

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

Informe de auditoría,  
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012 e  
informe de gestión del ejercicio 2012



## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A. al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2012. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Alejandro Esnal Elorrieta  
Socio - Auditor de Cuentas

22 de marzo de 2013



PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España  
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, [www.pwc.com/es](http://www.pwc.com/es)



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077831

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

**Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011**  
(Expresados en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2012</b>	<b>2011</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>517 730 646,83</b>	<b>461 557 797,60</b>
Deudores	31 702 236,66	44 607 263,18
Cartera de inversiones financieras	489 998 001,88	403 112 106,43
Cartera interior	367 574 738,73	264 128 832,37
Valores representativos de deuda	104 695 434,03	119 320 339,15
Instrumentos de patrimonio	39 100 137,00	28 448 565,20
Instituciones de Inversión Colectiva	28 183 974,79	32 552 762,26
Depósitos en Entidades de Crédito	195 495 192,91	80 418 265,76
Derivados	100 000,00	3 388 900,00
Otros	-	-
Cartera exterior	115 208 994,88	133 189 325,85
Valores representativos de deuda	33 457 588,72	52 765 043,25
Instrumentos de patrimonio	7 882 068,28	27 758 321,32
Instituciones de Inversión Colectiva	73 823 824,73	51 085 616,43
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	45 513,15	1 580 344,85
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	7 214 268,27	5 793 948,21
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	(3 969 591,71)	13 838 427,99
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>517 730 646,83</b>	<b>461 557 797,60</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077832

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

**Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011**  
(Expresados en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>511 131 988,76</b>	<b>444 229 784,54</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	511 131 988,76	444 229 784,54
Capital	763 850 656,66	763 850 656,66
Partícipes	-	-
Prima de emisión	161 738 917,90	144 116 481,90
Reservas	348 741 894,54	344 018 916,37
(Acciones propias)	(805 675 238,50)	(812 479 248,56)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	42 475 758,16	4 722 978,17
(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>6 598 658,07</b>	<b>17 328 013,06</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	2 544 484,11	108 089,57
Pasivos financieros	-	-
Derivados	3 892 607,45	17 064 164,04
Periodificaciones	161 566,51	155 759,45
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>517 730 646,83</b>	<b>461 557 797,60</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>245 747 034,17</b>	<b>533 513 027,60</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados	175 007 351,65	263 054 691,97
Compromisos por operaciones cortas de derivados	70 739 682,52	270 458 335,63
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>139 976 337,34</b>	<b>138 585 220,24</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	137 649 343,34	137 649 343,34
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	2 326 994,00	935 876,90
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>385 723 371,51</b>	<b>672 098 247,84</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077833

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

**Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011**  
**(Expresadas en euros)**

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	29 895,29	7 789,75
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(747 704,54)</u>	<u>(663 592,37)</u>
Comisión de gestión	(244 999,53)	(228 783,56)
Comisión de depositario	(244 999,52)	(228 783,56)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(257 705,49)	(206 025,25)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(717 809,25)</b>	<b>(655 802,62)</b>
Ingresos financieros	14 893 355,31	17 805 868,39
Gastos financieros	(21 184,48)	(71 159,85)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>4 097 089,49</u>	<u>(27 556 841,97)</u>
Por operaciones de la cartera interior	(13 577 325,58)	(25 259 914,28)
Por operaciones de la cartera exterior	17 674 415,07	(2 296 927,69)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(438 202,57)	(115 513,43)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>25 092 290,17</u>	<u>15 364 374,45</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	8 324 990,98	2 751 508,73
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(1 679 390,81)	(4 671 398,24)
Resultados por operaciones con derivados	18 446 690,00	17 284 263,96
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>43 623 347,92</b>	<b>5 426 727,59</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>42 905 538,67</b>	<b>4 770 924,97</b>
Impuesto sobre beneficios	(429 780,51)	(47 946,80)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>42 475 758,16</u></b>	<b><u>4 722 978,17</u></b>

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 2012

(Expresado en euros)

A) Estado de Ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	42 475 758,16
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de Ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>42 475 758,16</b>

