

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

Informe de Auditoría,  
Cuentas Anuales e  
Informe de Gestión  
al 31 de diciembre de 2018



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

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

### *Opinión*

Hemos auditado las cuentas anuales de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., (la Sociedad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### *Fundamento de la opinión*

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

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

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

### *Aspectos más relevantes de la auditoría*

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

**Aspectos más relevantes de la auditoría****Modo en el que se han tratado en la auditoría***Cartera de inversiones financieras*

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se encuentra descrita en la Nota 4 de la memoria adjunta y en la Nota 7 de la memoria de la Sociedad se detalla la Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018.

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

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

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

*Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos*

Solicitamos a la Entidad Depositaria, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.

*Valoración de la cartera de inversiones financieras*

Comprobamos la valoración de los títulos negociados en mercados organizados y las participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva que se encuentran en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Para los títulos que se encuentran en la cartera de inversiones en productos derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, revisamos los métodos de valoración empleados por la Sociedad Gestora de la Sociedad, re-ejecutando los cálculos realizados por la misma.

**Aspectos más relevantes de la auditoría****Modo en el que se han tratado en la auditoría**

La re-ejecución de la valoración de los productos derivados al 31 de diciembre de 2018 se realiza por un experto del auditor en materia de valoración y que cumple con todos los requisitos de independencia.

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

*Otra información: Informe de gestión*

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

*Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales*

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

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Pedro Collantes Morales (23395)

28 de marzo de 2019



PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

2019 Núm. 01/19/06699

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N6312750

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

**Balance de situación al 31 de diciembre de 2018**  
(Expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Activo no corriente</b>	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>516 038 236,82</b>	<b>552 544 768,93</b>
Deudores	12 129 041,85	16 466 525,85
Cartera de inversiones financieras	416 088 830,64	518 507 093,86
Cartera interior	141 731 193,45	99 007 492,23
Valores representativos de deuda	95 151 232,24	6 531 134,70
Instrumentos de patrimonio	28 479 119,93	42 761 910,96
Instituciones de Inversión Colectiva	17 100 841,28	49 119 270,57
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	595 176,00
Otros	1 000 000,00	-
Cartera exterior	274 052 592,14	418 626 595,24
Valores representativos de deuda	12 333 023,64	25 167 835,53
Instrumentos de patrimonio	52 242 015,70	114 395 102,12
Instituciones de Inversión Colectiva	203 077 844,54	271 385 523,85
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	6 399 708,26	7 678 133,74
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	305 045,05	830 506,39
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	42 500,00
Periodificaciones	-	-
Tesorería	87 820 364,33	17 571 149,22
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>516 038 236,82</b>	<b>552 544 768,93</b>

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2018.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312751

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

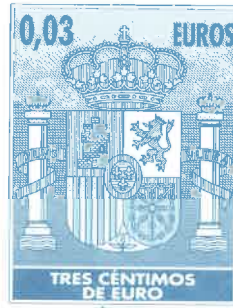
**Balance de situación al 31 de diciembre de 2018**  
(Expresado en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>510 650 246,52</b>	<b>547 261 869,79</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	510 650 246,52	547 261 869,79
Capital	763 850 656,15	763 850 656,15
Partícipes	-	-
Prima de emisión	173 521 673,15	173 353 097,19
Reservas	561 948 953,47	517 498 240,38
(Acciones propias)	(978 938 511,14)	(951 890 837,02)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(9 732 525,11)	44 450 713,09
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>5 387 990,30</b>	<b>5 282 899,14</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	3 627 011,08	947 493,67
Pasivos financieros	-	-
Derivados	1 522 996,12	4 107 773,54
Periodificaciones	237 983,10	227 631,93
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>516 038 236,82</b>	<b>552 544 768,93</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>640 701 001,62</b>	<b>750 882 162,07</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados	338 262 604,93	335 647 825,67
Compromisos por operaciones cortas de derivados	302 438 396,69	415 234 336,40
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>319 262 125,64</b>	<b>415 991 514,17</b>
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,85	137 649 343,85
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	181 612 781,79	278 342 170,32
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>959 963 127,26</b>	<b>1 166 873 676,24</b>

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2018.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N6312752

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

**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	11 622,46	52 435,98
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(979 725,89)</u>	<u>(913 433,55)</u>
Comisión de gestión	(272 658,05)	(279 560,82)
Comisión de depositario	(272 658,05)	(279 560,81)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(434 409,79)	(354 311,92)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(968 103,43)</b>	<b>(860 997,57)</b>
Ingresos financieros	4 009 813,48	4 282 840,22
Gastos financieros	(25 529,22)	(28 186,87)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>(6 236 322,39)</u>	<u>28 546 241,35</u>
Por operaciones de la cartera interior	(6 542 873,43)	1 215 852,02
Por operaciones de la cartera exterior	306 671,24	27 330 389,33
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	(120,20)	-
Diferencias de cambio	194 811,06	(2 326 659,20)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(6 707 194,61)</u>	<u>15 287 757,68</u>
Deterioros	(11 930,60)	(43 823,10)
Resultados por operaciones de la cartera interior	(196 655,19)	237 991,94
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(1 327 273,37)	4 854 145,71
Resultados por operaciones con derivados	(5 171 335,45)	10 239 443,13
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>(8 764 421,68)</b>	<b>45 761 993,18</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(9 732 525,11)</b>	<b>44 900 995,61</b>
Impuesto sobre beneficios	-	(450 282,52)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>(9 732 525,11)</u></b>	<b><u>44 450 713,09</u></b>

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.

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 2018**  
(Expresado en euros)

**Al 31 de diciembre de 2018**

**A) Estado de ingresos y gastos reconocidos**

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias

(9 732 525,11)

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

Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias

**Total de ingresos y gastos reconocidos** (9 732 525,11)

**B) Estado total de cambios en el patrimonio neto**

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	763 850 656,15	173 353 097,19	517 498 240,38	(951 890 837,02)	-	-	44 450 713,09	-	-	547 261 869,79
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>763 850 656,15</b>	<b>173 353 097,19</b>	<b>517 498 240,38</b>	<b>(951 890 837,02)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>44 450 713,09</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>547 261 869,79</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(9 732 525,11)	-	-	(9 732 525,11)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	44 450 713,09	-	-	-	(44 450 713,09)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	168 575,96	-	(27 047 674,12)	-	-	-	-	-	(26 879 098,16)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>763 850 656,15</b>	<b>173 521 673,15</b>	<b>561 948 953,47</b>	<b>(978 938 511,14)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(9 732 525,11)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>510 650 246,52</b>

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312753

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 2018**  
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2017

**A) Estado de ingresos y gastos reconocidos**

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

**B) Estado total de cambios en el patrimonio neto**

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312754



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N6312755

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

---

**1. Actividad y gestión del riesgo**

a) Actividad

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

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

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. Las acciones de la sociedad corresponden a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (17%) y a Cidessa Uno, S.L. (83%), ambas entidades pertenecientes al Grupo BBVA.

Asimismo, con el fin de incrementar la eficacia de la gestión de la Sociedad en beneficio de los inversores y de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 7.2. y 98 de la modificación del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva, con fecha 15 de julio de 2015 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó el nombramiento de Omega Gestión de Inversiones, S.G.I.I.C., S.A. como Entidad Gestora Delegada de la parte del patrimonio que hasta la fecha de adopción del acuerdo venía cogestionando, manteniéndose dicho acuerdo durante los ejercicios 2017 y 2018.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312756

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

---

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

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

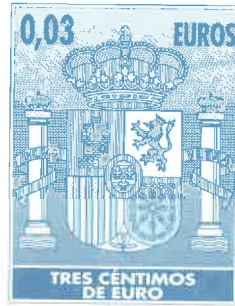
- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N6312757

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

---

- 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 2018 y 2017 la comisión de gestión ha sido del 0,05%.

Además, BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., percibe una comisión anual en concepto de gastos de administración que, durante los ejercicios 2018 y 2017 ha ascendido a 225.000 euros.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2018 y 2017 la comisión de depositaria ha sido del 0,05%.

Durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad ha recibido 4.549,03 euros y 40.467,60 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N6312758

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

---

b) Gestión del riesgo

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

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

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

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

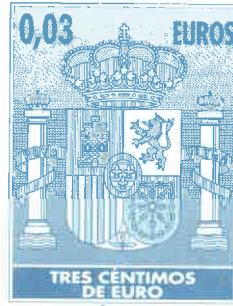
En caso de que una emisión no tenga rating, se analiza la calificación de la compañía emisora para emisiones del mismo orden de prelación y se utiliza tal resultado como rating de la emisión en el resto de los cálculos.

