call"				
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	32 250 000,00	142 500,00	16/06/2023
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	64 000 000,00	396 800,00	17/02/2023
S&P 500 INDEX 100	USD	44 180 833,18	3 596,11	20/01/2023
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	43 000 000,00	2 000,00	20/01/2023
S&P 500 INDEX 100	USD	37 829 254,62	33 121,61	17/03/2023
TOTALES Compra de opciones "call"		221 260 087,80	578 017,72	
Emisión de opciones "put"				
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	9 300 000,00	153 300,00	16/06/2023
S&P 500 INDEX 100	USD	62 208 107,60	1 149 121,99	17/03/2023
TOTALES Emisión de opciones "put"		71 508 107,60	1 302 421,99	
Compra de opciones "put"				
S&P 500 INDEX 100	USD	118 905 286,76	3 917 616,29	17/03/2023
S&P 500 INDEX 100	USD	17 280 029,89	121 427,24	20/01/2023
ENERGY SELECT SECTOR SPDR 100	USD	3 269 194,84	105 081,26	16/06/2023
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	55 500 000,00	559 500,00	20/01/2023
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	63 000 000,00	2 250 000,00	16/06/2023
S&P 500 INDEX 100	USD	24 518 961,33	39 230,34	20/01/2023
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	33 000 000,00	265 000,00	17/03/2023
ENERGY SELECT SECTOR SPDR 100	USD	15 411 918,55	42 032,51	17/03/2023
TOTALES Compra de opciones "put"		330 885 391,37	7 299 887,64	
Emisión de opciones "call"				
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	41 000 000,00	516 000,00	16/06/2023
TOTALES Emisión de opciones "call"		41 000 000,00	516 000,00	
Otras ventas a plazo				
EUR/HKD FISICA	HKD	320 800,33	320 697,46	04/01/2023
TOTALES Otras ventas a plazo		320 800,33	320 697,46	
TOTALES		838 346 999,78	185 602 393,89	



CLASE 8.^a



OP1337255

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

Informe de gestión del ejercicio 2023

Situación Económica en 2023

La economía global se ha mostrado resistente en el 2023, fruto de la interacción de un buen comportamiento del consumo apoyado por el remanente de ahorro acumulado en la pandemia, la normalización de la inflación y la desaparición de los problemas en las cadenas de suministros. Las últimas previsiones del consenso para el crecimiento global de 2023 (3,0%), aunque reflejan una desaceleración frente a años anteriores, muestran la resiliencia de la economía mundial ante el tensionamiento de las condiciones financieras, la pérdida de poder adquisitivo y los conflictos geopolíticos.

EE.UU. cerrará 2023 con un crecimiento de PIB en torno al 2,4%. Por su parte, la inflación general continuaba su descenso hasta alcanzar el 3,1% en noviembre tras haber llegado a un pico del 9% en junio de 2022, mientras que la subyacente bajaba hasta el 4% gracias a la desaparición en los cuellos de botella, la menor demanda de bienes y la caída del precio en las materias primas. En la eurozona, el PIB podría cerrar 2023 con una tasa del 0,5%, lastrado por el crecimiento negativo en Alemania, mientras que España podría terminar creciendo a una tasa del 2,4%, muy por encima de la media de la región. Por el lado de los precios, la inflación general en la eurozona ha continuado también su tendencia a la baja hasta llegar al 2,9% en diciembre, después de haber alcanzado un pico de 10,1% en noviembre de 2023, favorecida por la caída en el precio del gas natural y también por la mejora en las cadenas de producción, mientras que la inflación subyacente descendía hasta alcanzar el 3,4% desde el máximo histórico de 5,7% alcanzado en el mes de febrero. En China, el PIB de 2023 podría registrar un crecimiento del 5,2%, en línea con el objetivo del gobierno, pero todavía con cierta debilidad en su economía.

