

MORINVEST, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 e
informe de gestión del ejercicio 2016



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores 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 Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

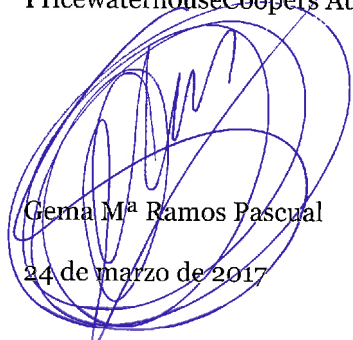
Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Morinvest, S.I.C.A.V., S.A. a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Gemma Mª Ramos Pascual
24 de marzo de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/28547
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



CLASE 8.ª



0M5456375

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

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

ACTIVO	2016	2015
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	565 049 017,50	522 059 317,65
Deudores	16 628 938,15	15 074 463,03
Cartera de inversiones financieras	474 206 567,86	457 759 475,70
Cartera interior	137 265 708,92	94 300 796,24
Valores representativos de deuda	48 054 073,64	19 655 881,61
Instrumentos de patrimonio	29 309 297,60	27 285 259,19
Instituciones de Inversión Colectiva	59 084 837,68	46 737 895,44
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	817 500,00	621 760,00
Otros	-	-
Cartera exterior	334 635 522,25	360 690 995,12
Valores representativos de deuda	50 180 154,03	63 664 379,67
Instrumentos de patrimonio	71 359 421,91	53 358 568,67
Instituciones de Inversión Colectiva	200 387 147,38	229 423 546,86
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	12 708 798,93	14 244 499,92
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	2 219 013,59	2 767 684,34
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	86 323,10	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	74 213 511,49	49 225 378,92
TOTAL ACTIVO	565 049 017,50	522 059 317,65

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8ª



0M5456376

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	542 772 919,87	507 109 708,56
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	542 772 919,87	507 109 708,56
Capital	763 850 656,66	763 850 656,66
Partícipes	-	-
Prima de emisión	173 060 563,94	162 156 851,13
Reservas	501 840 601,71	464 494 019,84
(Acciones propias)	(911 636 541,11)	(920 738 400,94)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	15 657 638,67	37 346 581,87
(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	22 276 097,63	14 949 609,09
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	10 094 965,83	4 187 846,65
Pasivos financieros	-	-
Derivados	11 943 989,52	10 534 114,16
Periodificaciones	237 142,28	227 648,28
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	565 049 017,50	522 059 317,65
CUENTAS DE ORDEN	2016	2015
Cuentas de compromiso	1 068 797 704,89	2 198 235 146,76
Compromisos por operaciones largas de derivados	694 728 893,91	700 849 417,47
Compromisos por operaciones cortas de derivados	374 068 810,98	1 497 385 729,29
Otras cuentas de orden	137 649 343,34	139 345 548,90
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	137 649 343,34	137 649 343,34
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	1 696 205,56
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	1 206 447 048,23	2 337 580 695,66

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



OM5456377

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

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	(100,16)	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	45 954,31	2 671,24
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(817 132,93)</u>	<u>(941 937,02)</u>
Comisión de gestión	(263 243,47)	(254 216,57)
Comisión de depositario	(263 243,47)	(254 216,57)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(290 645,99)	(433 503,88)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(771 278,78)	(939 265,78)
Ingresos financieros	41 037 458,06	6 919 821,25
Gastos financieros	(50 430,26)	(187 230,33)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>5 553 563,84</u>	<u>23 132 338,75</u>
Por operaciones de la cartera interior	5 123 183,59	17 211 076,64
Por operaciones de la cartera exterior	430 380,25	5 921 262,11
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	717 103,04	1 104 043,61
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(30 671 296,80)</u>	<u>7 695 095,68</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(31 002 254,17)	(2 247 706,05)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	477 006,19	12 402 147,78
Resultados por operaciones con derivados	(146 048,82)	(2 459 346,05)
Otros	-	-
Resultado financiero	16 586 397,88	38 664 068,96
Resultado antes de impuestos	15 815 119,10	37 724 803,18
Impuesto sobre beneficios	(157 480,43)	(378 221,31)
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>15 657 638,67</u>	<u>37 346 581,87</u>

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

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 2016

(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2016

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	15 657 638,67
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	15 657 638,67

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

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



CLASE 8.ª



0M5456378

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

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 2016

(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2015

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	37 346 581,87
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	37 346 581,87

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2014	763 850 656,66	162 087 977,95	435 936 317,52	(895 489 544,56)	-	-	28 557 702,32	-	-	494 943 109,89
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	763 850 656,66	162 087 977,95	435 936 317,52	(895 489 544,56)	-	-	28 557 702,32	-	-	494 943 109,89
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	28 557 702,32	-	-	-	-	-	-	37 346 581,87
Operaciones con accionistas	-	68 873,18	-	(25 248 856,38)	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(25 179 983,20)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	763 850 656,66	162 156 851,13	464 494 019,84	(920 738 400,94)	-	-	37 346 581,87	-	-	507 109 708,56



CLASE 8.ª



0M5456379



CLASE 8.ª



0M5456380

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

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

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

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 Madrid, calle Eduardo Dato, 18.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 16 de abril de 1998 con el número 172, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Durante el ejercicio 2015, la gestión de la Sociedad estaba encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. y a Omega Gestión de Inversiones, S.G.I.I.C., S.A. en 150.000.000 euros del patrimonio de la S.I.C.A.V. hasta un máximo del 30% del patrimonio de la misma, hasta el 15 de julio de 2015, fecha en la cual el Consejo de Administración de la Sociedad acordó revocar el acuerdo de cogestión a Omega Gestión de Inversiones, S.G.I.I.C., S.A., quedando la gestión de la Sociedad encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C.

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 del patrimonio que hasta la fecha de adopción del acuerdo venía cogestionando, manteniéndose dicho acuerdo durante el ejercicio 2016. La representación y la administración de la Sociedad ha estado encomendada, durante los ejercicios 2016 y 2015, a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C.



CLASE 8.^a



0M5456381

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

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

(Expresada en euros)

Durante el ejercicio 2016 los valores se encontraban depositados en Banco Depositario BBVA, S.A. hasta el 11 de noviembre de 2016, fecha en que quedó inscrita en el Registro Mercantil la fusión por absorción de Banco Depositario BBVA, S.A. por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA), siendo a partir de entonces BBVA, la entidad la depositaria de la Sociedad. La próxima Junta General Ordinaria de Accionistas de la SICAV, tiene previsto ratificar a BBVA en las funciones de Depositaria de la Sociedad, con la modificación del artículo correspondiente de los Estatutos Sociales.

BBVA ha desarrollado las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.



CLASE 8.ª



0M5456382

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

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

(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 pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2016 y 2015 la comisión de gestión ha sido del 0,05% tanto para la Sociedad Gestora como para la Entidad Gestora Delegada.

Además, BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., percibe una comisión anual en concepto de gastos de administración que, durante los ejercicios 2016 y 2015 ha ascendido a 225.000 euros.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2016 y 2015 la comisión de depositaría ha sido del 0,05%.



CLASE 8.^a
Código 8.000



0M5456383

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

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

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2016 y 2015 la Sociedad ha recibido 1.572,35 euros y 3.316,75 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

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a
LUGAR FILIADO



0M5456384

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

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

(Expresada en euros)

- Riesgo de contrapartida: dentro del concepto de riesgo de contrapartida englobamos, de manera amplia los siguientes riesgos:
 - Riesgo de contrapartida: es el riesgo de que la contrapartida pueda incurrir en incumplimiento antes de la liquidación definitiva de los flujos de caja de una de las siguientes tipologías de operaciones: instrumentos derivados, operaciones con liquidaciones diferidas, operaciones con compromiso de recompra, y operaciones de préstamo de valores o materias primas.
 - Riesgo de depósito por operativa de depósitos interbancarios: debido a la naturaleza de este tipo de operaciones y su uso habitual en el terreno de la gestión de activos, más dirigido a la inversión a plazos de activo monetario, puede analizarse junto con el resto de exposiciones de riesgo emisor.
 - Riesgo de contado o liquidación: es el riesgo de incumplimiento de pagos en el momento del intercambio de activos que al contratarse tenían un valor equivalente. La operativa está vinculada con las transferencias de fondos o valores de las operaciones y los riesgos crediticios por el coste de reposición de las posiciones.
- Riesgo de liquidez: es la potencial incapacidad de atender las solicitudes de reembolso de participaciones realizadas por los partícipes de la Sociedad, y puede analizarse desde dos perspectivas:
 - Desde el punto de vista del activo, es la posible pérdida derivada de la imposibilidad de deshacer las inversiones en el tiempo necesario para hacer frente a las obligaciones de la Sociedad o al precio al que se valoran dichas inversiones en las diferentes carteras, como consecuencia de la falta de profundidad de mercado sobre los instrumentos en particular.
 - Desde el punto de vista del pasivo, es la posible contingencia derivada de solicitudes de reembolso de participaciones no previstas por la entidad gestora. Esta contingencia es analizada a través del estudio del comportamiento histórico de los inversores con el fin de estimar el máximo reembolso posible con un determinado nivel de confianza.



CLASE 8.^a



0M5456385

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

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

(Expresada en euros)

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

- Riesgo de mercado: es la posible pérdida que asume una cartera como consecuencia de una disminución en su valoración debido a cambios o movimientos adversos en los datos de mercado que afecten a los fondos según su inversión. Se pueden identificar algunos de los principales tipos de riesgo de mercado a los que se puede enfrentar una cartera o inversión:
 - Riesgo de equity: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a la incertidumbre generada por la volatilidad en los precios especialmente en acciones. Este riesgo puede ser subdividido a su vez en riesgo específico, diversificable o no sistemático y riesgo sistemático o no diversificable.
 - Riesgo de tipos de interés: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en las curvas de tipos de interés que afectan la valoración de activos de renta fija que se tengan en cartera. El impacto de estos movimientos será dependiente tanto del sentido del movimiento como del posicionamiento en duración que el gestor tenga en su cartera.
 - Riesgo de tipo de cambio: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en los tipos de cambio en caso de tener inversiones en divisa diferente a la denominación del fondo.
 - Riesgo de Correlaciones: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a modificaciones en la correlaciones entre los activos de cartera. De cara a diversificar el riesgo es necesario considerar la correlación que existe entre los diferentes activos, si esta estructura de correlaciones se ve modificada puede alterar las coberturas y diversificaciones aumentando el impacto de las pérdidas. El riesgo de mercado tiene que estar identificado, medido y valorado, para su seguimiento y gestión. Los controles y métricas aplicables a cada cartera de la Sociedad Gestora atenderán a la naturaleza y perfil de riesgo de la misma.



CLASE 8.ª



0M5456386

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

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

(Expresada en euros)

- Riesgo de carácter operativo: entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:
 - Riesgo de incumplimiento normativo: es el riesgo que nace de la violación o incumplimiento de leyes, reglas, regulaciones, políticas internas, procedimientos y códigos de conducta.
 - Riesgo operacional: definido como aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora adopta sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones. En cuanto a los riesgos Operacionales y Legales resultantes de la actividad de inversión de la Sociedad, la Sociedad Gestora dispone de aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.