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

- Riesgos de contrapartida: Dentro del concepto de Riesgo de Contrapartida englobamos, de manera amplia los siguientes riesgos:
  - Riesgo de contrapartida: Es el riesgo de que la contrapartida pueda incurrir en incumplimiento antes de la liquidación definitiva de los flujos de caja de una de las siguientes tipologías de operaciones: Instrumentos derivados, operaciones con liquidaciones diferidas, operaciones con compromiso de recompra, y operaciones de préstamo de valores o materias primas.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N6312759

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

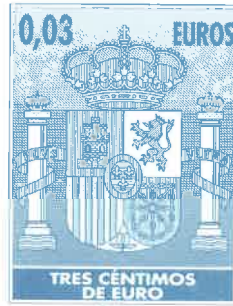
---

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312760

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

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

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

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



CLASE 8.ª



ON6312761

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

---

- Riesgo operacional: definido como aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.

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

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

## **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.<sup>a</sup>



ON6312762

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(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 de capital emitido está representado por 127.096.615 acciones, de las cuales 97.712.463 acciones corresponden a acciones propias a corto plazo, 29.325.384 acciones corresponden a participaciones significativas y 58.768 acciones al resto de accionistas. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2018 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 2018, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2018 y 2017.

d) Consolidación

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., de acuerdo con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, pertenece a un Grupo de sociedades cuya Sociedad dominante directa y última del Grupo es Omega Capital, S.L., constituida en Madrid, la cual posee el 99,80% de las acciones de la Sociedad.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N6312763

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(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 2018 y 2017.

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 2018, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2017, es la siguiente:

	2018	2017
<b>Base de reparto</b>		
Resultado del ejercicio	(9 732 525,11)	44 450 713,09
	<b>(9 732 525,11)</b>	<b>44 450 713,09</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Reserva legal	-	4 445 071,31
Reserva voluntaria	-	40 005 641,78
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(9 732 525,11)	-
	<b>(9 732 525,11)</b>	<b>44 450 713,09</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312764

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(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.<sup>a</sup>



ON6312765

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(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".



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312766

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

---

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

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

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

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312767

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

---

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312768

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

---

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

i) Moneda extranjera

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

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



CLASE 8.ª



ON6312769

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

---

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

k) Valor teórico de las acciones

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312770

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

**5. Deudores**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

	2018	2017
Depósitos de garantía	3 152 705,28	4 373 464,46
Administraciones Públicas deudoras	5 560 984,55	12 090 069,39
Operaciones pendientes de liquidar	3 414 021,34	-
Otros	1 330,68	2 992,00
	<b>12 129 041,85</b>	<b>16 466 525,85</b>

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2018 y 2017 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312771

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se desglosa tal y como sigue:

	2018	2017
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	2 829 580,76	3 204 760,52
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	2 731 403,79	8 885 308,87
	<u>5 560 984,55</u>	<u>12 090 069,39</u>

**6. Acreedores**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

	2018	2017
Administraciones Públicas acreedoras	-	578 561,16
Operaciones pendientes de liquidar	35 466,08	69,73
Otros	3 591 545,00	368 862,78
	<u>3 627 011,08</u>	<u>947 493,67</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se desglosa tal y como sigue:

	2018	2017
Otras retenciones	-	128 278,64
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	-	450 282,52
	<u>-</u>	<u>578 561,16</u>

Al 31 de diciembre de 2017 el capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312772

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(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 2018 y 2017 se muestra a continuación:

	2018	2017
<b>Cartera interior</b>	<b>141 731 193,45</b>	<b>99 007 492,23</b>
Valores representativos de deuda	95 151 232,24	6 531 134,70
Instrumentos de patrimonio	28 479 119,93	42 761 910,96
Instituciones de Inversión Colectiva	17 100 841,28	49 119 270,57
Derivados	-	595 176,00
Otros	1 000 000,00	-
<b>Cartera exterior</b>	<b>274 052 592,14</b>	<b>418 626 595,24</b>
Valores representativos de deuda	12 333 023,64	25 167 835,53
Instrumentos de patrimonio	52 242 015,70	114 395 102,12
Instituciones de Inversión Colectiva	203 077 844,54	271 385 523,85
Derivados	6 399 708,26	7 678 133,74
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>305 045,05</b>	<b>830 506,39</b>
<b>Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>	<b>-</b>	<b>42 500,00</b>
	<b>416 088 830,64</b>	<b>518 507 093,86</b>

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2018. 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 2017.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

De acuerdo con el artículo 51 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, la Sociedad podrá tener invertido en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, hasta el 25 por ciento del volumen en circulación de acciones o participaciones de dicha IIC. Al 31 de diciembre de 2018, las posiciones mantenidas por la Sociedad en un valor son superiores al 25 por ciento del patrimonio de la misma. A fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales dicho incumplimiento ha sido solventado.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312773

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

**8. Tesorería**

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2018 y 2017, se muestra a continuación:

	2018	2017
<b>Cuentas en el Depositario</b>		
Cuentas en euros	87 228 497,17	17 123 978,21
Cuentas en divisa	591 867,16	447 171,01
	<u>87 820 364,33</u>	<u>17 571 149,22</u>

Durante los ejercicios 2018 y 2017 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario, ha sido un tipo de interés que ha oscilado entre el -0,35% y el -0,3% a partir del importe establecido contractualmente.

**9. Patrimonio atribuido a accionistas**

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2018 y 2017 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2018 y 2017, se muestra a continuación:

	2017	Operaciones con acciones	Otros	2018
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	673 700 656,15	-	-	673 700 656,15
	<u>763 850 656,15</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>763 850 656,15</u>
	2016	Operaciones con acciones	Otros	2017
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	673 700 656,66	(0,51)	-	673 700 656,15
	<u>763 850 656,66</u>	<u>(0,51)</u>	<u>-</u>	<u>763 850 656,15</u>



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312774

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

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

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

El capital estatutario máximo se establece en 901.500.000,00 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 2018 y 2017, se muestra a continuación:

	2017	Distribución resultados de 2017	Otros	2018
Reserva legal	52 079 819,96	4 445 071,31	-	56 524 891,27
Reserva voluntaria	461 845 945,43	40 005 641,78	-	501 851 587,21
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	3 572 474,99
	<b>517 498 240,38</b>	<b>44 450 713,09</b>	-	<b>561 948 953,47</b>

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312775

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2018 y 2017, ha sido el siguiente:

	2018	2017
Saldo al 1 de enero	(951 890 837,02)	(911 636 541,11)
Entradas	(27 249 028,45)	(40 636 138,92)
Salidas	<u>201 354,33</u>	<u>381 843,01</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(978 938 511,14)</u>	<u>(951 890 837,02)</u>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad mantenía 97.712.463 y 96.192.426 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2018	2017
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>510 650 246,52</u>	<u>547 261 869,79</u>
Número de acciones en circulación	<u>29 384 152</u>	<u>30 904 189</u>
Valor teórico por acción	<u>17,38</u>	<u>17,71</u>
Número de accionistas	<u>111</u>	<u>118</u>

**10. Cuentas de compromiso**

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312776

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

**11. Otras cuentas de orden**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

	2018	2017
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,85	137 649 343,85
Otros	181 612 781,79	278 342 170,32
	<u>319 262 125,64</u>	<u>415 991 514,17</u>

**12. Administraciones Públicas y situación fiscal**

Durante el ejercicio 2018, 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 2018 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.

La base imponible del ejercicio 2018 se incorporará al epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar" en Cuentas de Orden, en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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

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

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



CLASE 8.ª



ON6312777

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

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

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2018 y 2017 por la Sociedad es el siguiente:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	<b>Días</b>	<b>Días</b>
Periodo medio de pago a proveedores	1,86	0,88
Ratio de operaciones pagadas	1,86	0,88
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Total de pagos realizados	532 655,53	497 547,15
Total de pagos pendientes	-	169,80

**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.<sup>a</sup>



ON6312778

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2018 y 2017. Adicionalmente, en el Anexo I, se indican las Adquisiciones temporales de activos que mantiene la Sociedad con el Depositario al 31 de diciembre de 2018.