Dado que la inflación ha continuado por encima del objetivo a pesar de su descenso, los bancos centrales han seguido implementando una política monetaria restrictiva, llevando los tipos de interés a sus niveles máximos en varias décadas. Así, el tipo de interés de referencia de la Fed termina 2023 en el rango 5,25%-5,50, (525pb de subida acumulada desde marzo de 2022). No obstante, la Fed sorprendía en los últimos meses del año al suavizar su discurso y señalar la posibilidad de bajadas en 2024. Por su parte, el BCE siguió la misma senda que la Fed y elevó el tipo de interés de depósito hasta el 4% en septiembre, con una subida acumulada de 450pb desde julio de 2022, y sin señalar si podría haber bajadas de tipos en el corto plazo, afirmando que las próximas decisiones dependerán de los datos económicos. En cuanto a los balances de los bancos centrales, la Fed continuó reduciendo el suyo en 2023 al seguir sin reinvertir los vencimientos de los activos que tiene en cartera. Asimismo, el BCE implementó esta misma estrategia desde el mes de marzo, al mismo tiempo que anunció que hará lo propio con sus activos comprados durante la pandemia a partir de mediados de 2024, todo ello mientras continuó retirando liquidez del mercado con el reembolso de sus préstamos a largo plazo (TLTRO).



CLASE 8.^a



OP1337256

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

Informe de gestión del ejercicio 2023

Evolución de los mercados en 2023

En el 2023 hemos podido observar una elevada volatilidad en los mercados financieros, que se vieron lastrados por las turbulencias iniciales en el sector bancario y por las subidas de los tipos de interés, mientras que el optimismo con los avances en la Inteligencia Artificial hacía de contrapeso, para cerrar el año con una fuerte recuperación gracias a los mejores datos económicos. Así, el año se salda con ganancias prácticamente generalizadas tanto en bolsa como en renta fija, siendo China la principal excepción. En divisas, el dólar se depreciaba frente al euro y la mayoría de divisas mundiales, y en materias primas, observamos como el oro se revalorizó hasta superar los 2.000\$/onza, mientras que el petróleo, los metales industriales y los alimentos cayeron.

Comenzando el año con unos tipos de interés más altos, la deuda soberana de mayor calidad arrojó resultados positivos, aunque no sin una alta volatilidad, debido a los fuertes vaivenes en las expectativas de tipos. Por otro lado, la inversión de la pendiente de la curva de EE.UU. se redujo ligeramente en el 2023, mientras que la de Alemania se invirtió algo más. Las pendientes 10 años-2 años, que llegaron a alcanzar mínimos desde 1981 en EE.UU. con -106pb y desde 1992 en Alemania con -80pb, cerraron el año en -37pb y -38pb, respectivamente. Por otro lado, los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania se ampliaron tras los datos de inflación más bajos en Europa. Con todo ello, el año cierra con bajadas en los tipos a 2 años de 18pb en EE.UU. (hasta el 4,25%) y 36pb en Alemania (hasta el 2,40%), mientras que la rentabilidad del bono a 10 años de EE.UU. se mantiene plana (en 3,88%) y la de Alemania desciende 55pb (hasta el 2,02%). En cuanto a los tipos reales a 10 años, en EE.UU. aumentaron 14pb hasta el 1,71%, tras haber subido fuertemente tras el verano por la política monetaria restrictiva y las mayores emisiones de deuda por parte del tesoro americano, habiendo alcanzado niveles del 2,5% en octubre. En Alemania, por otro lado, el tipo real a 10 años disminuyó 26pb hasta el 0,04%, aunque bajando fuertemente a final de año desde el 0,5% alcanzado en septiembre (máximo desde el 2011). Las expectativas de inflación a largo plazo se redujeron 12pb en EE.UU. hasta el 2,17% y 32pb en Alemania hasta el 1,95%.



CLASE 8.^a



OP1337257

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

Informe de gestión del ejercicio 2023

En cuanto a la deuda periférica europea, las altas cifras de déficit presentadas por algunos países como Italia y Francia provocaron algo de volatilidad durante algunos meses. Sin embargo, la perspectiva de que podría haber bajadas de tipos antes de lo anticipado y las palabras del BCE afirmando que cuentan con las herramientas suficientes para evitar una fragmentación en el mercado de deuda de la eurozona calmaron la situación, llevando a una reducción generalizada en las primas de riesgo. Adicionalmente, el plan de consolidación fiscal de Grecia ayudó a que la deuda del país recuperara el grado de inversión por parte de varias agencias de rating. De esta manera, Italia cerró el año con una prima de riesgo de 168pb (-47pb); en Grecia, el diferencial se redujo hasta 104pb (-102pb); en Portugal, terminó en 63pb (-38pb) a pesar la inestabilidad política a final de año; y Francia cerró en 54pb (-1pb). España, habiendo tenido un impasse político entre los meses de julio y octubre, vio su prima reducirse en 12pb hasta los 97pb, con una caída de la rentabilidad del bono a 10 años de 67pb al 2,99%.