CLASE 8.^a



0M5456387

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

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

(Expresada en euros)

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. El total del capital emitido está representado por 127.096.615 acciones, de las cuales 93.904.593 acciones corresponden a acciones propias a corto plazo, 31.741.531 acciones corresponden a participaciones significativas y 34.840 acciones al resto de accionistas.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2016, las correspondientes al ejercicio anterior.

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

d) Consolidación

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., de acuerdo con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, pertenece a un Grupo de sociedades cuya Sociedad dominante directa y última del Grupo es Omega Capital, S.L., constituida en Madrid, la cual posee el 21,21% de las acciones de la Sociedad. En cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio, al 31 de diciembre de 2016 la Sociedad queda eximida de la obligación formular cuentas anuales consolidadas.



CLASE 8.^a



0M5456388

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

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

(Expresada en euros)

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 2016 y 2015.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2016, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2015, es la siguiente:

	2016	2015
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	15 657 638,67	37 346 581,87
	15 657 638,67	37 346 581,87
Propuesta de distribución		
Reserva legal	1 565 763,87	3 734 658,19
Reserva voluntaria	14 091 874,80	33 611 923,68
	15 657 638,67	37 346 581,87



CLASE 8.ª



0M5456389

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

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

(Expresada en euros)

4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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



CLASE 8.^a



0M5456390

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

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

(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.



CLASE 8.^a



0M5456391

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

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

(Expresada en euros)

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".



CLASE 8.ª



0M5456392

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

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

(Expresada en euros)

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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



CLASE 8.^a



0M5456393

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

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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

i) Cuentas de compromiso

Tal y como determina la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva, en el caso de que la Sociedad no haya realizado la descomposición de las Instituciones de Inversión Colectiva en las que invierte en función de las exposiciones a las que se encuentra referenciada, según lo establecido en la Norma 6.5 de dicha Circular, debe considerar estas posiciones como un subyacente o factor de riesgo independiente al resto, motivo por el que la Sociedad incluye estas posiciones, entre otros conceptos, en "Cuentas de compromiso" siempre y cuando la Sociedad tenga información al respecto.

j) 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".



CLASE 8.^a



0M5456394

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

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

(Expresada en euros)

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.

k) 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.

l) Valor teórico de las acciones

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



CLASE 8.ª



0M5456395

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

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

(Expresada en euros)

m) 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 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Depósitos de garantía	7 784 371,94	9 130 435,44
Administraciones Públicas deudoras	8 804 708,15	5 913 658,81
Operaciones pendientes de liquidar	24 434,88	30 368,78
Otros	15 423,18	-
	16 628 938,15	15 074 463,03

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.



CLASE 8.^a



0M5456396

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

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

(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se desglosa tal y como sigue:

	2016	2015
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	8 804 708,15	2 993 886,88
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	-	2 919 771,93
	<u>8 804 708,15</u>	<u>5 913 658,81</u>

6. Acreedores

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

	2016	2015
Administraciones Públicas acreedoras	256 915,62	394 225,99
Operaciones pendientes de liquidar	9 465 965,71	3 593 736,99
Otros	372 084,50	199 883,67
	<u>10 094 965,83</u>	<u>4 187 846,65</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se desglosa tal y como sigue:

	2016	2015
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	99 435,19	16 004,68
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	157 480,43	378 221,31
	<u>256 915,62</u>	<u>394 225,99</u>

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



CLASE 8.^a



0M5456397

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

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

(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 2016 y 2015 se muestra a continuación:

	2016	2015
Cartera interior	137 265 708,92	94 300 796,24
Valores representativos de deuda	48 054 073,64	19 655 881,61
Instrumentos de patrimonio	29 309 297,60	27 285 259,19
Instituciones de Inversión Colectiva	59 084 837,68	46 737 895,44
Derivados	817 500,00	621 760,00
Cartera exterior	334 635 522,25	360 690 995,12
Valores representativos de deuda	50 180 154,03	63 664 379,67
Instrumentos de patrimonio	71 359 421,91	53 358 568,67
Instituciones de Inversión Colectiva	200 387 147,38	229 423 546,86
Derivados	12 708 798,93	14 244 499,92
Intereses de la cartera de inversión	2 219 013,59	2 767 684,34
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	86 323,10	-
	474 206 567,86	457 759 475,70

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 2016. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2015.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BBVA y BBVA Banco Depositario, S.A., respectivamente, excepto los Depósitos en Entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, cuya contraparte se encuentra detallada en los Anexos I y III.



CLASE 8.^a



0M5456398

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

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

(Expresada en euros)

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el 0,20% y el 0,00%.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2016 y 2015 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	673 700 656,66	-	-	673 700 656,66
	763 850 656,66	-	-	763 850 656,66

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	673 700 656,66	-	-	673 700 656,66
	763 850 656,66	-	-	763 850 656,66

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



CLASE 8.^a



0M5456399

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

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

(Expresada en euros)

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

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

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

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

	2014	Distribución resultados de 2014	Otros	2015
Reserva legal	43 923 627,67	2 855 770,23	-	46 779 397,90
Reserva voluntaria	388 440 214,86	25 701 932,09	-	414 142 146,95
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	3 572 474,99
	435 936 317,52	28 557 702,32	-	464 494 019,84

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
CAPÍTULO 8.º



0M5456400

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

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

(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2016 y 2015, ha sido el siguiente:

	2016	2015
Saldo al 1 de enero	(920 738 400,94)	(895 489 544,56)
Entradas	(10 017 663,36)	(25 357 483,59)
Salidas	<u>19 119 523,19</u>	<u>108 627,21</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(911 636 541,11)</u>	<u>(920 738 400,94)</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad mantenía 93.904.593 y 95.254.110 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2016	2015
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>542 772 919,87</u>	<u>507 109 708,56</u>
Número de acciones en circulación	<u>33 192 022</u>	<u>31 842 505</u>
Valor teórico por acción	<u>16,35</u>	<u>15,93</u>
Número de accionistas	<u>126</u>	<u>115</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 y, en su caso, la participación en otras Instituciones de Inversión Colectiva de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.



CLASE 8.^a



0M5456401

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

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

(Expresada en euros)

11. Otras cuentas de orden

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

	2016	2015
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,34	137 649 343,34
Otros	-	1 696 205,56
	137 649 343,34	139 345 548,90

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

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

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



CLASE 8.^a



0M5456402

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

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

(Expresada en euros)

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2016 y 2015 por la Sociedad es el siguiente:

	2016	2015
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	0,13	0,22
Ratio de operaciones pagadas	0,12	0,15
Ratio de operaciones pendientes de pago	29,00	205,58
	Euros	Euros
Total de pagos realizados	287 259,53	448 230,08
Total de pagos pendientes	49,34	150,57

14. Otra información

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

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



CLASE 8.^a
General. Activos



0M5456403

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

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

(Expresada en euros)

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" y en el Anexo I se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2016 y 2015. Adicionalmente, en el Anexo I se recogen las adquisiciones temporales de activos y depósitos contratados con el mismo, al 31 de diciembre de 2016.

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 2016 y 2015, ascienden a 10 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2016 y 2015 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2016, se compone de cinco hombres y una mujer.

Al 31 de diciembre de 2016, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

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

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



CLASE 8.^a



0M5456404

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
TITULIZACION IM AURIGA PYMES EUR 04,000 2022-01-22	EUR	2 638 215,45	(6 855,15)	2 713 624,23	75 408,78	ES0305041008
SUBORDI BANCO POPULAR ESPAÑ 08,250 2021-10-19	EUR	711 396,16	12 003,86	710 373,63	(1 022,53)	ES0213790027
TITULIZACION AYT DEUDA SUBORDINA 00,102 2019-11-17	EUR	675 076,34	824 935,49	59 552,69	(615 523,65)	ES0312284013
TITULIZACION AYT DEUDA SUBORDINA 01,674 2019-11-17	EUR	5 348 324,25	359 580,19	5 071 548,20	(276 776,05)	ES0312284005
TOTALES Renta fija privada cotizada		9 373 012,20	1 189 664,39	8 555 098,75	(817 913,45)	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,699 2017-01-02	EUR	39 500 000,12	(757,55)	39 498 974,89	(1 025,23)	ES000000128E2
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		39 500 000,12	(757,55)	39 498 974,89	(1 025,23)	
Acciones admitidas cotización						
EUSKALTEL SA	EUR	1 889 518,56	-	1 513 099,26	(376 419,30)	ES0105075008
PARQUES REUNIDOS SERVICIOS C	EUR	981 875,33	-	1 220 400,00	238 524,67	ES0105131009
APPLUS SERVICES SA	EUR	2 817 877,36	-	3 184 500,00	366 622,64	ES0105022000
LAR ESPANA REAL ESTATE SOCIMI	EUR	2 909 989,64	-	2 757 714,34	(152 275,30)	ES0105015012
BANCO DE SABADELL, S.A.	EUR	841 459,80	-	661 500,00	(179 959,80)	ES0113860A34
RED ELECTRICA CORPORACION	EUR	1 466 184,80	-	1 434 000,00	(32 184,80)	ES0173093024
INDITEX	EUR	4 783 008,81	-	5 253 660,00	470 651,19	ES0148396007
AMADEUS IT HOLDING SA A	EUR	3 078 126,41	-	3 345 675,00	267 548,59	ES0109067019
AENA AEROPUERTOS SA	EUR	3 523 416,30	-	6 482 500,00	2 959 083,70	ES0105046009
GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	1 987 853,04	-	2 023 350,00	35 496,96	ES0143416115
TELEFONICA SA	EUR	8 054,02	-	7 497,00	(557,02)	ES0178430E18
DERECHOS REPSOL YPF SA	EUR	31 937,98	-	36 432,00	4 494,02	ES0673516995
REPSOL YPF SA	EUR	1 213 643,30	-	1 388 970,00	175 326,70	ES0173516115
TOTALES Acciones admitidas cotización		25 532 945,35		- 29 309 297,60	3 776 352,25	
Acciones y participaciones Directiva						
BELGRAVIA BETA SICAV	EUR	6 137 172,34	-	7 638 726,15	1 501 553,81	ES0133496036
PAR. OKAVANGO DELTA FI	EUR	3 500 240,40	-	3 430 826,10	(69 414,30)	ES0167211004
PAR. AZVALOR INTERNACIONAL FI	EUR	15 000 360,60	-	16 014 725,41	1 014 364,81	ES0112611001
PAR. AZVALOR IBERIA FI	EUR	9 000 240,40	-	9 837 107,47	836 867,07	ES0112616000
PAR. W41 IBERIAN OPPORTUNITIES	EUR	1 000 120,20	-	1 106 561,13	106 440,93	ES0176407007
PAR. OMEGA OPPORTUNITIES FUND FI	EUR	8 000 000,00	-	8 132 507,79	132 507,79	ES0167399007
PAR. FONDITEL SMART BETA	EUR	1 726 449,25	-	1 656 003,57	(70 445,68)	ES01644666023