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 2018 y 2017, ascienden a 11 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2018 y 2017 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y 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 2018, se compone de:

Descripción	Hombres	2018	
		Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	4	1	-
	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>-</b>

Al 31 de diciembre de 2018, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

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



CLASE 8.ª



ON6312779

Cartera Interior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Renta fija privatizada cotizada</b>						
PAGARE COBRA INSTALACIONES 00,100 2019-02-22	EUR	2 499 411,09	226,05	2 499 420,55	9,46	ES0505390007
<b>TOTALES Renta fija privatizada cotizada</b>		<b>2 499 411,09</b>	<b>226,05</b>	<b>2 499 420,55</b>	<b>9,46</b>	
<b>Adquisición temporal de activos con Depositario</b>						
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,450 2019-01-02	EUR	29 999 999,92	-	29 999 753,30	(246,62)	ES0L01912069
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,450 2019-01-02	EUR	62 652 573,44	-	62 652 058,39	(515,05)	ES0L01910113
<b>TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario</b>		<b>92 652 573,36</b>	<b>-</b>	<b>92 651 811,69</b>	<b>(761,67)</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
PARQUES REUNIDOS SERVICIOS C	EUR	1 455 457,69	-	1 166 356,80	(289 100,89)	ES0105131009
PROSEGUR CASH	EUR	2 642 956,74	-	2 417 500,00	(225 456,74)	ES0105229001
INDITEX	EUR	3 510 373,14	-	2 605 294,80	(905 078,34)	ES0148396007
MELIA HOTELES INTERNATIONAL SA	EUR	644 864,01	-	493 010,50	(151 853,51)	ES0176252718
AMADEUS IT HOLDING SA A	EUR	739 458,90	-	981 531,72	242 072,82	ES0109067019
AENA AEROPUERTOS SA	EUR	1 562 353,26	-	3 009 713,25	1 447 359,99	ES0105046009
GAS NATURAL SDG SA	EUR	4 373 927,93	-	4 380 901,56	6 973,63	ES0116870314
ACERINOX SA	EUR	8 551 119,19	-	8 255 371,07	(295 748,12)	ES0132105018
IBERDROLA SA	EUR	412 887,64	-	445 643,00	32 755,36	ES0144580Y14
ZARDOYA OTIS	EUR	1 959 097,54	-	1 370 317,23	(588 780,31)	ES0184933812
BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	1 879 208,82	-	1 390 550,00	(488 658,82)	ES0113900J37
METROVACESA SA	EUR	2 017 616,01	-	1 962 930,00	(54 686,01)	ES0105122024
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>29 749 320,87</b>	<b>-</b>	<b>28 479 119,93</b>	<b>(1 270 200,94)</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PAR. OKAVANGO DELTA FI	EUR	2 440 559,56	-	2 191 195,49	(249 364,07)	ES0167211004
PAR. GESIURIS VALENTUM FI	EUR	1 881 808,22	-	1 546 625,49	(335 182,73)	ES0182769002
PAR. OMEGA OPPORTUNITIES FUND FI	EUR	431 880,19	-	432 993,81	1 113,62	ES0167399007
KERSIO CAPITAL SICAV SA	EUR	3 047 355,89	-	2 560 471,20	(486 884,69)	ES0179463007
PAR. FONDITEL SMART BETA	EUR	1 726 449,25	-	1 584 700,75	(141 748,50)	ES0164466023
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>9 528 053,11</b>	<b>-</b>	<b>8 315 986,74</b>	<b>(1 212 066,37)</b>	
<b>Acciones y participaciones de inversión libre</b>						
PAR. ADLER FIL	EUR	6 639 668,29	-	7 483 396,32	843 728,03	ES0105984001
PAR. ALPHAVILLE FIL	EUR	999 999,95	-	1 301 458,22	301 458,27	ES0108703002
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>7 639 668,24</b>	<b>-</b>	<b>8 784 854,54</b>	<b>1 145 186,30</b>	
<b>Entidades de capital riesgo</b>						
PAR. TANDEM PVTE EQTY I FCR/PT B	EUR	1 000 120,20	-	1 000 000,00	(120,20)	ES0161171014
<b>TOTALES Entidades de capital riesgo</b>		<b>1 000 120,20</b>	<b>-</b>	<b>1 000 000,00</b>	<b>(120,20)</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>143 069 146,87</b>	<b>226,05</b>	<b>141 731 193,45</b>	<b>(1 337 953,42)</b>	

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



CLASE 8.ª



0N6312780

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
BONO KOSMOS ENERGY LTD 07.875 2021-08-01	USD	896 031,00	61 986,51	883 926,47	(12 104,53)	US500688AA48
BONO SUBORDI IBERCAJA BANCO, S.A 07.000 2049-04-06	EUR	2 017 500,00	32 961,57	1 815 755,82	(201 744,18)	ES0844251001
BONO SUBORDI AT SECURITIES BV 05.250 2049-07-21	USD	221 139,59	5 080,96	194 104,63	(27 034,96)	XS1634523754
BONO PROVINCIA DEL CHUBU 07.750 2026-07-26	USD	803 110,46	12 219,55	717 398,20	(85 712,26)	USP25619AB67
BONO SUBORDI CRÉDIT AGRICOLE S.A 07.875 2049-01-23	USD	715 872,05	9 379,16	689 034,57	(26 837,48)	USF22797RT78
BONO SUBORDI BANKIA, S.A. 06.000 2049-10-18	EUR	806 971,43	9 639,72	752 972,46	(53 998,97)	XS1645651909
BONO DNO ASA 08.750 2020-06-18	USD	2 387 790,30	139 937,62	2 486 559,73	98 769,43	NO0010740392
BONO SUBORDI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 07.875 2049-12-18	USD	869 791,61	2 673,68	862 788,56	(7 003,05)	USF8586CRW49
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06.375 2049-05-19	USD	919 776,58	6 875,07	833 133,14	(86 643,44)	XS1066553329
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06.250 2049-03-12	EUR	1 907 980,00	6 521,02	1 899 728,98	(8 251,02)	XS1043535092
BONO SUBORDI TURKIYE GARANTI BAN 06.125 2027-05-24	USD	898 774,27	5 259,50	744 560,49	(154 213,78)	XS1617531063
BONO SUBORDI BBVA BANCOMER SA TE 05.125 2033-01-18	USD	492 606,37	12 284,64	453 060,59	(39 545,78)	USP16259AM84
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>12 937 343,66</b>	<b>304 819,00</b>	<b>12 333 023,64</b>	<b>(604 320,02)</b>	
<b>Acciones admitidas cotizadas</b>						
RICARDO PLC	GBP	568 341,89	-	432 827,10	(135 514,79)	GB0007370074
S&P GLOBAL INC	USD	1 102 813,33	-	1 260 710,00	157 896,67	US78409V1044
GEA GROUP AG	EUR	1 349 870,85	-	749 992,50	(599 878,35)	DE0006602006
TELECOM ITALIA S.P.A.	EUR	519 566,99	-	349 425,90	(170 141,09)	IT0003497168
RWE AG	EUR	793 537,71	-	753 877,72	(39 659,99)	DE0007037129
SAFRAN	EUR	1 218 469,90	-	1 747 005,00	528 535,10	FR0000073272
ATOS SE	EUR	2 031 655,05	-	1 429 600,00	(602 055,05)	FR0000051732
NESTLE SA	CHF	2 083 954,48	-	2 142 006,15	58 051,67	CH0038863350
UMICORE	EUR	903 328,58	-	951 678,00	48 349,42	BE0974320526
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GBP	1 762 045,65	-	1 625 790,05	(136 255,60)	GB00B63H8491
LINE DATA SERVICES	EUR	767 137,41	-	708 088,50	(59 048,91)	FR0004156297
DIAGEO PLC	GBP	1 481 419,93	-	1 738 559,76	257 139,83	GB0002374006
FACEBOOK INC	USD	1 093 425,00	-	1 144 116,42	50 691,42	US30303M1027
LOGMEIN INC	USD	1 468 192,50	-	1 441 637,75	(26 554,75)	US54142L1098
MICROSOFT CORPORATION	USD	1 397 232,99	-	1 657 706,80	260 473,81	US5949181045
UNION PACIFIC	USD	1 792 238,42	-	1 768 629,79	(23 608,63)	US9078181081
UNILEVER NV	EUR	1 732 303,06	-	1 664 442,00	(67 861,06)	NL0000009355
TOTAL SYSTEM SERVICES	USD	896 233,16	-	1 196 673,37	300 440,21	US8919061098
TWENTY-FIRST CENT. FOX-INC	USD	2 383 660,25	-	2 855 848,66	472 188,41	US90130A1016
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GBP	-	-	9 010,40	9 010,40	GB00BFCMW356
AMDOCS LTD	USD	1 338 261,74	-	1 192 945,51	(145 316,23)	GB0022569080