Después de que el episodio de estrés bancario en Estados Unidos y Europa produjera una fuerte ampliación de los diferenciales de crédito en el primer semestre, la deuda corporativa también ha terminado el año mostrando un buen comportamiento. Unos fundamentales empresariales todavía sólidos y unas tasas de impago contenidas habrían dado soporte al activo. Así, el año termina con estrechamiento generalizado de los diferenciales, de 25pb en el segmento de alta calidad de EE.UU. (mercado de derivados y contado) y de entre 95pb (mercado de contado) y 128pb (mercado de derivados) en el segmento especulativo. En Europa, los diferenciales del segmento de alta calidad se estrecharon entre 10pb (mercado de contado) y 32pb (mercado de derivados), y entre 78pb (mercado de contado) y 128pb (mercado de derivados) en el segmento especulativo.

Las bolsas también han tenido un año de volatilidad elevada debido a los temores de una posible recesión, los riesgos en el sector bancario y la subida de tipos de interés tanto de corto como de largo plazo. Sin embargo, a medida que estos factores negativos se disipaban, el optimismo terminó instaurándose en la mayoría de los índices bursátiles, animados también por las compañías tecnológicas más relacionadas con la Inteligencia Artificial, y cerrando el año así con fuertes ganancias e incluso cerca de los máximos históricos de 2021. De esta manera, el MSCI World en dólares terminó anotándose un 20,1% en el año (S&P500, 24,2%; Stoxx600, 12,7%; Topix, 25,1%). En Europa, en el acumulado anual destacan los países de la periferia, como Grecia e Italia. El Ibex35 también arrojó ganancias superiores a la media europea, subiendo un 22,8% en el año.



CLASE 8.^a



OP1337258

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

Informe de gestión del ejercicio 2023

En cuanto a los agregados de desarrollados y emergentes, el MSCI Dev. World aumentó un 21,8% en dólares (21,1% en moneda local), mientras que el MSCI Emerging se quedó atrás con una subida del 7,0% en dólares (7,1% en moneda local), al verse muy lastrado por el mal comportamiento de China (CSI 300, -11,4%). Adicionalmente, en emergentes destacaron las bolsas de Europa Emergente, al recuperarse parcialmente de la caída del año anterior por el conflicto entre Rusia y Ucrania, y las bolsas de Latam (apoyadas por la apreciación de sus divisas). Asia, por su parte, quedó a la cola con caídas en índices como China, Tailandia y Malasia.

Asimismo, los beneficios reportados hasta el tercer trimestre del año en EE.UU. muestran un crecimiento estable, gracias a que los márgenes han seguido expandiéndose, mientras que las ventas aumentaban más tímidamente. En Europa, por otro lado, los beneficios mostraron correcciones, con contracción tanto en ventas como en márgenes. Así, las expectativas de beneficios para el 2023 completo son del 0,8% en EE.UU. y del -0,9% en Europa. En adelante, se espera que vuelvan a crecer a tasas más elevadas, con un 10,8% y 6,0% para 2024 y un 12,8% y 9,1% para 2025 en EE.UU. y Europa, respectivamente.

Por factores, crecimiento vuelve a ser el más destacado después de un mal 2022, impulsado por las empresas tecnológicas relacionadas con la Inteligencia Artificial. Calidad le siguió de cerca, también recuperándose de un peor comportamiento en el año anterior, y beneficiado por su mayor seguridad financiera tras la subida de tipos de interés. Por otro lado, mínima volatilidad y alto dividendo quedaron a la cola en relativo. Sectorialmente, destaca la subida de las empresas tecnológicas, (FANG, +96,0%), seguidas de las de consumo discrecional. Por la parte negativa, *utilities* y energía fueron los únicos que cerraron en negativo tras la caída en los precios de la energía.