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
TOTALES Acciones y participaciones Directiva Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		44 364 583,19	-	47 816 457,62	3 451 874,43	
ARCA SELECT, SICAV	EUR	3 024 802,47	-	3 101 040,00	76 237,53	ES0177121037
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		3 024 802,47	-	3 101 040,00	76 237,53	
Acciones y participaciones de inversión libre						
PAR. ADLER FIL	EUR	6 639 668,29	-	6 952 173,77	312 505,48	ES0105984001
PAR. ALPHAVILLE FIL	EUR	999 999,95	-	1 215 166,29	215 166,34	ES0108703002
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		7 639 668,24	-	8 167 340,06	527 671,82	
TOTAL Cartera Interior		129 435 011,57	1 188 906,84	136 448 208,92	7 013 197,35	



CLASE 8.^a



0M5456405

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
OBRASCON HUARTE LAI 05.500 2023-03-15	EUR	3 688 142,63	107 842,74	3 441 663,25	(246 479,38)	XS1206510569
SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06.375 2049-05-29	USD	1 655 597,85	13 042,16	1 585 673,94	(69 923,91)	XS1066553329
SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06.250 2021-09-11	EUR	3 570 997,26	20 102,84	3 366 317,16	(204 680,10)	XS1107291541
SUBORDI BRITISH AIRWAYS FIN 06.750 2049-11-12	EUR	246 614,95	2 763,60	248 782,26	2 167,31	GB0056794497
VALEANT PHARMACEUTI 04.500 2023-05-15	EUR	1 971 706,94	50 244,08	1 801 374,67	(170 332,27)	XS1205619288
SUBORDI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 07.875 2049-12-18	USD	1 565 624,90	4 880,77	1 654 319,19	88 694,29	USF8586CRW49
SUBORDI CREDIT SUISSE GROUP 06.250 2049-12-18	USD	2 040 082,36	13 440,59	2 204 249,56	164 167,20	XS1076957700
SUBORDI BANCO POPULAR ESPAÑA 08.250 2049-04-10	EUR	1 329 017,43	26 138,09	1 231 598,33	(97 419,10)	XS1189104356
SUBORDI ING GROEP NV 06.500 2049-10-16	USD	1 439 461,82	21 084,59	1 456 703,21	17 241,39	US456837AF06
SUBORDI BBVA INTL PREF UNIP 05.919 2049-10-18	USD	9 711 690,18	130 293,88	10 918 258,36	1 206 568,18	US05530RAB42
INDRA SISTEMAS, S.A 01.250 2023-10-07	EUR	1 285 749,50	5 229,50	1 312 197,04	26 447,54	XS1500463358
KOSMOS ENERGY LTD 07.875 2021-08-01	USD	1 578 721,28	81 597,55	1 737 893,58	159 172,30	US500688AA48
SUBORDI NATIONWIDE BUILDING 06.875 2049-12-20	GBP	1 926 963,57	3 791,82	1 638 175,22	(288 788,35)	XS1043181269
CITGO HOLDING INC 10.750 2020-02-15	USD	1 302 588,15	33 083,66	1 485 011,01	182 422,86	US17302WAA62
ALDESA FINANCIAL SE 07.250 2021-04-01	EUR	370 083,08	19 678,60	263 613,07	(106 470,01)	XS1028959754
SUBORDI CRÉDIT AGRICOLE S.A 07.875 2049-01-23	USD	1 431 744,10	(2 243,80)	1 538 440,29	106 696,19	USF22797RT78
GENEL ENERGY FINANC 07.500 2019-05-14	USD	1 470 818,46	95 857,42	1 461 912,67	(8 905,79)	NO0010710882
PERSHING SQUARE HOL 05.500 2022-07-15	USD	1 450 123,61	58 305,30	1 597 868,98	147 745,37	XS1242956966
ROCKET INTERNET 03.000 2022-07-22	EUR	1 929 300,42	36 807,65	1 977 614,70	48 314,28	DE000A161KH4
AROUNDTOWN PROPERTY 01.500 2021-01-18	EUR	970 600,00	12 514,94	1 024 251,36	53 651,36	XS1336607715
ALTICE LUXEMBOURG 07.250 2022-05-15	EUR	5 026 100,72	131 989,79	5 230 018,96	203 918,24	XS1061642317
DNO ASA 08.750 2020-06-18	USD	1 555 013,62	64 266,89	1 613 960,10	58 946,48	NO0010740392
TOTALES Renta fija privada cotizada		47 516 742,83	930 712,66	48 789 896,91	1 273 154,08	
Valores no cotizados - RF						
BOIRO FINANCE B.V. 00,000 2019-06-20	EUR	1 452 700,00	99 394,09	1 390 257,12	(62 442,88)	XS0769499640
TOTALES Valores no cotizados - RF		1 452 700,00	99 394,09	1 390 257,12	(62 442,88)	
Acciones admitidas cotización						
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP PLC	GBP	3 023 739,07	-	2 726 183,03	(297 556,04)	GB00B0SWJX34
RITE AID CORPORATION	USD	1 465 074,72	-	1 409 283,10	(55 791,62)	US7677541044
TOTAL SYSTEM SERVICES	USD	1 009 725,88	-	1 118 076,87	108 350,99	US8919061098
UNISYS CORP.	USD	2 059 459,13	-	1 377 880,18	(681 578,95)	US9092143067
CERNER CORP	USD	2 924 477,27	-	2 790 574,37	(133 902,90)	US1567821046
FACEBOOK INC	USD	4 373 700,01	-	4 372 654,28	(1 045,73)	US30303M1027
NXP SEMICONDUCTORS NV	USD	1 333 514,81	-	1 303 757,90	(29 756,91)	NL0009538784



0M5456406

CLASE 8.ª

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ALLOT COMMUNICATIONS LTD	USD	2 484 339,89	-	1 983 905,17	(500 434,72)	IL0010996549
NESTLE SA	CHF	3 330 990,65	-	3 406 903,17	75 912,52	CH0038863350
ATOS SE	EUR	1 005 124,45	-	1 002 500,00	(2 624,45)	FR0000051732
TELECOM ITALIA S.P.A.	EUR	2 207 040,40	-	2 301 750,00	94 709,60	IT0003497168
MONSANTO COMPANY	USD	2 376 269,05	-	2 499 168,61	122 899,56	US61166W1018
SYNGENTA AG	CHF	1 068 769,47	-	1 051 219,67	(17 549,80)	CH0011037469
CA INC	USD	999 660,05	-	1 026 348,05	26 688,00	US12673P1057
CHARTER COMMUNICATIONS INC	USD	3 556 952,73	-	5 197 852,63	1 640 899,90	US16119P1084
EGAIN CORP	USD	782 723,12	-	369 220,48	(413 502,64)	US28225C8064
EXPERIAN GROUP LTD-W/I	GBP	3 131 352,23	-	3 313 238,57	181 886,34	GB00B19NLY48
ADIDAS AG	EUR	2 802 327,35	-	3 003 000,00	200 672,65	DE000A1EWWW0
EMIS GROUP PLC	GBP	895 268,79	-	958 730,69	63 461,90	GB00B61D1Y04
YAHOO	USD	5 887 610,81	-	6 338 139,58	450 528,77	US9843321061
AMAZON COM. INC.	USD	5 140 587,14	-	5 201 245,67	60 658,53	US0231351067
COGNIZANT TECHNOLOGY SOLUTIONS CORP	USD	973 223,69	-	958 278,30	(14 945,39)	US1924461023
MOODY'S CORP	USD	1 912 084,97	-	1 881 010,98	(31 073,99)	US6153691059
AKAMAI TECHNOLOGIES INC	USD	1 218 622,47	-	1 583 923,23	365 300,76	US00971T1016
ABENGOA YIELD PLC	USD	1 728 578,26	-	1 838 567,15	109 988,89	GB00BLP5YB54
ALPHABET INC	USD	3 932 293,73	-	4 291 857,10	359 563,37	US02079K3059
DELL TECHNOLOGIES INC - VMWARE INC	USD	0,01	-	1 410 223,76	1 410 223,75	US24703L1035
TEMPUR-PEDIC INTERNATIONAL	USD	968 522,31	-	973 157,87	4 635,56	US88023U1016
CTT-CORREIOS DE PORTUGAL	EUR	972 809,61	-	966 750,00	(6 059,61)	PTCTT0AM0001
SYNGENTA AG	CHF	4 723 664,76	-	4 704 021,50	(19 643,26)	CH0316124541
TOTALES Acciones admitidas cotización		68 288 506,83		71 359 421,91	3 070 915,08	
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. ARTEMIS GLOBAL EQUITY INCOME F	GBP	5 556 367,88	-	6 702 263,75	1 145 895,87	GB00BW9HLK22
PAR. CF ODEY UK ABSOLUTE RETURN FD	EUR	8 864 507,87	-	7 802 623,50	(1 061 884,37)	GB00B3SX1S66
PAR. ARDEVORA GLOBAL EQUITY FUND	GBP	5 683 905,61	-	6 029 686,99	345 781,38	IE00B4XSRG30
PAR. M&G GLBL DIVIDEND-C-AC	EUR	5 054 267,09	-	5 536 538,00	482 270,91	GB00B39R2T55
PAR. SCHRODER GAIA EGERTON EUROPEAN	EUR	9 747 124,73	-	10 596 156,75	849 032,02	LU0463469121
PAR. SCHRODER GAIA TWO SIG DVF-CE	EUR	8 033 333,69	-	8 338 751,22	305 417,53	LU1429039461
PAR. POLAR CAP-INSURANCE-R EUR	USD	5 710 256,12	-	6 247 421,88	537 165,76	IE00B4Y53217
PAR. L SELECT-US SEL GROWTH	USD	6 091 561,18	-	7 646 267,28	1 554 706,10	LU0952587862
PAR. BOUSSARD&GAV ABS RET-Z EUR C	EUR	5 017 782,70	-	5 023 443,75	5 661,05	LU1063708694