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



CLASE 8.ª



0N6312781

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
BAIDU INC/CHINA	USD	1 255 408,31	-	896 971,92	(358 436,39)	US0567521085
TENCENT HOLDINGS LTD	USD	1 454 938,09	-	1 405 490,60	(49 447,49)	US88032Q1094
AIRBUS GROUP SE	EUR	1 078 697,18	-	1 141 856,00	63 158,82	NL0000235190
HIQ INTERNATIONAL	SEK	907 362,80	-	759 812,47	(147 550,33)	SE0011062728
ATLANTIA SPA	EUR	1 761 688,21	-	1 182 681,50	(579 006,71)	IT0003506190
ESPRINET SPA	EUR	764 554,66	-	610 650,00	(153 904,66)	IT0003850929
ALPHABET INC	USD	1 844 038,80	-	2 437 806,80	593 768,00	US02079K3059
GROUPE EUROTUNNEL SA	EUR	720 042,20	-	879 750,00	159 707,80	FR0010533075
AKAMAI TECHNOLOGIES INC	USD	731 173,48	-	799 633,44	68 459,96	US00971T1016
MICRO FOCUS INTERNATIONAL	GBP	1 560 875,44	-	1 595 106,78	34 231,34	GB00BD8YWM01
COMPUTER SERVICES INC	USD	759 462,81	-	805 634,61	46 171,80	US20539A1051
AMAZON COM. INC.	USD	1 225 994,82	-	2 282 236,72	1 056 241,90	US0231351067
ADIDAS AG	EUR	1 603 085,56	-	1 953 504,00	350 418,44	DE000A1EWWW0
OPEN TEXT CORP	USD	1 009 930,37	-	995 832,51	(14 097,86)	CA6837151068
ORANGE	EUR	2 177 044,44	-	2 095 647,75	(81 396,69)	FR0000133308
EXPERIAN GROUP LTD-WI	GBP	1 231 665,21	-	1 501 073,43	269 408,22	GB00B19NLV48
CHARTER COMMUNICATIONS INC	USD	1 266 750,79	-	1 283 362,96	16 612,17	US16119P1084
CANADIAN PACIFIC.	USD	1 778 717,06	-	1 649 741,03	(128 976,03)	CA13645T1003
ATOSS SOFTWARE AG	EUR	1 009 237,05	-	1 144 651,80	135 414,75	DE0005104400
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>50 824 356,17</b>	-	<b>52 242 015,70</b>	<b>1 417 659,53</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PAR. POLAR CAPITAL FUNDS PLC-UK A	GBP	8 349 881,22	-	8 516 322,24	166 441,02	IE00BQLDRR58
PAR. AKO UCITS FUND ICAP - AKO GLOB	EUR	7 910 585,80	-	9 124 849,27	1 214 263,47	IE00BYXDVR74
PAR. OLD MUTUAL UK SPECIALIST EQUIT	EUR	6 002 499,21	-	5 695 720,02	(306 779,19)	IE00BYXJS639
PAR. OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	EUR	3 421 629,80	-	3 909 373,36	487 743,56	IE00BLP5S791
PAR. BESTINVER SICAV - BESTINFUND	EUR	3 818 141,95	-	3 314 720,83	(503 421,12)	LU0389173070
PAR. ARTEMIS FUNDS LUX- US SMALLER	USD	1 219 286,66	-	1 041 978,66	(177 308,00)	LU1807320558
PAR. ALGER SICAV ALGER SMALL CAP	USD	1 686 765,54	-	1 426 685,15	(260 080,39)	LU1339879915
PAR. L SELECT-US SEL GROWTH	USD	3 671 424,09	-	4 604 301,30	932 877,21	LU0952587862
PAR. ACTIVA SICAV-GLOBAL DEFENSIV	EUR	2 512 253,90	-	2 354 591,25	(157 662,65)	LU0829544732
PAR. POLAR CAP-HEALTHCARE OPP	USD	3 501 092,80	-	3 940 656,49	439 563,69	IE00B3K93X10
PAR. SCHRODER GAIA TWO SIG DVF-CE	EUR	7 940 276,22	-	8 685 716,92	745 440,70	LU1429039461
PAR. SCHRODER GAIA EGERTON EUROPEAN	EUR	2 308 099,24	-	2 704 711,37	396 612,13	LU0463469121
PAR. NEW CAPITAL UCITS FUND PLC - N	USD	2 655 761,89	-	2 248 443,96	(407 317,93)	IE00BF2SJ761
PAR. ARDEVORA GLOBAL EQUITY FUND	GBP	2 277 119,93	-	2 443 241,10	166 121,17	IE00B4XSRG30
PAR. CF ODEY UK ABSOLUTE RETURN FD	EUR	6 553 888,31	-	6 015 585,70	(538 302,61)	GB00B3SX1S66

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



CLASE 8.ª



ON6312782

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
PAR. SERVICED PLATFORM SICAV - ADG	EUR	4 534 995,00	-	4 558 500,00	23 505,00	LU1542252777
PAR. ANTIPODES GLOBAL FUND-UCITS	USD	4 145 900,41	-	3 884 240,25	(261 660,16)	IE00BYPF2X45
PAR. BLACKROCK STRATEGIC FUNDS- UK	EUR	5 000 120,20	-	4 869 500,00	(130 620,20)	LU1861219290
PAR. BLACKROCK STRATEGIC FUNDS- UK	EUR	5 000 120,20	-	4 869 000,00	(131 120,20)	LU1861219027
PAR. ISHARES OIL & GAS EXPLORATION	GBP	3 915 230,00	-	2 875 580,26	(1 039 649,74)	IE00B6R51Z18
PAR. VULCAN VALUE EQUITY FUND	USD	5 608 000,34	-	4 760 055,41	(847 944,93)	IE00B8FGBZ03
PAR. MELCHIOR SELECTED TRUST - EURO	EUR	3 033 284,15	-	2 536 958,07	(496 326,08)	LU0289523259
PAR. MAN FUNDS PLC-MAN GLG EUROPEAN	EUR	2 959 462,86	-	2 580 344,11	(379 118,75)	IE00BF4RWW72
PAR. LINDSELL TRAIN GLOBAL EQTY FD	USD	5 052 333,69	-	6 449 040,24	1 396 706,55	IE00BK4Z4V95
PAR. ENNISMORE SMALLER COMPANIES	EUR	11 641 061,50	-	12 553 577,71	912 516,21	IE00BDB52Q42
PAR. PICTET TOTAL RETURN - AGORA	EUR	6 032 919,61	-	6 207 902,12	174 982,51	LU1071462532
PAR. OGF INTERNATIONAL - OMEGA GLOB	EUR	10 000 139,45	-	9 426 602,25	(573 537,20)	LU1271701770
PAR. KLEVENT DRIVEN UCITS FUND	EUR	8 005 096,60	-	8 497 122,95	492 026,35	IE00BYXZ2C59
PAR. RUFFER SICAV-TOT RET IN-OEC	EUR	5 689 651,53	-	5 412 646,40	(277 005,13)	LU0638557669
PAR. ARTEMIS US EXT APLPHA-RA USD	USD	5 591 291,46	-	5 017 118,35	(574 173,11)	GB00BMMV5H66
PAR. LFIS VIS PREMIA-EB EUR	EUR	5 480 055,84	-	5 623 896,44	143 840,60	LU1306385201
PAR. LINDSELL TRAIN JAPANESE E-BI	JPY	3 252 023,99	-	4 154 377,45	902 353,46	IE00B11DWM09
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva Acciones y participaciones 48.1.j.2º)</b>		<b>158 770 393,39</b>	-	<b>160 303 359,63</b>	<b>1 532 966,24</b>	
PAR. OGF- INDAR EUROPEAN OP-FOUND	EUR	7 000 240,40	-	6 886 043,26	(114 197,14)	LU1871091598
<b>TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)</b>		<b>7 000 240,40</b>	-	<b>6 886 043,26</b>	<b>(114 197,14)</b>	
<b>Acciones y participaciones de inversión libre</b>						
PAR. LONTANA UMBRELLA FUND PLC	EUR	24 893 339,35	-	27 888 441,43	2 995 102,08	IE00B1DT0H77
PAR. LAREDO FUND	EUR	8 000 120,20	-	8 000 000,22	(119,98)	IE0031858966
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>32 893 459,55</b>	-	<b>35 888 441,65</b>	<b>2 994 982,10</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>262 425 793,17</b>	<b>304 819,00</b>	<b>267 652 883,88</b>	<b>5 227 090,71</b>	