	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 2011	763 850 656,66	144 116 481,90	344 018 916,37	(812 479 248,56)	-	-	4 722 978,17	-	-	444 229 784,54
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>763 850 656,66</b>	<b>144 116 481,90</b>	<b>344 018 916,37</b>	<b>(812 479 248,56)</b>	-	-	<b>4 722 978,17</b>	-	-	<b>444 229 784,54</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	42 475 758,16	-	-	42 475 758,16
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	4 722 978,17	-	-	-	(4 722 978,17)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	17 622 436,00	-	6 804 010,06	-	-	-	-	-	24 426 446,06
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>763 850 656,66</b>	<b>161 738 917,90</b>	<b>348 741 894,54</b>	<b>(805 675 238,50)</b>	-	-	<b>42 475 758,16</b>	-	-	<b>511 131 988,76</b>



CLASE 8.ª



OK8077834

**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 2011**

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	4 722 978,17
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>4 722 978,17</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 2010	763 850 656,66	144 111 776,28	317 978 228,60	(798 474 947,73)	(3 266 861,26)	-	29 307 549,03	-	-	453 606 401,58
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>763 850 656,66</b>	<b>144 111 776,28</b>	<b>317 978 228,60</b>	<b>(798 474 947,73)</b>	<b>(3 266 861,26)</b>	<b>-</b>	<b>29 307 549,03</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>453 606 401,58</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	4 722 978,17	-	-	4 722 978,17
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	26 040 687,77	-	3 266 861,26	-	(29 307 549,03)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	4 705,62	-	(14 004 300,83)	-	-	-	-	-	(13 999 595,21)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>763 850 656,66</b>	<b>144 116 481,90</b>	<b>344 018 916,37</b>	<b>(812 479 248,56)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4 722 978,17</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>444 229 784,54</b>



CLASE 8.ª



OK8077835



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077836

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

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012** (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 Paseo de la Castellana 28, Madrid.

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

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, modificada por la Ley 31/2011 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 y administración de la Sociedad está encomendada a BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Banco Depositario BBVA, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

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 las que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 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.).



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077837

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

- 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, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, 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, 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.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077838

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

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012** (Expresada en euros)

---

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2012 y 2011 la comisión de gestión ha sido del 0,05%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2012 y 2011 la comisión de depositaria ha sido del 0,05%.

Durante el ejercicio 2012 la Sociedad no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, a través de la plataforma BBVA Quality Funds.

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad ha recibido 1.392,99 euros, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds

#### **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.

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077839

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

**2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cual entró en vigor con fecha 31 de diciembre de 2008. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. El total del capital emitido está representado por 127.096.615 acciones, de las cuales 87.148.430 acciones corresponden a acciones propias a corto plazo, 39.940.930 acciones corresponden a participaciones significativas y 7.255 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 2012 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077840

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

Los Administradores de la Entidad 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 2012, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2012 y 2011.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

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. Aún 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 2012 y 2011.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077841

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

### 3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2012, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2011, es la siguiente:

	2012	2011
<b>Base de reparto</b>		
Resultado del ejercicio	<u>42 475 758,16</u>	<u>4 722 978,17</u>
	<b>42 475 758,16</b>	<b>4 722 978,17</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Reserva legal	4 247 575,82	472 297,82
Reserva voluntaria	<u>38 228 182,34</u>	<u>4 250 680,35</u>
	<b>42 475 758,16</b>	<b>4 722 978,17</b>

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077842

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077843

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

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

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

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

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

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

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077844

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

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 3/1998 de la C.N.M.V., derogada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre de 2010, de la C.N.M.V.

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, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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



CLASE 8.<sup>a</sup>

PERMUTAS



OK8077845

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077846

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

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

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

i) Cuentas de compromiso

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

j) Moneda extranjera

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

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

k) Acciones propias y Prima de emisión

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077847

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

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012** (Expresada en euros)

---

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

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

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

#### **l) Valor teórico de las acciones**

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V.

#### **m) Impuesto sobre beneficios**

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077848

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

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

---

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

#### 5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es el siguiente:

	2012	2011
Depósitos de garantía	9 622 682,97	34 717 157,72
Administraciones Públicas deudoras	8 634 746,45	3 066 438,49
Operaciones pendientes de liquidar	13 444 478,99	6 823 666,97
Otros	328,25	-
	<u>31 702 236,66</u>	<u>44 607 263,18</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se desglosa tal y como sigue:

	2012	2011
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	5 916 620,05	2 744 853,71
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	2 718 126,40	321 584,78
	<u>8 634 746,45</u>	<u>3 066 438,49</u>

#### 6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es el siguiente:

	2012	2011
Administraciones Públicas acreedoras	429 780,51	47 946,80
Operaciones pendientes de liquidar	2 040 072,00	-
Otros	74 631,60	60 142,77
	<u>2 544 484,11</u>	<u>108 089,57</u>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077849

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en los correspondientes ejercicios.