CLASE 8.ª



0M5456407

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
PAR. OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	EUR	8 222 580,72	-	9 234 353,27	1 011 772,55	IE00BLP5S791
PAR. LEGG MASON ROYCE US SMALL CAP	USD	3 840 083,35	-	3 754 514,61	(85 568,74)	IE00B0D44176
PAR. FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	GBP	4 497 658,15	-	5 630 793,10	1 133 134,95	GB00B41YBW71
PAR. BLACKROCK EMK FLX DY B-I2USD	USD	5 830 585,48	-	6 365 727,02	535 141,54	LU1118028742
PAR. OLD MUTUAL GLOBAL INVESTORS SE	USD	4 426 638,89	-	5 105 783,95	679 145,06	IE00B42HQF39
PAR. EDR FUND-EMERG BONDS-I EUR	EUR	5 549 260,00	-	5 449 530,00	(99 730,00)	LU1160352354
PAR. LFIS VIS PREMIA-EB EUR	EUR	7 498 426,32	-	7 675 251,28	176 824,96	LU1306385201
PAR. KLS ZEBRA GLOBAL EQUITY BETA N	EUR	6 000 120,20	-	6 138 480,00	138 359,80	IE00BZB0Y52
PAR. PICTET TOTAL RETURN - AGORA	EUR	10 456 840,53	-	10 583 661,00	126 820,47	LU1071462532
PAR. LINDSELL TRAIN GLOBAL EQTY FD	USD	6 629 479,54	-	7 017 353,73	387 874,19	IE00BK4Z4V95
PAR. LINDSELL TRAIN JAPANESE E-BI	JPY	7 392 851,14	-	8 039 286,76	646 435,62	IE00B11DWM09
PAR. GARTMORE-UK ABS RET-I HEDGED	EUR	9 599 973,88	-	9 548 073,92	(51 899,96)	LU0490786174
PAR. MUZINICH SGHORT DUR HG YD-HYA	EUR	2 535 660,93	-	2 590 560,00	54 899,07	IE00B9721Z33
PAR. CF RUFFER TOTAL RET	GBP	8 061 289,03	-	8 911 411,73	850 122,70	GB0009684100
PAR. GLG INVESTMENTS PLC - GLG JAPA	EUR	7 073 079,30	-	7 347 447,00	274 367,70	IE00B578XK25
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		157 373 634,33		167 315 380,49	9 941 746,16	
Acciones y participaciones de inversión libre						
PAR. LONTANA UMBRELLA FUND PLC	EUR	23 000 000,00	-	25 380 098,13	2 380 098,13	IE00B1DT0H77
PAR. THE CHILDREN INVESTMENT FUND	EUR	5 555 723,73	-	7 691 668,76	2 135 945,03	-
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		28 555 723,73		33 071 766,89	4 516 043,16	
TOTAL Cartera Exterior		303 187 307,72	1 030 106,75	321 926 723,32	18 739 415,60	



CLASE 8.ª



0M5456408

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

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

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



CLASE 8.ª



0M5456409

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



CLASE 8.^a



0M5456410

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
IBEX 35 DIVIDEND IMPACT 10	EUR	5 430 000,00	5 430 000,00	15/12/2017
JPY 125000	JPY	7 490 054,88	7 486 761,21	13/03/2017
GBP 125000	GBP	29 458 699,46	29 393 378,38	13/03/2017
CHF 125000	CHF	8 100 659,53	8 122 817,34	13/03/2017
USD 125000	USD	87 570 786,18	87 534 776,00	13/03/2017
USD 1000000	USD	14 064 183,57	7 032 091,79	13/03/2017
TOTALES Futuros comprados		152 114 383,62	144 999 824,72	
Compra de opciones "call"				
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	37 000 000,00	580 000,00	15/12/2017
N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	5 356 382,01	102 258,20	08/12/2017
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	23 800 000,00	67 900,00	20/01/2017
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	35 700 000,00	517 650,00	17/03/2017
BANCO SANTANDER SA 100	EUR	4 125 000,00	240 000,00	15/12/2017
BANCO SANTANDER SA 100	EUR	3 375 000,00	577 500,00	15/12/2017
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	31 000 000,00	2 994 000,00	15/12/2017
INDEX EURO STOXX BANK 50	EUR	4 875 000,00	256 875,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	28 000 000,00	2 000,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	8 050 000,00	519 400,00	20/12/2019
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	5 750 000,00	104 500,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	4 400 000,00	361 600,00	21/12/2018
INDEX EURO STOXX BANK 50	EUR	7 500 000,00	1 616 250,00	15/12/2017
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	15 677 704,40	1 117 392,75	15/12/2017
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	17 102 950,26	391 229,99	15/12/2017
N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	10 956 235,92	1 266 053,94	08/12/2017
ALTICE NV - A 100	EUR	12 240 000,00	1 618 400,00	16/06/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	11 220 000,00	6 545,00	15/12/2017
TOTALES Compra de opciones "call"		266 128 272,59	12 339 554,88	
Emisión de opciones "put"				
FERROVIAL SA 100	EUR	3 150 000,00	195 300,00	15/12/2017
ACERINOX SA 100	EUR	5 750 000,00	120 000,00	17/03/2017
TELEFONICA SA 101	EUR	2 707 810,00	35 350,00	17/03/2017
TELEFONICA SA 101	EUR	2 884 560,00	70 700,00	17/03/2017
INDEX EURO STOXX BANK 50	EUR	3 187 500,00	165 000,00	15/12/2017

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



CLASE 8.^a
VALOR RAZONABLE



0M5456411

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	9 000 000,00	105 000,00	17/03/2017
ALTYCE NV - A 100	EUR	6 120 000,00	122 400,00	16/06/2017
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	16 152 786,36	190 982,95	15/09/2017
N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	1 888 936,23	30 068,78	08/12/2017
RITE AID CORP 100	USD	1 596 275,36	70 692,19	20/01/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	1 600 000,00	10 000,00	21/12/2018
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	16 000 000,00	2 000,00	15/12/2017
TOTALES Emisión de opciones "put"		70 037 867,95	1 117 493,92	
Otros compromisos de compra				
ARDEVORA GLOBAL EQUITY FD-C	GBP	6 029 686,99	6 029 686,99	-
ALPHAVILLE FIL	EUR	1 215 166,29	1 215 166,29	-
AZVALOR INTERNACIONAL FI	EUR	16 014 725,41	16 014 725,41	-
AZVALOR IBERIA FI	EUR	9 837 107,47	9 837 107,47	-
FONDITEL SMART BETA FI-C	EUR	1 656 003,57	1 656 003,57	-
OKAVANGO DELTA-I	EUR	3 430 826,10	3 430 826,10	-
OMEGA OPPORTUNITIES FD FI	EUR	8 132 507,79	8 132 507,79	-
W4I IBERIA OPPORTUNITIES-A	EUR	1 106 561,13	1 106 561,13	-
CF ODEY ABSOLUTE RET-HA EUR	EUR	7 802 623,50	7 802 623,50	-
FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	GBP	5 630 793,10	5 630 793,10	-
ARTEMIS GLB EQ INC-I ACC GBP	GBP	6 702 263,75	6 702 263,75	-
LM-RY US SML CO OPP-XA U	USD	3 754 514,61	3 754 514,61	-
LINDSELL TRAIN JAPANESE E-BI	JPY	8 039 286,76	8 039 286,76	-
OMEGA GEST-ADLER FIL	EUR	6 952 173,77	6 952 173,77	-
OLD MUT-NORTH AMER EQ-I	USD	5 105 783,95	5 105 783,95	-
SCHRODER GAIA TWO SIG DVF-CE	EUR	8 338 751,22	8 338 751,22	-
POLAR CAP-INSURANCE-IUSDA	USD	6 247 421,88	6 247 421,88	-
MAN JAPAN COREALPHA-IH EUR	EUR	7 347 447,00	7 347 447,00	-
MUZINICH SHORT DUR H/Y-HEAH	EUR	2 590 560,00	2 590 560,00	-
LINDSELL TRAIN GLOBAL EQTY-C	USD	7 017 353,73	7 017 353,73	-
OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	EUR	9 234 353,27	9 234 353,27	-
KLS ZEBRA GB EQ BET NE-SIEUR	EUR	6 138 480,00	6 138 480,00	-
EDGEWOOD L SL-US SL G-I USDZ	USD	7 646 267,28	7 646 267,28	-
BOUSSARD&GAV ABS RET-Z EUR C	EUR	5 023 443,75	5 023 443,75	-
PICTET TOT RET-AGORA-JEUR	EUR	10 583 661,00	10 583 661,00	-

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



CLASE 8.ª



OM5456412

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
BLACKROCK EMK FLX DY B-I2USD	USD	6 365 727,02	6 365 727,02	-
EDR FUND-EMERG BONDS-I EUR	EUR	5 449 530,00	5 449 530,00	-
LFIS VIS PREMIA-EB EUR	EUR	7 675 251,28	7 675 251,28	-
LONTANA UMBRELLA-CERRADO FD	EUR	25 380 098,13	25 380 098,13	-
TOTALES Otros compromisos de compra		206 448 369,75	206 448 369,75	
Futuros vendidos				
S&P 500 UNDER-MINI 50	USD	5 311 891,30	5 311 891,30	17/03/2017
REPSOL SA 100	EUR	2 147 200,00	2 147 200,00	17/03/2017
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	6 226 300,00	6 226 300,00	17/03/2017
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR 100	USD	3 286 511,09	3 286 511,09	17/03/2017
CNY 1000000	CNY	14 064 183,57	7 032 091,78	13/03/2017
TOTALES Futuros vendidos		31 036 085,96	24 003 994,17	
Compra de opciones "put"				
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	19 003 278,07	733 526,54	15/12/2017
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	18 053 114,16	381 965,89	15/09/2017
TOTALES Compra de opciones "put"		37 056 392,23	1 115 492,43	
Emisión de opciones "call"				
GAMESA CORP TECNOLÓGICA SA 100	EUR	4 200 000,00	153 300,00	17/03/2017
FERROVIAL SA 100	EUR	3 990 000,00	115 500,00	15/12/2017
TELEFONICA SA 101	EUR	5 244 172,50	53 025,00	17/03/2017
BANCO SANTANDER SA 100	EUR	7 500 000,00	750 000,00	15/12/2017
TELECOM ITALIA SPA 1000	EUR	3 570 000,00	258 300,00	16/03/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	17 500 000,00	462 000,00	20/12/2019
ALTICE NV - A 100	EUR	21 420 000,00	1 101 600,00	16/06/2017
N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	24 347 190,94	1 217 359,54	08/12/2017
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	32 780 654,66	1 408 285,42	15/12/2017
INDEX EURO STOXX BANK 50	EUR	17 250 000,00	1 927 500,00	15/12/2017
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	68 000 000,00	2 952 000,00	15/12/2017
RITE AID CORP 100	USD	1 824 314,69	148 225,57	20/01/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	9 600 000,00	198 400,00	21/12/2018
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	36 750 000,00	77 000,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	52 000 000,00	4 000,00	15/12/2017
TOTALES Emisión de opciones "call"		305 976 332,79	10 826 495,53	
TOTALES		1 068 797 704,89	400 851 225,40	