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

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



CLASE 8.ª



ON6312783

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
Futuro INDEX EURO STOXX BANK 50	EUR	215 750,00	215 750,00	15/03/2019
Futuro JPY 125000	JPY	4 877 747,55	4 864 063,21	18/03/2019
Futuro INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	5 204 500,00	5 204 500,00	15/03/2019
Futuro BONO 10 ANOS NOTION ITALIA 1000	EUR	3 195 500,00	3 195 500,00	07/03/2019
Futuro GBP 125000	GBP	22 160 444,96	22 183 678,77	18/03/2019
Futuro CHF 125000	CHF	2 246 175,61	2 246 435,02	18/03/2019
Futuro USD 125000	USD	82 114 145,67	81 457 746,94	18/03/2019
Futuro DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	1 668 800,00	1 668 800,00	20/12/2019
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>121 683 063,79</b>	<b>121 036 473,94</b>	
<b>Compra de opciones "call"</b>				
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	49 500 000,00	6 000,00	18/01/2019
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	23 800 000,00	422 800,00	18/12/2020
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	8 050 000,00	332 500,00	20/12/2019
<b>TOTALES Compra de opciones "call"</b>		<b>81 350 000,00</b>	<b>761 300,00</b>	
<b>Emisión de opciones "put"</b>				
Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	USD	73 129 541,14	466 636,11	15/03/2019
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	62 100 000,00	920 000,00	15/03/2019
<b>TOTALES Emisión de opciones "put"</b>		<b>135 229 541,14</b>	<b>1 386 636,11</b>	
<b>Futuros vendidos</b>				
Futuro RUSSELL 2000 INDEX NYF 50	USD	2 649 080,32	2 649 080,32	15/03/2019
Futuro NASDAQ 100 UNDER20 20	USD	6 522 428,05	6 522 428,05	15/03/2019
Futuro S&P 500 UNDERLYING 50	USD	4 482 258,73	4 482 258,73	15/03/2019
Futuro BUND 10 ANOS NOTION 1000	EUR	3 270 800,00	3 270 800,00	07/03/2019
Futuro DJ STOXX EUROPE 600 PRICE 50	EUR	11 382 580,00	11 382 580,00	15/03/2019
<b>TOTALES Futuros vendidos</b>		<b>28 307 147,10</b>	<b>28 307 147,10</b>	
<b>Compra de opciones "put"</b>				
Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	USD	113 831 249,59	2 291 156,64	15/03/2019
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	102 375 000,00	3 276 000,00	15/03/2019
<b>TOTALES Compra de opciones "put"</b>		<b>216 206 249,59</b>	<b>5 567 156,64</b>	
<b>Emisión de opciones "call"</b>				
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	44 800 000,00	115 360,00	18/12/2020
Opcion DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	13 125 000,00	21 000,00	20/12/2019
<b>TOTALES Emisión de opciones "call"</b>		<b>57 925 000,00</b>	<b>136 360,00</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>640 701 001,62</b>	<b>157 196 073,79</b>	

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



CLASE 8.ª



ON6312784

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

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



CLASE 8.ª



ON6312785

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
BONO OBRASCON HUARTE LAI 05.500 2023-03-15	EUR	494 287,16	32 745,41	642 745,58	148 458,42	XS1206510569
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06.375 2049-05-19	USD	919 776,58	6 455,79	850 707,66	(69 068,92)	XS1066553329
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06.250 2049-09-11	EUR	1 884 693,00	11 699,05	2 075 417,17	190 724,17	XS1107291541
BONO SUBORDI BARCLAYS PLC 07.250 2049-03-15	GBP	941 509,46	2 530,88	982 860,93	41 351,47	XS1571333811
BONO SUBORDI BRITISH AIRWAYS FIN 06.750 2049-11-12	EUR	246 614,95	2 812,18	255 779,53	9 164,58	GB0056794497
BONO SUBORDI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 07.875 2049-12-18	USD	869 791,61	2 461,89	936 858,57	67 066,96	USF8586CRW49
BONO ACCIONA FINANCIACIO 01,670 2019-12-29	EUR	2 002 094,44	(2 631,96)	2 034 257,63	32 163,19	XS1542427676
BONO DNO ASA 08,750 2020-06-18	USD	1 555 013,62	94 587,23	1 573 016,87	18 003,25	NO0010740392
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 01,000 2024-12-15	EUR	467 787,60	688,71	466 077,96	(1 709,64)	ES0213900220
BONO INDRRA SISTEMAS, S.A 01,250 2023-10-07	EUR	1 285 749,50	20 727,05	1 479 763,49	194 013,99	XS1500463358
BONO NAVIGATOR HOLDINGS 07,750 2021-02-10	USD	1 587 623,08	42 481,77	1 362 459,87	(225 163,21)	NO0010785959
BONO SUBORDI INTESA SANPAOLO SPA 06,250 2049-05-16	EUR	880 113,75	6 834,75	949 775,92	69 662,17	XS1614415542
BONO SUBORDI BANKIA, S.A. 06,000 2049-10-18	EUR	806 971,43	9 750,22	836 637,96	29 666,53	XS1645651909
BONO GVM DEBT LUX SA 05,750 2018-02-14	EUR	2 019 899,98	99 771,59	2 014 337,78	(5 562,20)	XS0878451920
BONO SUBORDI CRÉDIT AGRICOLE S.A 07,875 2049-01-23	USD	715 872,05	9 280,72	745 692,92	29 820,87	USF22797RT78
BONO AROUNDTOWN PROPERTY 01,500 2021-01-18	EUR	970 600,00	18 153,91	1 234 822,39	264 222,39	XS1336607715
BONO SUBORDI AT SECURITIES BV 05,250 2049-07-21	USD	221 139,59	5 720,36	210 934,91	(10 204,68)	XS1634523754
BONO ALTICE LUXEMBOURG 07,250 2022-05-15	EUR	4 308 086,33	96 084,60	4 270 602,90	(37 483,43)	XS1061642317
BONO KOSMOS ENERGY LTD 07,875 2021-08-01	USD	896 031,00	49 473,18	874 236,13	(21 794,87)	US500688AA48
BONO SUBORDI TURKIYE GARANTI BAN 06,125 2027-05-24	USD	1 482 977,55	8 210,07	1 370 849,36	(112 128,19)	XS1617531063
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>24 556 632,68</b>	<b>517 837,40</b>	<b>25 167 835,53</b>	<b>611 202,85</b>	
<b>Acciones admitidas cotizadas</b>						
NESTLE SA	CHF	4 479 399,51	-	4 652 314,84	172 915,33	CH0038863350
S&P GLOBAL INC	USD	2 984 083,12	-	3 246 630,43	262 547,31	US78409V1044
CHARTER COMMUNICATIONS INC	USD	4 664 392,45	-	5 319 034,23	654 641,78	US16119P1084
MILLICOM INT CELLULAR	SEK	1 616 632,64	-	1 690 235,37	73 602,73	SE0001174970
UMICORE	EUR	4 003 764,05	-	4 774 055,00	770 290,95	BE0974320526
MONSANTO COMPANY	USD	4 687 348,64	-	4 622 252,77	(65 095,87)	US61166W1018
GROUPE EUROTUNNEL SA	EUR	2 880 168,80	-	3 216 000,00	335 831,20	FR0010533075
PORSCHE AUTOMOBIL HOLDING SE	EUR	962 173,45	-	1 256 040,00	293 866,55	DE000PAH0038
GEA GROUP AG	EUR	2 024 826,53	-	2 000 500,00	(24 326,53)	DE0006602006
EXPERIAN GROUP LTD-W/I	GBP	3 131 352,23	-	3 314 133,69	182 781,46	GB00B19N1V48

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
SAFRAN	EUR	2 646 450,46	-	3 092 760,00	446 309,54	FR0000073272
ORANGE	EUR	2 177 044,44	-	2 143 023,75	(34 020,69)	FR0000133308
ALLOT COMMUNICATIONS LTD	USD	2 541 393,66	-	2 022 248,83	(519 144,83)	IL0010996549
DIAGEO PLC	GBP	3 180 719,13	-	3 680 119,92	499 400,79	GB0002374006
FACEBOOK INC	USD	4 373 700,01	-	5 881 632,40	1 507 932,39	US30303M1027
ZIX CORP	USD	972 653,68	-	766 452,10	(206 201,58)	US98974P1003
COMCAST CORP	USD	2 989 516,07	-	2 870 070,62	(119 445,45)	US20030N1019
UNISYS CORP.	USD	2 059 459,13	-	658 750,49	(1 400 708,64)	US9092143067
UNILEVER NV	EUR	2 961 201,81	-	2 817 300,00	(143 901,81)	NL0000093355
TOTAL SYSTEM SERVICES	USD	2 019 141,51	-	2 504 360,14	485 218,63	US8919061098
TELECOM ITALIA S.P.A.	EUR	894 690,04	-	897 022,50	2 332,46	IT0003497168
AKAMAI TECHNOLOGIES INC	USD	1 218 622,47	-	1 354 915,32	136 292,85	US00971T1016
BAIDU INC/CHINA	USD	2 906 037,77	-	2 927 442,04	21 404,27	US0567521085
TENCENT HOLDINGS LTD	USD	2 995 460,78	-	3 634 172,87	638 712,09	US88032Q1094
AIRBUS GROUP SE	EUR	1 009 936,66	-	1 328 000,00	318 063,34	NL0000235190
CTT-CORREIOS DE PORTUGAL	EUR	972 809,61	-	526 050,00	(446 759,61)	PTCTT0AM0001
NCC GROUP PLC	GBP	980 184,94	-	1 702 331,71	722 146,77	GB00B01QGK86
TEMPUR-PEDIC INTERNATIONAL	USD	968 522,31	-	783 576,02	(184 946,29)	US88023U1016
PETROFAC LTD	GBP	2 847 954,36	-	3 547 095,41	699 141,05	GB00B0H2K534
ALPHABET INC	USD	3 932 293,73	-	5 003 337,29	1 071 043,56	US02079K3059
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP PLC	GBP	3 023 739,07	-	3 414 971,22	391 232,15	GB00B0S0WJX34
ATOSS SOFTWARE AG	EUR	1 009 237,05	-	1 077 807,63	68 570,58	DE0005104400
EGAIN CORP	USD	528 686,34	-	546 775,20	18 088,86	US28225C8064
F5 NETWORKS	USD	995 304,77	-	929 416,91	(65 887,86)	US3156161024
COGNIZANT TECHNOLOGY SOLUTIONS CORP	USD	3 002 012,88	-	3 314 059,54	312 046,66	US1924461023
AMDOCS LTD	USD	2 007 421,29	-	1 909 713,98	(97 707,31)	GB0022569080
COMPUTER SERVICES INC	USD	1 012 617,08	-	963 419,79	(49 197,29)	US20539A1051
FIDESSA GROUP PLC	GBP	2 931 942,00	-	2 987 980,18	56 038,18	GB0007590234
AMAZON COM. INC.	USD	5 140 587,14	-	7 113 831,23	1 973 244,09	US0231351067
AURIZON HOLDINGS LTD	AUD	997 364,89	-	906 122,26	(91 242,63)	AU000000AZJ1
ADIDAS AG	EUR	4 490 435,74	-	5 014 500,00	524 064,26	DE000A1EWWW0
ALTICE NV	EUR	4 725 815,63	-	2 619 427,00	(2 106 388,63)	NL0011333752
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>105 947 097,87</b>	-	<b>113 029 882,68</b>	<b>7 082 784,81</b>	
<b>Acciones pendientes de admisión a cotización</b>						
IGE + XAO	EUR	979 286,14	-	1 365 219,44	385 933,30	FR0000030827
<b>TOTALES Acciones pendientes de admisión a cotización</b>		<b>979 286,14</b>	-	<b>1 365 219,44</b>	<b>385 933,30</b>	