En el mercado de divisas, el dólar se ha depreciado contra la gran mayoría de divisas desarrolladas y varias emergentes (especialmente Latam), con motivo de la caída en las expectativas de tipos de interés de EE.UU., especialmente al final del año. Frente a las divisas desarrolladas, el índice DXY se deprecia un 2,1%, aunque llegó a apreciarse en ciertos momentos del año con el fuerte aumento de los tipos reales observado tras el verano. En particular, el euro cierra con una apreciación del 3,1%, en niveles de 1,1039. En cuanto a las divisas emergentes, destacaron el peso colombiano (+25,9%), el peso mexicano (14,9%) y el real brasileño (8,7%), mientras que las divisas asiáticas se depreciaron en agregado.



CLASE 8.^a



OP1337259

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

Informe de gestión del ejercicio 2023

Por último, 2023 ha sido un año, en general, negativo para las materias primas. La única nota positiva la han puesto los metales preciosos, en donde la depreciación del dólar y los conflictos geopolíticos han impulsado el precio del oro por encima de los 2000\$/onza (+13,1%). Sin embargo, el precio del petróleo continuó corrigiendo hasta cerrar el año en 77,6\$/barril (-4,6%), al mismo tiempo que el gas europeo se normalizaba con una caída del 57,6%. Los metales industriales también han caído considerablemente (-9,1%), todavía afectados por la debilidad de China, mientras que los precios de los alimentos retrocedían un 4,4% en el año.

Monitor de Mercados

Datos a 29-dic-2023

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Renta Variable Índices Generales						
S&P500	4769.8	7.0%	8.3%	-3.6%	11.2%	24.2%
Stoxx600	479.0	7.8%	0.9%	-2.5%	6.4%	12.7%
EuroStoxx50	4521.4	13.7%	1.9%	-5.1%	8.3%	19.2%
Ibex35	10102.1	12.2%	3.9%	-1.7%	7.1%	22.8%
Topix	2366.4	5.9%	14.2%	1.5%	1.9%	25.1%
MXWD (\$)	727.0	6.8%	5.6%	-3.8%	10.7%	20.1%
Dev World (\$)	3169.2	7.3%	6.3%	-3.8%	11.1%	21.8%
Emerging (\$)	1023.7	3.5%	-0.1%	-3.7%	7.4%	7.0%
Em Europe (\$)	117.3	0.8%	9.8%	0.6%	12.4%	25.2%
Latam (\$)	2662.8	3.1%	11.2%	-5.7%	15.7%	25.1%
Asia (\$)	542.6	4.6%	-1.6%	-3.6%	6.4%	5.6%
Sectores World						
MSCI World	3169.2	7.3%	6.3%	-3.8%	11.1%	21.8%
MXWO Energy	244.3	-4.3%	-1.3%	10.4%	-4.8%	-0.7%
MXWO Materials	347.3	5.2%	-0.8%	-4.7%	12.4%	11.7%
MXWO Industrials	362.7	6.6%	6.1%	-5.5%	13.5%	21.2%
MXWO ConsDisc	388.9	16.1%	10.1%	-5.8%	11.0%	33.6%
MXWO ConsStap	270.0	3.0%	-0.3%	-6.9%	4.7%	0.1%
MXWO HealthCare	353.3	-2.1%	2.1%	-3.0%	5.6%	2.4%
MXWO Utilities	148.9	-0.1%	-1.5%	-9.9%	9.9%	-2.5%
MXWO Telecom	96.0	17.7%	9.3%	1.2%	10.6%	44.0%
MXWO IntTech	599.1	20.9%	14.5%	-6.2%	17.4%	52.3%
MXWO Finance	148.1	-2.2%	3.9%	-1.3%	12.7%	13.1%