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

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



0M5456413

CLASE 8.ª

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
SIDECU S.A. 06.000 2020-03-18	EUR	756 495,00	4 034,11	632 693,76	(123 801,24)	ES0305063002
TITULIZACION IM AURIGA PYMES EUR 04,000 2022-01-22	EUR	2 638 215,45	49 854,96	2 676 089,01	37 873,56	ES0305041008
BANCO DE SABADELL, 05,000 2017-10-28	EUR	1 831 587,83	9 959,28	1 896 241,94	64 654,11	ES0313860597
TECNOCOM, TELECOMUN 06,500 2019-04-08	EUR	799 100,00	38 059,81	808 874,62	9 774,62	ES0347582001
ORTIZ CONSTRUC Y PRO 07,000 2019-07-03	EUR	746 491,43	33 146,76	731 547,23	(14 944,20)	ES0305031009
TITULIZACION AYT DEUDA SUBORDINA 01,674 2016-11-17	EUR	13 172 492,51	1 230 166,52	12 910 435,05	(262 057,46)	ES0312284005
TOTALES Renta fija privada cotizada		19 944 382,22	1 365 221,44	19 655 881,61	(288 500,61)	
Acciones admitidas cotización						
EUSKAL TEL SA	EUR	1 889 518,56	-	2 080 960,74	191 442,18	ES0105075008
HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS	EUR	96 284,00	-	126 126,80	29 842,80	ES0105019006
LAR ESPANA REAL ESTATE SOCIMI	EUR	3 864 532,57	-	4 126 593,90	262 061,33	ES0105015012
BANCO DE SABADELL, S.A.	EUR	957 904,10	-	820 994,00	(136 910,10)	ES0113860A34
RED ELECTRICA CORPORACION	EUR	1 466 184,80	-	1 542 200,00	76 015,20	ES0173093115
AENA AEROPUERTOS SA	EUR	3 523 416,30	-	5 270 000,00	1 746 583,70	ES0105046009
ACERINOX SA	EUR	8 396 554,82	-	8 004 450,00	(392 104,82)	ES0132105018
SAETA YIELD SA	EUR	708 049,15	-	756 800,00	48 750,85	ES0105058004
TELEFONICA SA	EUR	4 765 571,48	-	4 557 133,75	(208 437,73)	ES0178430E18
TOTALES Acciones admitidas cotización		25 668 015,78		- 27 285 259,19	1 617 243,41	
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. CARTESIO Y	EUR	5 999 994,96	-	7 083 331,07	1 083 336,11	ES0182527038
BELGRAVIA BETA SICAV	EUR	6 137 172,34	-	7 358 634,00	1 221 461,66	ES0133496036
PAR. OKAVANGO DELTA FI	EUR	2 000 120,20	-	1 899 426,85	(100 693,35)	ES0167211004
PAR. MAGALLANES IBERIAN EQUITY	EUR	6 000 000,00	-	6 612 660,03	612 660,03	ES0159201005
PAR. W4I IBERIAN OPPORTUNITIES	EUR	1 000 120,20	-	1 017 316,26	17 196,06	ES0176407007
PAR. OMEGA OPPORTUNITIES FUND FI	EUR	8 000 000,00	-	7 842 823,03	(157 176,97)	ES0167399007

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
TOTALES Acciones y participaciones Directiva Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)	EUR	29 137 407,70	-	31 814 191,24	2 676 783,54	
ARCA SELECT, SICAV	EUR	3 024 802,47	-	2 978 400,00	(46 402,47)	ES0177121037
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)	EUR	3 024 802,47	-	2 978 400,00	(46 402,47)	
Acciones y participaciones 48.1.j.2º)	EUR	3 408 878,75	-	3 409 402,51	523,76	ES0164466023
PAR. FONDITEL SMART BETA	EUR	3 408 878,75	-	3 409 402,51	523,76	
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)						



CLASE 8.ª



0M5456414

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones de inversión libre						
PAR. ADLER FIL	EUR	6 639 668,29	-	7 260 645,11	620 976,82	ES0105984001
PAR. ALPHAVILLE FIL	EUR	999 999,95	-	1 275 256,58	275 256,63	ES0108703002
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		7 639 668,24	-	8 535 901,69	896 233,45	
TOTAL Cartera Interior		88 823 155,16	1 365 221,44	93 679 036,24	4 855 881,08	



CLASE 8.ª



0M5456415

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



0M5456416

CLASE 8.ª

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
NATIONWIDE BUILDING 06,875 2049-12-20	GBP	1 926 963,57	4 078,71	1 905 678,81	(21 284,76)	XS1043181269
BANCO SANTANDER, S. 06,375 2049-05-29	USD	1 655 597,85	12 084,72	1 570 448,41	(85 149,44)	XS1066553329
BANCO SANTANDER, S. 06,250 2021-09-11	EUR	3 570 997,26	15 882,46	3 362 192,17	(208 805,09)	XS1107291541
BRITISH AIRWAYS FIN 06,750 2049-11-12	EUR	246 614,95	2 307,58	245 692,42	(922,53)	GB0056794497
REPSOL INTL FINANCE 04,500 2075-03-25	EUR	2 711 580,00	111 035,05	2 495 522,33	(216 057,67)	XS1207058733
TELEFONICA EUROPE B 05,000 2049-03-31	EUR	1 630 180,00	60 180,81	1 606 248,48	(23 931,52)	XS1050460739
TELEFONICA EUROPE B 05,875 2049-12-31	EUR	411 444,00	17 681,86	399 975,24	(11 468,76)	XS1050461034
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 07,875 2049-12-18	USD	1 118 501,04	3 140,79	1 194 666,80	76 165,76	USF8586CRW49
CREDIT SUISSE GROUP 06,250 2024-12-18	USD	2 040 082,36	8 053,25	2 199 614,00	159 531,64	XS1076957700
BANCO POPULAR ESPAÑ 08,250 2049-04-10	EUR	1 631 934,85	29 228,11	1 499 880,93	(132 053,92)	XS1189104356
ING GROEP NV 06,500 2049-10-16	USD	1 439 461,82	19 889,15	1 440 843,13	1 381,31	US456837AF06
BBVA INTL PREF UNIP 05,919 2049-10-18	USD	9 711 690,18	125 519,46	10 790 649,49	1 078 959,31	US05530RAB42
DNO ASA 08,750 2020-06-18	USD	1 866 016,35	28 841,48	1 490 859,47	(375 156,88)	NO0010740392
KOSMOS ENERGY LTD 07,875 2021-08-01	USD	1 578 721,28	62 529,20	1 353 466,88	(225 254,40)	US500688AA48
CITGO HOLDING INC 10,750 2020-02-15	USD	361 432,99	8 922,58	358 014,02	(3 418,97)	US17302WAA62
ALDESA FINANCIAL SE 07,250 2021-04-01	EUR	370 083,08	15 204,04	310 087,63	(59 995,45)	XS1028959754
GVM DEBT LUX SA 05,750 2018-02-14	EUR	4 285 380,00	219 702,10	3 898 594,78	(386 785,22)	XS0878451920
OHL INVESTMENTS SA 04,000 2018-04-25	EUR	1 507 952,64	20 348,94	1 471 099,15	(36 853,49)	XS0911796364
OBRASCON HUARTE LAI 05,500 2023-03-15	EUR	1 168 720,24	24 717,99	1 044 228,99	(124 491,25)	XS1206510569
CRÉDIT AGRICOLE S.A 07,875 2049-01-23	USD	1 431 744,10	161,90	1 505 727,49	73 983,39	USF22797RT78
GENEL ENERGY FINANC 07,500 2019-05-14	USD	4 706 619,07	165 782,55	4 013 823,62	(692 795,45)	NO0010710882
MS DEUTS BETELI 06,875 2017-12-18	EUR	148 600,00	60 939,26	94 002,68	(54 597,32)	DE000A1REV0
PERSHING SQUARE HOL 05,500 2022-07-15	USD	2 012 551,97	62 938,82	2 028 448,97	15 897,00	XS1242956966
RIO OIL FINANCE TRU 09,250 2024-07-06	USD	1 257 634,88	32 933,22	1 073 658,60	(183 976,28)	USU76673AA72
AROUNDTOWN PROPERTY 01,500 2021-01-18	EUR	970 600,00	724,23	984 805,66	14 205,66	XS1336607715
FOMENTO DE CONSTR 06,500 2020-10-30	EUR	14 685 815,67	272 537,05	14 225 347,11	(460 468,56)	XS0457172913
TOTALES Renta fija privada cotizada		64 446 920,15	1 385 365,31	62 563 577,26	(1 883 342,89)	
Valores no cotizados - RF						
BOIRO FINANCE B.V. 00,000 2019-06-20	EUR	1 158 600,00	17 097,59	1 100 802,41	(57 797,59)	XS0769499640
TOTALES Valores no cotizados - RF		1 158 600,00	17 097,59	1 100 802,41	(57 797,59)	

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

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



0M5456417

CLASE 8.ª

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP PLC	GBP	3 023 739,07	-	2 980 887,40	(42 851,67)	GB00B0SWJX34
COCA-COLA ENTERPRISES INC	USD	531 751,76	-	566 393,67	34 641,91	US19122T1097
VMWARE INC	USD	550 153,51	-	390 425,14	(159 728,37)	US9285634021
EMC CORP/MASSACHUSETTS	USD	7 652 141,78	-	7 566 230,24	(85 911,54)	US2686481027
UNISYS CORP.	USD	2 059 459,13	-	986 334,77	(1 073 124,36)	US9092143067
DIAGEO PLC	USD	2 173 642,96	-	2 007 361,75	(166 281,21)	US25243Q2057
ALLOT COMMUNICATIONS LTD	USD	1 996 367,90	-	1 780 249,47	(216 118,43)	IL00109966549
UBM PLC	GBP	1 993 018,21	-	3 088 542,62	1 095 524,41	JE00B2R84W06
CLICKSOFTWARE TECHNOLOGIES LTD	USD	2 282 722,35	-	3 361 139,22	1 078 416,87	IL0010845654
ATOS SE	EUR	2 326 735,31	-	3 098 000,00	771 264,69	FR0000051732
TIM PARTICIPACOES SA	USD	1 863 649,09	-	1 014 447,41	(849 201,68)	US88706P2056
AMERICAN EXPRESS	USD	2 028 537,20	-	1 920 033,13	(108 504,07)	US0258161092
CONSTANT CONTACT INC	USD	1 077 012,97	-	1 076 286,01	(726,96)	US2103131023
EGAIN CORP	USD	782 723,12	-	725 383,88	(57 339,24)	US28225C8064
AVG TECHNOLOGIES	USD	979 371,45	-	922 517,72	(56 853,73)	NL0010060661
RIB SOFTWARE AG	EUR	1 050 697,16	-	1 130 000,00	79 302,84	DE000A0Z2XN6
OPEN TEXT CORP	USD	830 054,86	-	1 058 544,22	228 489,36	CA6837151068
FIDESSA GROUP PLC	GBP	1 029 514,77	-	1 087 958,72	58 443,95	GB0007590234
ALSTOM SA	EUR	5 361 319,15	-	5 520 340,00	159 020,85	FR0010220475
SABMILLER PLC	GBP	6 021 493,08	-	5 772 481,52	(249 011,56)	GB0004835483
AKAMAI TECHNOLOGIES INC	USD	1 218 622,47	-	1 210 775,74	(7 846,73)	US00971T1016
ABENGOA YIELD PLC	USD	1 728 578,26	-	1 775 098,92	46 520,66	GB00BLP5YB54
ALTICE NV	EUR	1 464 674,42	-	1 325 000,00	(139 674,42)	NL0011333752
BAIDU INC/CHINA	USD	1 054 987,46	-	1 043 747,12	(11 240,34)	US0567521085
PORSCHE AUTOMOBIL HOLDING SE	EUR	2 478 458,28	-	1 950 390,00	(528 068,28)	DE000PAH0038
TOTALES Acciones admitidas cotización		53 559 425,72		- 53 358 568,67	(200 857,05)	