ON6312786

CLASE 8.ª

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



CLASE 8.ª



ON6312787

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PAR.SCHRODER GAIA TWO SIG DVF-CE	EUR	7 940 276,22	-	8 404 167,68	463 891,46	LU1429039461
PAR.MAN FUNDS PLC-MAN GLG EUROPEAN	EUR	8 226 103,80	-	8 423 768,80	197 665,00	IE00BF4RWW72
PAR.BOUSSARD&GAV ABS RET-Z EUR C	EUR	8 216 305,90	-	8 277 372,00	61 066,10	LU1063708694
PAR.BESTINVER SICAV - BESTINFUND	EUR	2 989 109,69	-	3 002 436,66	13 326,97	LU0389173070
PAR.SERVICED PLATFORM SICAV - ADG	EUR	4 534 995,00	-	4 510 975,50	(24 019,50)	LU1542252777
PAR.L SELECT-US SEL GROWTH	USD	3 479 212,01	-	5 109 921,26	1 630 709,25	LU0952587862
PAR.POLAR CAPITAL FUNDS PLC-UK A	GBP	14 275 137,70	-	15 020 101,65	744 963,95	IE00BQLDRR58
PAR.POLAR CAPITAL FUNDS PLC-BIOT	USD	2 836 105,96	-	2 917 151,94	81 045,98	IE00B42Z4531
PAR.AKO UCITS FUND ICAP - AKO GLOB	EUR	11 130 424,82	-	12 565 683,73	1 435 258,91	IE00BYXDVR74
PAR.POLAR CAP-HEALTHCARE OPP	USD	4 281 118,90	-	4 239 986,92	(41 131,98)	IE00B3K93X10
PAR.ACTIVA SICAV-GLOBAL DEFENSIV	EUR	2 512 253,90	-	2 561 291,25	49 037,35	LU0829544732
PAR.SCHRODER GAIA EGERTON EUROPEAN	EUR	3 124 896,81	-	3 895 807,76	770 910,95	LU0463469121
PAR.ARDEVORA GLOBAL EQUITY FUND	EUR	5 683 905,61	-	6 705 062,03	1 021 156,42	IE00B4XSRG30
PAR.CF ODEY UK ABSOLUTE RETURN FD	GBP	6 553 888,31	-	5 873 335,31	(680 553,00)	GB00B3SX1S66
PAR.OAKS EMERGING AND FRONTIER OPP	EUR	8 053 235,61	-	8 134 109,38	80 873,77	IE00B95L3899
PAR.MERRILL LYNCH INVESTMENT SOLUT	EUR	4 503 119,60	-	4 670 844,80	167 725,20	LU1565209779
PAR.LEGG MASON GLOBAL FUNDS PLC-LE	EUR	4 998 541,40	-	5 080 605,70	82 064,30	IE00BHFDF812
PAR.LEGG MASON ROYCE US SMALL CAP	USD	3 840 083,35	-	4 008 055,58	167 972,23	IE00B0D44176
PAR.POLAR CAP-INSURANCE-R EUR	USD	4 136 316,85	-	4 639 332,54	503 015,69	IE00B4Y53217
PAR.HERMES GLOBAL EMERGING MARKETS	USD	4 302 544,37	-	4 253 983,55	(48 560,82)	IE00B3DJ5Q52
PAR.ANAVIO CAPITAL EVENT DRIVEN UC	EUR	8 000 000,00	-	8 026 997,24	26 997,24	IE00BF4RWJ46
PAR.INCOMETRIC FUND-EQUAM GLOBAL	EUR	3 515 038,52	-	3 512 178,39	(2 860,13)	LU1274584991
PAR.HENDERSON HORIZON JAPAN SMC-A2	JPY	4 152 944,12	-	4 355 918,03	202 973,91	LU1368736440
PAR.OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	EUR	3 421 629,80	-	4 064 238,60	642 608,80	IE00BLP5S791
PAR.LINDESELL TRAIN JAPANESE E-BI	JPY	4 341 947,18	-	5 782 023,21	1 440 076,03	IE00B11DWM09
PAR.LINDESELL TRAIN GLOBAL EQTY FD	USD	5 822 578,49	-	7 482 779,64	1 660 201,15	IE00BK4Z4V95
PAR.KL EVENT DRIVEN UCITS FUND	EUR	8 000 120,20	-	8 071 428,20	71 308,00	IE00BYXZC59
PAR.MAN FUNDS PLC-MAN GLG IBERIAN	EUR	5 663 275,00	-	5 699 519,96	36 244,96	IE00BF4S0G09
PAR.PICTET TOTAL RETURN - AGORA	EUR	6 032 919,61	-	5 982 214,45	(50 705,16)	LU1071462532
PAR.NEUBERGER BERMAN GLOBAL EQUITY	USD	2 109 635,52	-	2 111 116,93	1 481,41	IE00BYWPKF52
PAR.HERMES ASIA EX-JAPAN EQUITY FU	USD	4 054 759,11	-	4 596 685,57	541 926,46	IE00B8H6X308
PAR.OGF INTERNATIONAL - OMEGA GLOB	EUR	10 000 139,45	-	10 229 989,25	229 849,80	LU1271701770

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

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



CLASE 8.ª



ON6312788

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017  
(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	850 000,00	-	42 500,00	(807 500,00)	DE000A1RE7V0
BONO MS DEUTS BETEILI		850 000,00	-	42 500,00	(807 500,00)	
<b>TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>		850 000,00	-	42 500,00	(807 500,00)	
<b>TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>		850 000,00	-	42 500,00	(807 500,00)	



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N6312789

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



CLASE 8.ª



ON6312790

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

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



CLASE 8.ª



ON6312791

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N6312792

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2018**

---

### **Situación Económica en 2018**

Si a comienzos del año 2018 la economía global gozaba de un crecimiento sincronizado y por encima de las expectativas del consenso, la segunda parte del año defraudó con un crecimiento más moderado y menos armonizado. De esta forma, el año terminó con un crecimiento del PIB del 3,7%. Esta desaceleración del crecimiento que ha tenido lugar en la última parte del año, ha estado provocada por la acumulación de riesgos geopolíticos, entre los que destaca el incremento de las tensiones comerciales entre China y EE.UU., que se presenta como la mayor amenaza para la economía global de materializarse en una Guerra comercial entre las dos potencias; y el aumento de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, a los que se unen el aumento de las tensiones en los países emergentes, China y la mayor incertidumbre en Europa.