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Divisas						
DXY	101.3	-1.0%	0.4%	3.2%	-4.6%	-2.1%
EURUSD	1.1	1.3%	0.6%	-3.1%	4.4%	3.1%
USDJPY	141.0	1.3%	8.6%	3.5%	-5.6%	7.6%
Materias Primas						
Brent	77.6	-2.8%	-5.2%	28.5%	-19.4%	-4.6%
Oro	2063.0	8.0%	-2.5%	-3.7%	11.6%	13.1%
Metales Ind.	422.6	0.2%	-9.5%	3.0%	0.6%	-6.3%
Renta Fija						
US						
Libor 3m	5.59	43	35	11	6	83
US 2A	4.25	-40	87	15	-79	-18
US 10A	3.88	-41	37	73	-69	0
Europa						
Eunbor 3m	3.91	91	54	38	-4	178
Alemania 2A	2.40	-8	51	1	-80	-36
Alemania 10A	2.02	-28	10	45	-82	-55
Spreads Periféricos						
España	96.90	-8	-2	10	-13	-12
Italia	167.60	-34	-13	26	-27	-47
Portugal	63.20	-18	-10	3	-13	-38
Grecia	103.70	-13	-65	24	-48	-102

Datos a 29-dic-2023. Fte. Bloomberg

Perspectivas para 2024

En 2024, el efecto retardado de la política monetaria y una menor contribución de la política fiscal deberían propiciar un entorno de bajo crecimiento, por debajo del potencial en la mayoría de las economías. No contemplamos una recesión severa en la medida que no se observan fuertes desequilibrios macroeconómicos.

Esperamos que EE.UU. vea ralentizado su crecimiento en 2024 hasta el 1,4%. El consumo se puede resentir ligeramente y crecer un 1,7%, mientras que la inversión podría recuperarse hasta el 2,5% desde el 0,8% actual. La tasa de paro puede alcanzar el 4,8% desde el 3,9% actual.

En la eurozona, estimamos que el PIB crecerá un 0,6% en 2024, con recuperación del consumo, en la medida que los nuevos acuerdos salariales y la disminución en la inflación permitan recuperar poder adquisitivo. Los fondos NGEU seguirán apoyando el crecimiento, pero la tasa de paro aumentaría ligeramente.



CLASE 8.^a



OP1337260

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

Informe de gestión del ejercicio 2023

En China, tanto la política fiscal como la monetaria deberían impulsar el crecimiento. Sin embargo, nuestra previsión para 2024 se sitúa en el 4,5%, reflejando los efectos de la reubicación de la cadena de suministros internacional y la corrección del mercado inmobiliario.

En Latam, las perspectivas para 2024 apuntan a un crecimiento algo más bajo que en 2023 para el conjunto de la región, ligeramente inferior al 2%. La demanda interna seguirá actuando como principal motor de crecimiento en la región, apoyado por una mejora de las condiciones financieras ante el inicio del ciclo de bajadas de tipos, contextos laborales sólidos o políticas fiscales expansivas.

En cuanto a la inflación, y tanto en EE.UU. como en la Eurozona, esperamos que la general y la subyacente continúen su senda de bajada hasta niveles cercanos, pero ligeramente superiores, al 2% a finales de 2024. El precio de la energía continuaría contribuyendo negativamente, al mismo tiempo que la inflación de alimentos seguirá moderándose gradualmente. Tal vez el riesgo esté en cierta fortaleza estructural del mercado laboral.

Si la inflación se modera como esperamos, la Reserva Federal podría acometer el primer recorte de tipos en el primer semestre de 2024, llegando a la zona del 4% al 4,5% a finales de año. Ciertos factores estructurales, como un mercado laboral tenso, justificarían un ritmo de bajadas lento. El balance de la Fed se reducirá hasta el 23,5% sobre PIB.

Por su parte, el BCE también puede comenzar los recortes de tipos en el primer semestre de 2024, y realizar bajadas graduales llevando el tipo de interés de depósito a una cifra entre el 3% y el 3,5%. La reducción del balance del BCE lo situará en el 45,5% sobre PIB.

El punto crucial para los mercados en 2024 será la evidencia de que la inflación está controlada y que los bancos centrales pueden por tanto comenzar las bajadas de tipos de interés. Si esto es así, el contexto será el adecuado para que la renta fija tenga buen comportamiento. Los tipos de interés ya han subido de forma considerable, y los inversores se podrán por fin beneficiar de una rentabilidad positiva en forma de intereses y de su bajo riesgo o volatilidad, sobre todo comparada con otros activos.