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

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



CLASE 8.ª



OM5456418

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. GLG INVESTMENTS PLC - GLG JAPA	EUR	8 903 847,28	-	9 383 646,00	479 798,72	IE00B578XK25
PAR. EI STURDZA FUNDS PLC STRATEG	EUR	6 766 456,40	-	6 819 776,00	53 319,60	IE00B77RTL43
PAR. PORTLAND HILL CATA DRV ST-BE	EUR	3 018 293,85	-	3 005 504,13	(12 789,72)	LU1106978304
PAR. CF ODEY UK ABSOLUTE RETURN FD	EUR	13 850 642,97	-	15 097 503,29	1 246 860,32	GB00B3SX1S66
PAR. CAZENOVE ABSOLUTE UK DYNAMIC FUND	EUR	5 926 801,05	-	6 741 792,54	814 991,49	GB00B6456719
PAR. SCHRODER GAIA EGERTON EUROPEAN	EUR	16 746 532,32	-	18 921 824,00	2 175 291,68	LU0463469121
PAR. POLAR CAP-HEALTHCARE OPP	EUR	1 000 310,30	-	2 584 958,15	1 584 647,85	IE00B3K83P04
PAR. POLAR CAPITAL JPN ALPHA	JPY	2 987 005,69	-	3 556 540,17	569 534,48	IE00B8843R79
PAR. L SELECT-US SEL GROWTH	USD	8 734 853,42	-	10 301 840,44	1 566 987,02	LU0952587862
PAR. LYXOR ETF FTSE ATHEX 20	EUR	486 696,25	-	297 500,00	(189 196,25)	FR0010405431
PAR. PALAEDINO FUND - DUET MENA HOR	USD	2 026 317,23	-	2 020 176,68	(6 140,55)	LU1164081795
PAR. ALKEN FUND-ABSOLUTE RETURN E	EUR	3 973 530,20	-	4 077 675,00	104 144,80	LU0866838229
PAR. JPMORGAN FUNDS-EUROPE EQUITY	EUR	12 036 967,00	-	12 540 007,00	503 040,00	LU1001748398
PAR. JUPITER GLOBAL FUND EUROP GROW	EUR	1 586 915,49	-	2 694 825,00	1 107 909,51	LU0260085492
PAR. UBS IRL INVESTOR SELECTION PLC	EUR	5 000 000,00	-	4 962 000,00	(38 000,00)	IE00BYVDRH17
PAR. ANIMA FUNDS PLC - STAR HIGH PO	EUR	2 410 552,20	-	2 408 768,00	(1 784,20)	IE0032464921
PAR. FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	GBP	16 279 353,72	-	18 446 710,99	2 167 357,27	GB00B41YBW71
PAR. ARTEMIS GLOBAL EQUITY INCOME F	EUR	10 000 000,02	-	9 329 443,13	(670 556,89)	GB00BW9HLR90
PAR. ACADIAN GLOBAL LVRD. MK NF	USD	6 460 861,31	-	6 726 419,43	265 558,12	IE00BRHYSG50
PAR. ACADIAN GLOBAL LVRD. MK NF	USD	1 788 268,96	-	1 667 001,77	(121 267,19)	IE00BRHYSH67
PAR. FIDELITY INVESTMENT FUNDS ICVC	GBP	4 151 641,92	-	4 111 416,64	(40 225,28)	GB00B89ST706
PAR. PICTET TOTAL RETURN - AGORA	EUR	6 019 565,52	-	6 124 809,32	105 243,80	LU1071462532
PAR. MIRABAUD - EQUITIES SPAIN	EUR	6 558 296,60	-	6 298 164,00	(260 132,60)	LU0787971182
PAR. GARTMORE-UK ABS RET-I HEDGED	EUR	10 062 181,05	-	11 492 016,69	1 429 835,64	LU0490769915
PAR. INRIS UCITS R PARUS-I EUR UH	EUR	3 969 106,20	-	3 928 351,00	(40 755,20)	IE00BCBHZ754
PAR. CF RUFFER TOTAL RET	GBP	9 252 473,75	-	10 442 351,03	1 189 877,28	GB0009684100
PAR. OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	EUR	7 050 000,00	-	8 083 099,29	1 033 099,29	IE00BLP5S791
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		177 047 470,70		192 064 119,69	15 016 648,99	
Acciones y participaciones de inversión libre						
PAR. THE CHILDREN INVESTMENT FUND	EUR	5 555 723,73	-	7 476 071,15	1 920 347,42	-
PAR. LONTANA UMBRELLA FUND PLC	EUR	23 000 000,00	-	26 724 534,84	3 724 534,84	IE00B1DT0H77
PAR. LAREDO FUND	EUR	3 075 157,88	-	3 158 821,18	83 663,30	IE0031858966
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		31 630 881,61		37 359 427,17	5 728 545,56	
TOTAL Cartera Exterior		327 843 298,18	1 402 462,90	346 446 495,20	18 603 197,02	

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

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



CLASE 8.^a



OM5456419

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
IBEX 35 DIVIDEND IMPACT 10	EUR	5 220 000,00	5 220 000,00	15/12/2017
USD 125000	USD	52 270 125,95	52 842 228,77	14/03/2016
VIVENDI SA 104	EUR	4 118 940,80	4 129 772,82	18/03/2016
BRITISH GAS GROUP 1000	GBP	2 225 089,85	2 225 104,96	18/03/2016
JPY 125000	JPY	3 249 211,94	3 229 237,96	14/03/2016
GBP 125000	GBP	49 043 967,34	48 910 530,60	14/03/2016
BANCO SANTANDER 1000	EUR	350 000,00	350 000,00	16/12/2016
TOTALES Futuros comprados		116 477 335,88	116 906 875,11	
Compra de opciones "call"				
IBEX 35 UNDERLYING-M 1	EUR	16 000 000,00	201 600,00	19/02/2016
TELECOM ITALIA SPA 1000	EUR	5 520 000,00	464 160,00	18/03/2016
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	17 300 082,82	89 813,19	16/12/2016
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	30 919 296,95	1 394 313,06	16/12/2016
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	28 800 000,00	164 000,00	18/03/2016
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	37 000 000,00	1 406 000,00	15/12/2017
N225 UNDERL JPY 1000	JPY	30 420 564,30	1 406 951,10	8/12/2016
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	28 000 000,00	2 000,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	23 220 000,00	187 695,00	15/12/2017
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	27 000 000,00	6 145 000,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	11 000 000,00	581 000,00	16/12/2016
TOTALES Compra de opciones "call"		255 179 944,07	12 042 532,35	
Emisión de opciones "put"				
TELEFONICA S.A. 101	EUR	3 955 968,00	227 856,00	16/12/2016
ACERINOX 100	EUR	8 500 000,00	350 000,00	17/06/2016
TELECOM ITALIA SPA 1000	EUR	2 880 000,00	25 600,00	18/03/2016
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	5 889 389,90	153 860,32	16/12/2016
USD 125000	USD	78 523 281,49	651 168,68	03/06/2016
APPLE COMPUTER INC 100	USD	7 624 919,48	5 521,31	15/01/2016
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	16 000 000,00	202 000,00	15/12/2017
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	10 800 000,00	291 000,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	6 000 000,00	750,00	16/12/2016
TOTALES Emisión de opciones "put"		140 173 558,87	1 907 756,31	

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

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Otros compromisos de compra				
PAR.INRIS UCITS R PARUS-I EUR HD	EUR	3 928 351,00	3 928 351,00	-
PAR.W4I IBERIAN OPPOR A	EUR	1 017 316,26	1 017 316,26	-
PAR.CARTESIO Y , FI	EUR	7 083 331,07	7 083 331,07	-
PAR. LYXOR ETF FTSE ATHEX 20	EUR	297 500,00	297 500,00	-
PAR.CF ODEY UK ABS RET HA-EUR	EUR	15 097 503,29	15 097 503,29	-
PAR.FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	GBP	18 446 710,99	18 446 710,99	-
PAR.SCHRODER ABS UK DYN-P2 EUR	EUR	6 741 792,54	6 741 792,54	-
PAR.FIDELITY AMER SPEC SIT-W AC	GBP	4 111 416,64	4 111 416,64	-
PAR.ARTEMIS GLB EQ INC-I ACC EUR	EUR	9 329 443,13	9 329 443,13	-
PAR.LAREDO-I	EUR	3 158 821,18	3 158 821,18	-
PAR.ANIMA STR HIGH POT EUR-I	EUR	2 408 768,00	2 408 768,00	-
PAR.LONTANA U-CERRADO FUND CL-I	EUR	26 724 534,84	26 724 534,84	-
PAR.OMEGA OPPORTUNITIES FUND, FI	EUR	7 842 823,03	7 842 823,03	-
PAR.EI STURDZA-STRAT EUR VL-EI	EUR	6 819 776,00	6 819 776,00	-
PAR.OKAVANGO DELTA I	EUR	1 899 426,85	1 899 426,85	-
PAR.OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	EUR	8 083 099,29	8 083 099,29	-
PAR.RUSSELL ACAD G LEV MN BA USD	USD	1 667 001,77	1 667 001,77	-
PAR.UBS GLO EQ LG SH-I A2 PF EUR	EUR	4 962 000,00	4 962 000,00	-
PAR.ALKEN FUND-ABSOLRET EUR-EU1	EUR	4 077 675,00	4 077 675,00	-
PAR.EDGEWEEK L SL-US SL GI USDZ	USD	10 301 840,44	10 301 840,44	-
PAR.JPM EUREQ ABSAL-C PERF AEUR	EUR	12 540 007,00	12 540 007,00	-
PAR.PICTET TOT RET-AGORA-IEUR	EUR	6 124 809,32	6 124 809,32	-
PAR.PORTLAND HILL CATA DRV ST-AE	EUR	3 005 504,13	3 005 504,13	-
PAR.PALAEED DUET MENA HORIZON A	USD	2 020 176,68	2 020 176,68	-
PAR.ADLER FIL	EUR	7 260 645,11	7 260 645,11	-
PAR.ALPHAVILLE FIL	EUR	1 275 256,58	1 275 256,58	-
PAR.FONDITEL SMART BETA CLASE C	EUR	3 409 402,51	3 409 402,51	-
PAR.GLG JAPAN COREALPHA-AAX EUR	EUR	9 383 646,00	9 383 646,00	-
TOTALES Otros compromisos de compra		189 018 578,65	189 018 578,65	
Futuros vendidos				
S&P 500 UNDER-MINI 50	USD	25 566 586,91	25 566 586,91	18/03/2016
ALSTOM 100	EUR	2 754 560,00	2 754 560,00	18/03/2016
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	3 282 000,00	3 282 000,00	18/03/2016
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	2 308 000,00	2 308 000,00	16/12/2016
TOTALES Futuros vendidos		33 911 146,91	33 911 146,91	