En EE.UU. el crecimiento podría situarse en el 2,8% en 2018, por encima de las tasas de crecimiento logradas en el año anterior. No obstante, el PIB se moderó por el tensionamiento de las condiciones financieras, un menor impulso fiscal en la parte final del año y el deterioro de la demanda externa. En la Eurozona, el año cierra con un crecimiento del 2,0%, esta desaceleración estuvo protagonizada por varios factores puntuales, como la climatología o las huelgas del primer trimestre, la menor producción de automóviles en Alemania en el tercer trimestre y otros más permanentes como la desaceleración del comercio global. En cuanto al PIB de China se ha situado en el 6,5%, aunque el ritmo de crecimiento es muy elevado, modera su crecimiento de la mano de las exportaciones, el sector inmobiliario y el consumo privado. Por último, los emergentes se han mantenido relativamente estables, aunque el comportamiento ha sido dispar por países. En Latinoamérica la recuperación ha sido moderada, y ha terminado el año con un crecimiento del 1,6%; en Turquía se reduce por el endurecimiento de las condiciones financieras y finaliza el año con un PIB del 3%, mientras que Asia sigue con tasas de crecimiento elevadas, pero con un proceso de desaceleración en curso, cerrando el año con un crecimiento del 5,5%.

En el cuanto a precios, las tasas de inflación se han mantenido sostenidas durante el año. En la primera parte del 2018, el incremento de los precios del crudo ejerció una mayor presión sobre la inflación. Sin embargo, las abultadas caídas del petróleo durante el último trimestre suavizaron esas presiones. En el Viejo Continente, el año termina con una inflación general del 1,7%, mientras que en EE.UU. se sitúa por encima de los niveles de la Eurozona, con un 2,4%, tres décimas más que el 2017.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
INFORMACIÓN



0N6312793

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2018**

---

En política monetaria, lo más destacable ha sido que la Reserva Federal finaliza el año 2018 con una cuarta subida de tipos de 25pb, la novena de este ciclo, hasta el rango de 2,25%-2,50%. Por otro lado, lo más reseñable en la Eurozona ha sido el final del programa de compras de activos por parte del BCE, aunque anunció que la reinversión de títulos continuará hasta bien pasada la fecha en que se produzca la primera subida de tipos. En cuanto a la normalización de los tipos de interés por parte de la institución monetaria europea, no se esperan cambios hasta, al menos, la segunda mitad del 2019; situación que también empieza a descartar ya el mercado tras la reciente ralentización.

### **Evolución de los Mercados en 2018**

Después de que el 2017 fuera un año muy fructífero para la economía global, los inicios de la economía en 2018 auguraban que la buena sintonía de la economía continuaría gracias a la inercia precedente y al crecimiento sincronizado de las principales economías del mundo. Sin embargo, la segunda mitad del año ha dado señales de debilidad y ha desembocado en una ralentización de la mayor parte de las economías. Todo ello, derivó en unos mercados financieros que se tiñeron de rojo, finalizando el año con caídas en prácticamente todas las clases de activos. Además, esta situación favoreció una mayor volatilidad en los mercados de renta variable.

La desaceleración económica, la acumulación de riesgos y la normalización monetaria en EE.UU., endureciendo las condiciones financieras, lastraron el comportamiento de las bolsas, que cierran con abultadas caídas el 2018. Salvo Brasil y la India, el resto de plazas bursátiles acabo el año en negativo, siendo reseñable el mal comportamiento en las zonas desarrolladas de Japón y Europa y de China en emergentes. Por otro lado, el entorno de baja volatilidad que nos acompañó durante el 2017 y la primera parte de 2018, nos abandonó a partir de la segunda parte del año y previsiblemente se mantendrá durante buena parte del año actual. De esta forma, el índice mundial en dólares retrocedía un -10,44% en 2018. Por otra parte, las estimaciones de crecimiento de beneficios para 2018 se sitúan en +23,8% en EE.UU. y +6,3% en Europa, mientras que para los próximos años lo hacen en un +7,6% (EE.UU.) y +8,3% (Europa) para 2019 y +10,6% y +8,4% de cara a 2020, respectivamente. También cabe destacar la magnífica campaña de resultados que han tenido las compañías norteamericanas durante los 3 primeros trimestres del año 2018, con un crecimiento interanual de los beneficios por acción que llegó a alcanzar el 27% en el tercer trimestre.



CLASE 8.ª



ON6312794

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2018**

---

Las principales plazas bursátiles a nivel global finalizaron el año teñidas de rojo tras el mal comportamiento que experimentaron los mercados en los últimos meses del año. En EE.UU. observamos las caídas más moderadas, el índice S&P500 cerró el año en un -6,2%, por el contrario las mayores caídas se registraron en los mercados asiáticos y europeos, siendo reseñables en el Viejo Continente los retrocesos de Alemania, Suiza y los países nórdicos. El Stoxx600 finalizó el año con caídas del -13,2%, el Topix en un -16% y, por último, el MSCI China con retrocesos del -18,7%.

Sectorialmente, mejor comportamiento relativo de algunos sectores defensivos como "utilities", compañías de telecomunicaciones americanas e inmobiliarias. Mientras que por el lado negativo encontramos al sector de energía (afectado por el retroceso del crudo), financieras, industriales y compañías de telecomunicaciones europeas.

Los mercados de renta fija soberana de mayor calidad nos han dejado un desplazamiento a la baja de la curva de tipos de EE.UU. debido al clima de aversión al riesgo, unas menores expectativas de las tasas de inflación tras las abultadas caídas del crudo y la revisión a la baja de las subidas de tipos por parte de la Reserva Federal.

Las rentabilidades terminan el 2018 con movimientos dispares en EE.UU. y Alemania. Así, en EE.UU. se observa un fuerte incremento de las rentabilidades tanto en la curva de tipos a 2 años (+60pb) y como a 10 años (+28pb) que finalizan en 2,49% y 2,68% respectivamente. En Alemania, sin embargo se observa un aplanamiento de la curva con el tipo a 2 incrementando muy ligeramente +2pb y el 10 años reduciéndose -18pb en el año, hasta -0,62% y 0,24% respectivamente. Se amplían así los diferenciales a favor de EE.UU. tanto en el tramo corto de la curva como en el tramo largo.

Por otro lado, la evolución de las expectativas de inflación a largo plazo se ha moderado a corto plazo, tras la fuerte caída de los precios del crudo, pero se mantienen dentro de la zona de confort de los bancos centrales.

En cuanto a la deuda pública de la periferia europea, lo más destacado lo hemos encontrado en Italia, donde el visto bueno de la Comisión Europea al nuevo objetivo de déficit público de Italia para 2019, del 2,04% del PIB (vs 2,4% anterior), evitando así la apertura de un procedimiento de déficit excesivo, ha favorecido una mayor reducción de la prima de riesgo en diciembre, aunque termina el año en 250 pb. Mientras tanto, la prima de riesgo española se mantiene prácticamente sin cambios en el año (+3pb), situándose en 11pb. La rentabilidad del bono a 10 años español termina 2018 en 1,42%, con un descenso de 15pb en el año.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N6312795

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

## Informe de gestión del ejercicio 2018

El mayor clima de aversión al riesgo en los mercados globales, junto con los fuertes retrocesos del crudo y unas condiciones financieras menos laxas, han provocado en la parte final del año una fuerte ampliación de los diferenciales de crédito, especialmente en el segmento especulativo del mercado de contado de Estados Unidos. En el año, sin embargo, la mayor ampliación de diferenciales corresponde al segmento especulativo del crédito europeo (+238pb).

En referencia al mercado de divisas destacamos la fortaleza del dólar respecto a la divisa europea, aunque el dólar ha tendido a depreciarse en la última parte del año por la moderación de las expectativas de subida de tipos de la Fed, favoreciendo así una recuperación del euro y una relativa estabilización de las divisas emergentes. De esta forma el EUR/USD acaba el año en niveles de 1,14\$/€. La libra esterlina ha sido una de las divisas más debilitadas del año debido a la incertidumbre sobre el proceso de salida de la Unión Europea (GBP/USD cierra en 1,27). Por otro lado, el yen es junto al dólar de las pocas divisas que sale reforzada durante el año (USD/JPY cierra en 109,7).

Por último, en cuanto a los activos físicos, si en la primera parte del año destacábamos las nuevas subidas del petróleo, durante los últimos meses del año, hemos asistido a una caída muy significativa y continuada del llamado oro líquido, tanto que cierra el año con descensos del -20,4%.