Quizás el riesgo para la renta fija radique, además de en la inflación, en las elevadas emisiones de papel al mercado para financiar los altos déficits públicos, porque pueden poner cierta presión al alza en los tipos de interés. Este tema es más relevante para EE.UU.

Dentro de la renta fija, consideramos que es atractiva tanto la de países desarrollados como la de países emergentes. Estos últimos ofrecen una alta rentabilidad y algunos bancos centrales de esta zona ya están inmersos en el ciclo de bajadas de tipos. También el crédito de alta calidad o Investment Grade resulta interesante en términos de rentabilidad/riesgo.



CLASE 8.^a



OP1337261

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

Informe de gestión del ejercicio 2023

En el capítulo de bolsas, es importante observar que la valoración agregada se mantiene cerca de su media histórica. Pero existe una divergencia relevante: el S&P500 sí presenta una valoración exigente frente a su historia, mientras que numerosos índices europeos o emergentes están por debajo de la misma.

Los márgenes empresariales pueden seguir mostrando resistencia a la baja desde los altos niveles actuales, ayudados todavía por cierta inflación que apoya las cifras de ventas y unas empresas dotadas de altos niveles de flexibilidad provenientes de haber tenido que superar la pandemia. Como contrapunto, es verdad que la presión en costes es creciente, especialmente en el frente salarial.

En EE.UU. los beneficios empresariales pueden subir en 2024 un 7% aproximadamente, entre el 3% y el 5% en Europa y al menos un 2% en el caso de España, en este último caso con riesgo al alza.

Por tanto, y como resultado de una valoración con margen de mejora y unos beneficios empresariales al alza, las bolsas pueden registrar subidas adicionales en 2024.

BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. (en adelante BBVA AM) dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, compatible con el perfil de riesgo, la propensión al riesgo y la estrategia de BBVA AM y de las IIC y carteras que gestiona, su normativa y documentación legal. Se ha diseñado de forma que contribuya a prevenir una excesiva asunción de riesgos y a una mayor eficiencia de su actividad, y es coherente con las medidas y procedimientos para evitar conflictos de interés. Asimismo, se encuentra alineada con los principios de la política de remuneración del Grupo BBVA, es coherente con la situación financiera de la Sociedad y tiene en consideración la integración por BBVA AM de los riesgos de sostenibilidad.

La remuneración consta de dos componentes principales: una parte fija, suficientemente elevada respecto de la total, en base al nivel de responsabilidad, funciones desarrolladas y trayectoria profesional de cada empleado, que incluye cualquier otro beneficio o complemento que, con carácter general, se aplique a un mismo colectivo de empleados y que no giren sobre parámetros variables o supeditados al nivel de desempeño, como pueden ser aportaciones a sistemas de previsión social y otros beneficios sociales, y una parte variable de incentiación, totalmente flexible, ligada a la consecución de objetivos previamente establecidos y a una gestión prudente de los riesgos.



CLASE 8.^a



OP1337262

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

Informe de gestión del ejercicio 2023

El modelo de incentivación variable refleja el desempeño medido a través del cumplimiento de unos objetivos alineados con el riesgo incurrido y será calculado sobre la base de una combinación de indicadores de Grupo, área e individuales, con diferentes ponderaciones, financieros y no financieros, con mayor peso de estos últimos, que contemplan aspectos funcionales y de gestión de riesgos. Cada función dentro de la organización tiene asignada una ponderación o slotting que determina en qué medida la retribución variable está ligada al desempeño del Grupo, del área o del individuo. No se contempla retribución vinculada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas, comisión que no es de aplicación a esta IIC.

La incentivación variable de los miembros del colectivo identificado, que son aquellos empleados cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC y carteras, entre los que se incluyen las funciones de control, está sujeta a determinadas reglas de concesión, consolidación y pago, las cuales incluyen la aplicación de indicadores plurianuales para el cálculo del componente variable que favorecen la alineación de la remuneración con los intereses a largo plazo tanto de la Sociedad como de las carteras gestionadas.