CLASE 8.ª



0M5456420

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

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compra de opciones "put"				
TELEFONICA S.A. 101	EUR	3 894 560,00	420 160,00	16/12/2016
USD 125000	USD	54 647 096,71	1 011 226,64	03/06/2016
SABMILLER PLC 1000	GBP	950 531 618,76	50 242,71	17/06/2016
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	21 533 081,81	400 846,60	18/03/2016
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	24 375 000,00	870 000,00	18/03/2016
TOTALES Compra de opciones "put"		1 054 981 357,28	2 752 475,95	
Emisión de opciones "call"				
N225 UNDERL JPY 1000	JPY	51 334 702,26	718 685,83	08/12/2016
ACERINOX 100	EUR	12 000 000,00	80 000,00	17/06/2016
TELEFONICA S.A. 101	EUR	7 187 160,00	206 040,00	16/12/2016
TELECOM ITALIA SPA 1000	EUR	10 400 000,00	316 800,00	18/03/2016
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	65 519 462,59	1 236 771,88	16/12/2016
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	45 600 000,00	52 800,00	18/03/2016
APPLE COMPUTER INC 100	EUR	63 000 000,00	768 000,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	USD	8 051 900,25	460,11	15/01/2016
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	52 000 000,00	12 000,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	50 000 000,00	24 000,00	16/12/2016
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	43 400 000,00	5 210 800,00	15/12/2017
TOTALES Emisión de opciones "call"		408 493 225,10	8 626 357,82	
TOTALES		2 198 235 146,76	365 165 723,10	



CLASE 8.^a



OM5456421



CLASE 8.^a



0M5456422

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

Exposición fiel del negocio y actividades principales

El crecimiento global en 2016 se ha situado cerca del 3%, decepcionando las previsiones de comienzo de año que esperaban cifras algo más altas. Esta decepción ha venido principalmente motivada por el crecimiento modesto de las economías desarrolladas, especialmente de EEUU. En cuanto a las economías emergentes, el crecimiento medio de 2016 se situará alrededor del 4% con grandes divergencias entre zonas geográficas: con Asia ex-Japón creciendo a ritmos cercanos al 6% y Latam en recesión -1,3%, lastrada por Brasil. A pesar de este crecimiento modesto a nivel global, es destacable cierta aceleración económica observada en los últimos meses del año en la mayoría de geografías con parte de los indicadores más coyunturales batiendo expectativas.

EEUU ha cerrado el año 2016 con un crecimiento aproximado del 1,6%, mucho más bajo que el de los dos años precedentes. Este crecimiento es resultado del mal comportamiento de la economía norteamericana en la primera parte del año, aunque en los últimos trimestres parece haber retomado cierto impulso. En el caso de la zona euro, la tónica ha sido la estabilidad, con un crecimiento esperado para 2016 similar al de EEUU (1,6% estimado), hecho que no ocurría desde 2008. China, a pesar de la preocupación generada en años precedentes, en 2016 ha tenido un desempeño notable creciendo a tasas del 6,7% aproximadamente, a pesar de continuar su proceso secular de reestructuración económica. En Latam, México ha experimentado un crecimiento modesto (1,8% estimado), mientras que Brasil ha seguido sumido en la recesión (-3,0% estimado). En EMEA, Rusia parece haber estabilizado su economía aunque todavía mantiene una ligera recesión (-0,5% estimado) mientras que Turquía se ha visto impactada por el fuerte riesgo político en el país (2,6% estimado vs 4% de 2015).

En cuanto a precios, la tendencia global ha sido de cierta aceleración en las tasas de inflación general acompañada de las subidas de los precios energéticos, lo que ha generado un efecto base positivo en las tasas interanuales. A pesar de ello, durante gran parte del año, las inflaciones generales han permanecido por debajo de las inflaciones subyacentes y estas, a su vez, por debajo de los objetivos de los bancos centrales (salvo en el caso de EEUU, donde la inflación subyacente ya se sitúa en los niveles objetivo).



CLASE 8.ª



0M5456423

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

En política monetaria, EEUU retoma la normalización monetaria con una subida de tipos en diciembre de 2016 y tres más proyectadas para 2017 tras 12 meses desde su último movimiento de tipos. El BCE emprendía a principios de año nuevas medidas de estímulo (bajada de tipos y ampliación del programa de compra de activos, además de un nuevo programa de operaciones de financiación a largo plazo - TLTROs). A mediados de año ampliaba las compras a bonos corporativos mientras que a finales de 2016 avanzaba la extensión del programa a todo 2017 aunque con reducción de las compras a partir de abril. El Banco de Inglaterra también ha actuado con nuevos impulsos monetarios (tras el Brexit), así como el Banco de Japón, con mayor flexibilización de su política (establecimiento de un objetivo de control de la curva de tipos).

Evolución de los Mercados en 2016

2016 ha sido un año marcado por los grandes eventos políticos, entre los que destacan el resultado favorable en referéndum de la salida del Reino Unido de la Unión Europea y la victoria de Donald J. Trump en las elecciones presidenciales de EEUU. En este sentido, el fallo en las previsiones de la mayoría de los miembros del mercado ha sido doble: por un lado, en el pronóstico de dichos eventos y, por otro lado, en la reacción esperada de los activos financieros ante la ocurrencia de esos sucesos. De este modo, a pesar de las dudas iniciales, ni el Brexit ni la victoria de Trump han supuesto, hasta ahora, un deterioro serio en el apetito por el riesgo de los inversores sino más bien lo contrario.

Así, 2016 ha sido un año moderadamente positivo para los activos de riesgo, con subidas en la mayoría de las bolsas mundiales, a pesar de las fuertes correcciones del primer trimestre (especialmente en Europa y Japón) ante las dudas sobre el crecimiento mundial. En la segunda mitad del año, tras el impacto negativo inicial del resultado del referéndum británico, los mercados descartaron que se tratara de un evento sistémico y empezaron a descontar un escenario reflacionista que se acentuó tras la elección de Trump. Dicho escenario se vio apoyado por sorpresas en general positivas de los datos económicos, expectativas de política fiscal más acomodaticia y una relativamente favorable presentación de resultados empresariales.

Todo ello favoreció la recuperación de las bolsas y la disminución de la volatilidad, que llegaba a alcanzar niveles mínimos anuales del 11%, finalizando el año en el 14%. El índice mundial en dólares se anotaba una revalorización del 5,6% en el 2016 (+9,4% en euros). Tras las fuertes revisiones a la baja de las estimaciones de crecimiento de beneficios en los primeros meses del año, durante el segundo semestre éstas han permanecido algo más estables, e incluso se han revisado al alza en el caso de EEUU para 2016. Aun así, las cifras para el conjunto de 2016 han retrocedido desde comienzos de año del 6,8% al 1,3% en EEUU y del 6,5% al -1,6% en Europa, y se sitúan en el 11,6% y 13,6% para 2017 y en el 11,8% y 10,1% para 2018 respectivamente.



CLASE 8.^a



0M5456424

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

Por geografías, destaca el buen comportamiento de las bolsas de Latam y de Europa Emergente tras la recuperación de los precios de las materias primas. En los mercados desarrollados, los países implicados en los eventos políticos más relevantes: Reino Unido (por el Brexit) y EE.UU (por Trump) son los que, paradójicamente, han tenido mejor comportamiento (en moneda local). En el lado negativo destacan las bolsas china y española, con rentabilidades en precio negativas.

En 2016 ha sido reseñable el avance experimentado por los sectores cíclicos, beneficiados por el escenario de reflación descontado por el mercado en el segundo semestre (energía, materiales básicos, industriales y tecnología), así como las empresas financieras (principalmente la banca, beneficiada por la subida de rentabilidades de la deuda gubernamental en EEUU, y ante las expectativas de un entorno regulatorio menos restrictivo). Mientras tanto, por el lado negativo encontramos sectores defensivos como farmacéuticas, consumo estable, telecomunicaciones y utilities.

El comportamiento de la renta fija gubernamental ha sido el reflejo de las distintas políticas monetarias, con la deuda pública de EEUU viéndose afectada por la normalización monetaria de la Reserva Federal mientras que la deuda de otras regiones (eurozona, Reino Unido y Japón) se ha visto apoyada por los estímulos de sus bancos centrales.

Así, en EEUU la mejora de las expectativas de crecimiento e inflación y el mayor apetito por el riesgo han provocado en los últimos meses una fuerte corrección del mercado de deuda pública, con el tipo a 10 años subiendo 85pb en los últimos 3 meses de 2016 (+17pb en el conjunto del año) a 2,44%, tras tocar máximos desde sep-14 del 2,60%, cambiando la tendencia observada durante la primera mitad del año. Mientras tanto, la deuda alemana cerraba el año con una caída del tipo a 10 años de 42pb hasta 0,21%, aunque con un movimiento de ida y vuelta a lo largo del año similar al de la deuda norteamericana (-75pb en los 9 primeros meses y +33pb en el cuarto trimestre) situándose el diferencial de tipos a 10 años de EEUU-Alemania en máximos desde 1989.

La revisión al alza de las expectativas de subida de tipos de la Fed a finales de año ha lastrado la deuda a corto plazo americana con un repunte del tipo a 2 años de +61pb en el segundo semestre deshaciendo la caída de la primera mitad del año (+14pb en el conjunto de 2016) y cerrando en 1,19%. Mientras, el tipo a 2 años alemán, al compás de la política expansiva del BCE, cede 42pb en el año hasta -0,77%. El diferencial de tipos a 2 años, condicionado por el diferente sesgo en la política monetaria de la Fed y del BCE, alcanzaba máximos desde 2000. Las curvas en el año apenas se mueven ni en Europa ni en EEUU.



CLASE 8.^a



0M5456425

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

En cuanto a las expectativas de inflación a largo plazo (breakevens a 10 años), han repuntado especialmente en los últimos meses del año, al calor de lecturas macroeconómicas más positivas, el triunfo de Trump y, últimamente, el acuerdo para implementar recortes de producción de crudo, cerrando el año con subidas de 40pb en EEUU a 1,97% y 24pb en Alemania a 1,26%.

La deuda periférica ha tenido un comportamiento relativo dispar, con ampliaciones de las primas de riesgo en Portugal (dudas sobre la consolidación fiscal aunque en el 4T se frena el deterioro al mantenerse su deuda como elegible para las compras del BCE) e Italia (resultado negativo, aunque descontado, del referéndum constitucional y posterior dimisión de Renzi, además de los problemas del sector financiero), estabilidad en España (tras la formación de gobierno) y reducción significativa en Grecia (al empezar a concretarse las opciones de alivio de la deuda).