### Monitor de Mercados

Datos a 31-dic-2018

		1T	2T	3T	4T	Yot
<b>Renta Variable Índices Generales</b>						
S&P500	2506.9	1.2%	2.9%	7.2%	-14.0%	6.2%
Stoxx500	337.7	-4.7%	2.4%	0.9%	-11.9%	-13.2%
EuroStoxx50	3001.4	-4.1%	1.0%	0.1%	-11.7%	-14.3%
ibex35	8539.9	-4.4%	0.2%	-2.4%	-9.0%	-15.0%
Nikkei225	20014.8	-5.8%	-4.0%	8.1%	-17.0%	-12.1%
MKWO (\$)	455.7	-1.4%	-0.1%	3.8%	-13.1%	-11.2%
Dev World (\$)	1880.9	-1.7%	1.1%	4.5%	-13.7%	-10.4%
Emerging (\$)	965.7	1.1%	-8.7%	-2.0%	-7.8%	-16.6%
Em. Europe (\$)	291.9	1.8%	-11.5%	0.5%	6.0%	15.6%
Latam (\$)	2565.9	7.2%	-18.3%	-4.0%	-0.4%	-9.3%
Asia (\$)	485.4	0.8%	-6.5%	2.7%	9.6%	17.3%
<b>Sectores World</b>						
MSCI World	1980.9	-1.7%	1.1%	4.5%	-13.7%	-10.4%
MKWO Energy	182.8	-6.1%	11.9%	0.1%	-22.2%	-18.2%
MKWO Materials	227.7	5.2%	0.9%	-1.2%	-14.1%	-18.8%
MKWO Industrials	219.9	-2.1%	-2.8%	5.7%	-16.5%	-16.0%
MKWO ConsDisc	223.2	1.5%	3.5%	-4.0%	-14.7%	-6.8%
MKWO ConsStap	208.9	-5.7%	-1.6%	2.1%	-7.3%	-12.1%
MKWO HealthCare	229.9	-1.8%	2.4%	11.2%	-9.7%	1.8%
MKWO Utilities	126.0	-2.4%	1.4%	0.2%	-0.1%	-1.0%
MKWO Telecom	61.7	-6.4%	-4.2%	4.6%	-7.5%	-13.3%
MKWO InfTech	213.0	3.2%	5.6%	7.9%	-17.9%	-3.5%
MKWO Finance	183.8	2.5%	-5.2%	2.1%	-14.2%	-19.0%

	10/18	1T	2T	3T	4T	Yot
<b>Divisas</b>						
DXY	96.2	2.3%	5.0%	0.7%	1.1%	4.4%
EURUSD	1.145	2.5%	-5.3%	-0.5%	-1.4%	-4.7%
USDJPY	109.7	5.6%	4.3%	2.5%	-3.4%	2.6%
<b>Materias Primas</b>						
Brent	53.2	3.5%	13.7%	5.5%	35.9%	-20.4%
Oro	1281.6	1.6%	-5.4%	-5.0%	7.5%	-1.9%
Metalos Ind	319.3	7.1%	0.9%	-6.4%	7.6%	19.0%
<b>Renta Fija</b>						
<b>US</b>						
Libor 3m	2.81	62	2	6	41	111
US 2A	2.49	38	26	29	-33	60
US 10A	2.69	33	12	20	-38	28
<b>Europa</b>						
Eurobor 3m	0.31	0	1	0	1	2
Alemania 2A	0.61	3	-6	14	-9	2
Alemania 10A	0.24	7	-20	17	-23	15
<b>Spreads Periféricos</b>						
España	117.40	-47	35	1	14	3
Italia	250.00	-30	109	30	-18	91
Portugal	148.00	-40	37	-2	7	4
Grecia	415.60	13	-16	6	-44	47

Datos a 31-dic-2018. Fuente: Bloomberg



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N6312796

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2018**

---

### **Perspectivas para 2019**

Para el 2019, se espera un viraje desde un perfil de aceleración a un perfil de moderada desaceleración global. Si bien la economía global no alcanza el dinamismo y la sincronización que observábamos a principios de 2018, las cifras vigentes comparan favorablemente con lo ocurrido en el último lustro. El ciclo expansivo está maduro, pero no observamos claros factores que anticipen un virulento agotamiento.

El crecimiento de EE.UU. en el 2019 se situará en el entorno del 2,5%, por debajo del 2,9% que ha crecido durante el 2018. La moderación del crecimiento se debe tres factores principales; el tensionamiento de las condiciones financieras, un menor impulso fiscal y el deterioro de la demanda externa, con un impacto moderado de la política proteccionista.

La Eurozona también se desacelera y se estima un crecimiento del 1,5% para el próximo año. Estas tasas se encuentran en línea con el crecimiento potencial. Con todo, el consumo se mantendrá sólido gracias al entorno favorable y los estímulos fiscales, mientras que sigue el momento negativo del comercio exterior.

En Asia, estimamos un crecimiento para China en 2019 del 6,0%, aunque continúan siendo una tasa elevada, se modera el crecimiento de la mano de las exportaciones, el sector inmobiliario y el consumo privado.

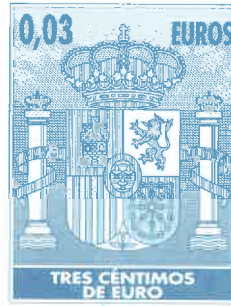
Para América Latina, la incertidumbre en torno a la consecución de reformas supone un riesgo para un crecimiento en la región que, en el mejor de los casos, continuará mostrando niveles reducidos, por debajo del 2% en 2019.

En política monetaria, pensamos que el sesgo global seguirá siendo acomodaticio, a pesar de encontrarnos en el final del camino en las políticas monetarias expansivas, con bancos centrales en fases divergentes y moviéndose en un ámbito confortable sin presiones inflacionistas.

En cuanto a los tipos de interés, durante el 2019 podemos asistir a una ralentización del proceso de normalización. La Reserva Federal se encuentra en una fase restrictiva, con subidas graduales de tipos. No obstante, el mercado ya no descuenta ninguna subida más en el año. En territorio europeo, el BCE mantendrá los tipos de interés sin cambios hasta, al menos, la segunda mitad de 2019.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON6312797

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2018**

---

En cuanto a la deuda pública en los mercados desarrollados, los bajos niveles de rentabilidad hacen poco atractiva la inversión en bonos de los principales países desarrollados, especialmente en los alemanes. Aunque los bonos de gobierno de EE.UU. siguen ganando atractivo para un inversor basado en dólares, y además pueden servir de refugio ante situaciones de turbulencias en los mercados, no debemos olvidar que caminamos hacia un entorno caracterizado por mayores tasas de inflación y una política monetaria menos expansiva.

En cuanto al crédito, ha perdido atractivo en términos de rentabilidad/riesgo. Esperamos una ampliación de los diferenciales de crédito, al tiempo que es probable que aparezcan indicios de debilidad en los bonos de peor calidad crediticia en Estados Unidos.

Nos gusta más la deuda de los países emergentes, al pensar que a largo plazo nuestra expectativa de rentabilidad compensa el riesgo que se asume. Uno de los riesgos de esta deuda en divisa local es la depreciación de la misma, pero existe la alternativa de la deuda denominada en dólares.

Respecto a la renta variable, a pesar de que las bolsas no están caras, el deterioro del sentimiento inversor y la acumulación de riesgos nos llevaron a asumir un posicionamiento táctico de cautela en el último tramo de 2018. El crecimiento global irá a menos en el año 2019, aunque la situación puede calificarse todavía de constructiva. Nuestro escenario central para el conjunto del año implica que la renta variable sigue ofreciendo el mayor potencial de rendimiento para los inversores.

Respecto a las divisas, establecemos un rango de entre 1,15 – 1,25 dólares por euro a medio plazo, con mayores presiones alcistas sobre la divisa comunitaria europea frente al billete verde. Con un precio objetivo a medio plazo de 1,18 dólares por €uro.

Como resumen, prevemos un escenario macroeconómico constructivo pero en ligera desaceleración, con una cierta desincronización entre regiones. En referencia a los mercados financieros, nos aproximamos a un régimen de mayor volatilidad, más en línea con la media histórica. La renta fija soberana implica riesgos asimétricos a estos niveles, mientras que el crédito corporativo se enfrentará a importantes retos. Para finalizar, pensamos que la renta variable comienza el año sujeta a muchas incógnitas, pero con un mayor potencial al resto de activos.

### **Derechos de Asistencia y Voto en las Juntas Generales**

La Sociedad no ha delegado en “BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C.”, los derechos políticos de asistencia y voto en las sesiones de las juntas generales de accionistas de las sociedades en las que dicha Sociedad mantiene determinadas posiciones invertidas.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N6312798

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2018**

---

### **Uso de instrumentos financieros**

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

A lo largo del ejercicio 2018 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2018 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

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

Durante el ejercicio 2018, 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 2018, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

### **Acciones propias**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2018, 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 2018.

### **Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2018**

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2018 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 7 de marzo de 2019, 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 2018, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- 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 2018.
- Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.
- Informe de gestión del ejercicio 2018.

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

D. Alberto Cortina Koplowitz  
Consejero

D. Alberto Ruiz Rodríguez  
Consejero

D. Guillermo Brey Secades  
Consejero

D. José Leoncio Areal López  
Secretario Consejero

Las cuentas anuales e informes de gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio 2018, 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 0N6312750 al 0N6312798, ambos inclusive.