Se distinguen 3 grupos de actividad distintos a la hora de asignar dichos indicadores: miembros pertenecientes al área de Inversiones, cuya incentivación está relacionada en mayor medida con el resultado de la gestión de las IIC y carteras, mediante ratios que permiten ponderar la rentabilidad por riesgo; miembros pertenecientes a áreas de Control, cuyos indicadores están mayoritariamente vinculados al desarrollo de sus funciones; y miembros responsables de otras funciones con indicadores más vinculados a los resultados y eficiencia de la Sociedad.

Adicionalmente, las reglas de concesión, consolidación y pago de los miembros del colectivo identificado incluyen la posible entrega de instrumentos por el 50% del total del componente variable que, en su caso, estarían sujetos a un periodo de retención de 1 año desde su entrega.

Asimismo, establecen la posibilidad de diferir el pago del 40% del total por un periodo de 3 años, ajustándose al final de dicho periodo en base a los mencionados indicadores plurianuales previamente definidos por el Consejo de Administración, que pueden llegar a reducir dicha parte diferida en su totalidad pero que no servirán en ningún caso para incrementarla. Durante la totalidad del periodo de diferimiento y retención, la totalidad de la remuneración variable estará sometida a cláusulas de reducción (malus) y recuperación (clawback), ligadas a un deficiente desempeño financiero de BBVA AM en su conjunto o de una división o área concreta, o de las exposiciones generadas por un miembro del Colectivo Identificado de BBVA AM, cuando dicho desempeño deficiente derive de cualquiera de las circunstancias recogidas en la política de remuneraciones.



CLASE 8.^a



OP1337263

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

Informe de gestión del ejercicio 2023

El Comité de Remuneraciones de BBVA AM ha revisado la adecuación del texto actual de la política a los objetivos perseguidos y ha acordado adaptarlo a la nueva Política General de Remuneraciones del Grupo BBVA, transponiendo aquellos aspectos compatibles con la política de BBVA AM y su finalidad.

La cuantía total de la remuneración abonada por BBVA AM a su personal y consejeros, durante el ejercicio 2023, ha sido la siguiente: remuneración fija: 12.578.280 euros; remuneración variable: 6.058.128 euros y el número de beneficiarios han sido 226, de los cuales 192 han recibido remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración agregada de los 4 altos cargos y otros 15 miembros del colectivo identificado, cuya actuación haya tenido una incidencia material en el perfil de riesgo de la SGIIC y las IIC gestionadas (entendidos como los miembros del consejo de administración de BBVA AM y el personal de BBVA AM que, durante 2023, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIIC) ha sido de 726.845 euros de retribución fija y 425.073 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.936.936 euros de retribución fija y 1.333.007 euros de retribución variable para el resto.

La política de remuneración de BBVA AM, disponible en www.bbvaassetmanagement.com, incluye información adicional.

La gestión de una parte del patrimonio de la sociedad ha sido delegada en la entidad Omega Gestión de Inversiones, SGIIC, S.A. La información sobre la política de remuneración de esta sociedad gestora y su aplicación durante el ejercicio 2023 puede ser consultada en su página web (<http://www.omega-gi.com/>) y en su informe anual.

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 políticos de asistencia y voto en las sesiones de las juntas generales de accionistas de las sociedades en las que dicha Sociedad mantiene determinadas posiciones invertidas.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo con 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

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles



CLASE 8.ª



OP1337264

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

Informe de gestión del ejercicio 2023

Gastos de I+D y medioambientales

A lo largo del ejercicio 2023 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

ga correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2023 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2023, 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 2023, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

El número de días del periodo pedio de pago correspondiente al ejercicio 2023 se encuentra desglosado en la memoria adjunta.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2023, 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.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2023

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2023 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

FE DE ERRATAS

Diligencia que extiende el Secretario del Consejo de Administración de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., para hacer constar que en cada uno de los ejemplares de las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2023, formulada por los Administradores con fecha 24 de abril de 2024, y que han sido extendidas en los folios de papel timbrado cuya numeración se detalla en el documento anteriormente adjunto, se ha identificado una incorrección tipográfica dado que la Sociedad dominante última, Omega Capital, S.L., posee un porcentaje de 99,20% de las acciones de la Sociedad en lugar del 94,79% que se indica en las Cuentas Anuales.

Doy fe,

D. José María Michavila Núñez.

Secretario del Consejo de Administración de Morinvest, S.I.C.A.V, S.A.