La deuda corporativa ha estado muy soportada por el mayor apetito por el riesgo de la segunda parte del año y por las compras del BCE (que se extienden hasta finales de 2017) y el Banco de Inglaterra. La mejora de las perspectivas de beneficios tras la victoria de Trump y la subida del precio del crudo explican el mejor comportamiento del crédito en EEUU, que acaba 2016 como uno de los activos con mayor rentabilidad (de dos dígitos en el segmento especulativo).

En el mercado de divisas, el dólar estadounidense ha mostrado su fortaleza, especialmente desde la victoria de Trump. El reflejo del movimiento apreciador del dólar se ha visto en las fuertes depreciaciones del peso mexicano (-16,5% por el efecto de las políticas de Trump en México) y de la libra esterlina (-16,2% por la incertidumbre y el resultado del referéndum sobre el Brexit). El euro ha tenido una ligera depreciación frente al dólar (-2,9% cerrando en 1,05\$/€) mientras que el yen se ha depreciado fuertemente en los últimos 3 meses, aunque cierra el año con un ligero avance del 3% frente al billete verde. Otras divisas como el real brasileño (+21,7% vs. USD) o el rublo (+19,1% vs. USD) se han recuperado en 2016 de las fuertes depreciaciones de 2015.

Las materias primas se han visto favorecidas por la percepción reflacionista del mercado y por unos precios que estaban bastante deprimidos tras las caídas de años anteriores. Destaca el espectacular avance del petróleo, con el Brent subiendo un 55% en el año hasta los 55,4\$/b. El oro, a pesar del muy buen desempeño de la primera mitad del año, cierra con una subida de un solo dígito (+8,6%) tras la reducción de la aversión al riesgo del cuarto trimestre.



CLASE 8.^a



OM5456426

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

Monitor de Mercados

Datos a 30-dic-2016

Renta Variable Índices Generales

S&P500	2238.8	0.8%	1.0%	3.3%	3.3%	9.5%
Stoxx600	361.4	-7.7%	-2.3%	4.0%	5.4%	-1.2%
EuroStoxx50	3290.5	-8.0%	-1.7%	4.8%	9.6%	0.7%
Ibex35	9352.1	-8.6%	-6.4%	7.5%	6.5%	-2.0%
Nikkei225	19114.4	-12.0%	-7.1%	5.6%	16.2%	0.4%
MXWD (\$)	421.8	-0.3%	0.3%	4.8%	0.8%	5.6%
Dev World (\$)	1751.2	-0.9%	0.3%	4.4%	1.5%	5.3%
Emerging (\$)	862.3	5.4%	-0.3%	8.3%	-4.6%	8.6%
Em. Europe (\$)	297.0	14.2%	-5.0%	2.9%	8.9%	21.5%
Latam (\$)	2340.7	18.5%	4.7%	4.9%	-1.7%	27.9%
Asia (\$)	419.0	1.7%	-0.8%	9.8%	-6.4%	3.8%
Sectores World						
MSCI World	1751.2	-0.9%	0.3%	4.4%	1.5%	5.3%
MXWO Energy	219.0	4.2%	9.7%	0.7%	6.7%	22.8%
MXWO Materials	221.9	3.8%	3.2%	9.2%	2.7%	20.1%
MXWO Industrials	212.5	2.9%	-0.1%	5.7%	1.9%	10.8%
MXWO ConsDisc	196.4	-1.2%	-4.5%	5.8%	1.7%	1.5%
MXWO ConsSlap	207.5	4.1%	2.9%	-1.0%	-6.0%	-0.4%
MXWO HealthCare	192.8	-7.4%	5.2%	-0.2%	-5.6%	-6.3%
MXWO Utilities	115.0	8.0%	3.3%	-4.1%	-3.8%	2.9%
MXWO Telecom	69.5	6.3%	1.7%	-3.2%	-2.2%	2.4%
MXWO InfTech	161.2	0.7%	-2.9%	12.7%	-0.1%	10.1%
MXWO Finance	106.2	-6.9%	-3.0%	6.3%	14.1%	9.4%

Divisas

DXY	102.2	-4.1%	1.6%	-0.7%	7.1%	3.6%
EURUSD	1.1	4.7%	-2.7%	1.4%	-6.1%	-2.9%
USDJPY	116.6	-6.4%	-8.3%	-1.7%	15.0%	-3.0%

Materias Primas

Brent	55.4	8.3%	25.1%	-1.5%	16.1%	55.0%
Oro	1153.1	16.0%	6.8%	0.1%	-12.6%	8.6%
Metales Ind.	300.9	2.0%	5.6%	4.1%	6.0%	18.9%

Renta Fija

US						
Libor 3m	1.00	2	3	20	14	39
US 2A	1.19	-33	-14	18	43	14
US 10A	2.44	-50	-30	12	85	17

Europa

Eunbor 3m	-0.32	-11	-4	-2	-2	-19
Alemania 2A	-0.77	-14	-17	-2	-8	-42
Alemania 10A	0.21	-48	-28	1	33	-42

Spreads Periféricos

España	117.60	14	1	-29	18	3
Italia	160.70	10	32	-8	30	64
Portugal	355.60	90	35	31	11	167
Grecia	689.90	78	-1	-2	-150	-76

Datos a 30-dic-2016. Fte: Bloomberg

Perspectivas para 2017

Tras la reciente estabilización, el crecimiento del PIB global en 2017 puede mejorar, sobre todo en términos nominales. En EEUU la recuperación prevista (+2% para el PIB real de 2017) descansa sobre todo en la inversión no residencial, que deja de ser un lastre gracias a unos precios del petróleo más altos y a una política impositiva y regulatoria más relajada tras la victoria de Trump, aunque con elevada incertidumbre sobre las medidas del nuevo gobierno. En la zona euro (+1,4% estimado), la desaparición de algunos de los factores que han servido como apoyo en los últimos años (mayor precio del petróleo, menor ritmo en las reformas estructurales, menor laxitud fiscal) provocará cierta pérdida de impulso de la demanda doméstica con el grueso del impacto del Brexit todavía por ver.

En cuanto a las economías emergentes, las perspectivas de crecimiento para 2017 son mejores que las de 2016. Los efectos de la estabilización observada en el precio de las materias primas y el fin previsto de la recesión en Latam son los factores detrás de dicha mejora. India y China seguirán creciendo al mayor ritmo dentro de las grandes economías emergentes mientras que Brasil y Rusia volverán a tasas de crecimiento positivas. En el caso de China, el crecimiento del PIB podría mantenerse en 2017 en torno al objetivo del 6,5% del gobierno, que tiene margen para un mayor impulso fiscal dado que, pese al elevado déficit público, la deuda pública sigue en niveles relativamente bajos.



CLASE 8.^a



0M5456427

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

Al igual que en el 2016, en 2017 los mercados se van a ver condicionados por la agenda política. No solo se verá el impacto de los eventos políticos de este año (elecciones en Francia y Alemania, Congreso del Partido Comunista Chino...) sino también las consecuencias de los acontecimientos de 2016: puesta en marcha de las medidas de la Administración Trump, inicio de negociaciones formales sobre el Brexit, o la situación en Italia tras el resultado del referéndum constitucional. De hecho, tanto en Reino Unido como en Italia (más probable) podríamos ver elecciones anticipadas en 2017.

El triunfo de Trump en las elecciones presidenciales americanas ha acelerado el reposicionamiento hacia un escenario de mayor crecimiento nominal, impulsado por políticas fiscales expansivas y expectativas de desregulación. Parece que entramos en una etapa de mejores expectativas para la renta variable, con una línea de ingresos menos comprometida y el apoyo de posibles recortes de impuestos. Aunque EEUU parece más atractivo, el diferencial de valoración con Europa aconseja cautela en el posicionamiento regional. Japón podría ser el gran beneficiario de un escenario reflacionista.

A pesar de la importante corrección en los precios de los bonos, el posicionamiento latente en las carteras de muchos inversores y lo alejado de las cotizaciones de valoraciones atractivas, siguen aconsejando cautela. Consiguientemente, mantenemos exposiciones muy prudentes al riesgo de tipo de interés y seguimos favoreciendo activos que puedan beneficiarse de una continuación en el relajamiento de los temores deflacionistas. Pensamos que, pese a la previsible volatilidad, los activos de renta fija emergente ofrecen una rentabilidad que puede resultar atractiva en este contexto.

El repunte en las rentabilidades de los bonos soberanos ha introducido mayor volatilidad en los mercados de renta fija y ha reducido el atractivo relativo del crédito. En este contexto, no tenemos además mucha convicción en que vaya a mantenerse la benigna correlación negativa entre tipos de interés y diferenciales de crédito por lo que debemos pedir rentabilidades más altas para compensar esos riesgos. En este sentido, el High Yield parece ofrecer una compensación más atractiva, aunque siempre habremos de ponderar su más reducida liquidez y su mayor volatilidad. El programa de compras de activos del BCE seguirá dando soporte a los mercados europeos, pero habrá que estar atentos a las noticias sobre su posible prórroga y las modificaciones que puedan incorporarse.

Las divisas empiezan también a ajustarse a nuevos niveles de equilibrio, incorporando las expectativas económicas. Si bien el dólar podría seguir apreciándose, no parece probable que el movimiento tenga mucho más recorrido a corto plazo. No recomendamos apuestas contundentes en los principales cruces. Las divisas emergentes parecen muy castigadas desde un punto de vista fundamental, pero es muy poco probable que puedan experimentar recuperaciones significativas en el actual contexto.



CLASE 8.^a



0M5456428

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

Para el precio del Brent, estimamos un nivel de \$60/b a finales de 2017.

Derechos de voto

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

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2016 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2016 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2016, 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 2016, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

El número de días del periodo medio de pago correspondiente al ejercicio 2016, se encuentra detallado en la memoria.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2016, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2016.



CLASE 8.^a
DE POLIQUINA



0M5456429

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

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, contrapartida, liquidez y operativo de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2016

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2016 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

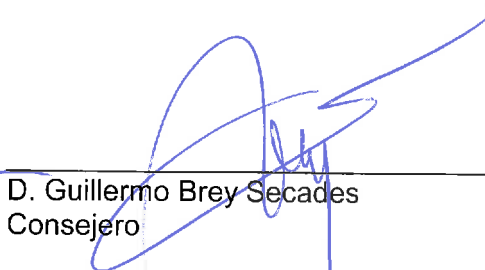
Reunidos los Administradores de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 13 de febrero de 2017, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

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

FIRMANTES:



D^a. Alicia Koplowitz Romero de Juseu
Presidente


D. Guillermo Brey Secades
Consejero

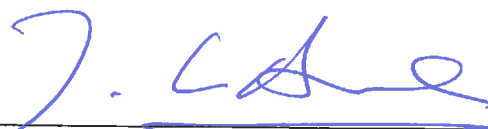
D. Emilio Ortiz Caviedes
Consejero



D. Alberto Ruiz Rodríguez
Consejero



D. Alberto Cortina Koplowitz
Consejero



D. José Leoncio Areal López
Secretario Consejero

Las cuentas anuales e informes de gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio 2016, vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa del 0M5456375 al 0M5456429, ambos inclusive.