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

Durante los ejercicios 2012 y 2011, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

## 7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se muestra a continuación:

	2012	2011
<b>Cartera interior</b>	<b>367 574 738,73</b>	<b>264 128 832,37</b>
Valores representativos de deuda	104 695 434,03	119 320 339,15
Instrumentos de patrimonio	39 100 137,00	28 448 565,20
Instituciones de Inversión Colectiva	28 183 974,79	32 552 762,26
Depósitos en Entidades de Crédito	195 495 192,91	80 418 265,76
Derivados	100 000,00	3 388 900,00
<b>Cartera exterior</b>	<b>115 208 994,88</b>	<b>133 189 325,85</b>
Valores representativos de deuda	33 457 588,72	52 765 043,25
Instrumentos de patrimonio	7 882 068,28	27 758 321,32
Instituciones de Inversión Colectiva	73 823 824,73	51 085 616,43
Derivados	45 513,15	1 580 344,85
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>7 214 268,27</b>	<b>5 793 948,21</b>
	<b>489 998 001,88</b>	<b>403 112 106,43</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 2012. 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 2011.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077850

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

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

---

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Depositario BBVA, S.A., excepto los Depósitos en Entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, cuya contraparte se encuentra detallada en los Anexos I y III, respectivamente.

#### 8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas al tipo de interés del Banco Central Europeo menos 40 puntos básicos.

#### 9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2012 y 2011 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

##### a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2012 y 2011, se muestra a continuación:

	2011	Operaciones con acciones	Otros	2012
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario	673 700 656,66	-	-	673 700 656,66
	<b>763 850 656,66</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>763 850 656,66</b>

  

	2010	Operaciones con acciones	Otros	2011
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario	673 700 656,66	-	-	673 700 656,66
	<b>763 850 656,66</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>763 850 656,66</b>

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077851

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

Desde el 19 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

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

b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2012 y 2011, se muestra a continuación:

	2011	Distribución resultados de 2011	Resultado de 2012	Otros	2012
Reserva legal	34 731 887,55	472 297,82	-	-	35 204 185,37
Reserva voluntaria	305 714 553,83	4 250 680,35	-	-	309 965 234,18
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	-	3 572 474,99
Resultado del ejercicio	4 722 978,17	(4 722 978,17)	42 475 758,16	-	42 475 758,16
	<b>348 741 894,54</b>	-	<b>42 475 758,16</b>	-	<b>391 217 652,70</b>

	2010	Distribución resultados de 2010	Resultado de 2011	Otros	2011
Reserva legal	31 801 132,65	2 930 754,90	-	-	34 731 887,55
Reserva voluntaria	282 604 620,96	23 109 932,87	-	-	305 714 553,83
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	-	3 572 474,99
Resultado de ejercicios anteriores	(3 266 861,26)	3 266 861,26	-	-	-
Resultado del ejercicio	29 307 549,03	(29 307 549,03)	4 722 978,17	-	4 722 978,17
	<b>344 018 916,37</b>	-	<b>4 722 978,17</b>	-	<b>348 741 894,54</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>



OK8077852

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

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

---

#### c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2012 y 2011, ha sido el siguiente:

	2012	2011
Saldo al 1 de enero	(812 479 248,56)	(798 474 947,73)
Entradas	(46 407 102,75)	(14 019 305,53)
Salidas	<u>53 211 112,81</u>	<u>15 004,70</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(805 675 238,50)</u>	<u>(812 479 248,56)</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad mantenía 87.148.430 y 89.192.789 acciones propias en cartera, respectivamente.

#### d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2012	2011
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>511 131 988,76</u>	<u>444 229 784,54</u>
Número de acciones en circulación	<u>39 948 185</u>	<u>37 903 826</u>
Valor teórico por acción	<u>12,79</u>	<u>11,72</u>
Número de accionistas	<u>104</u>	<u>104</u>

## 10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados y, en su caso, la participación en otras Instituciones de Inversión Colectiva de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente.



CLASE 8.ª



OK8077853

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

### 11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es el siguiente:

	2012	2011
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,34	137 649 343,34
Otros	2 326 994,00	935 876,90
	<u>139 976 337,34</u>	<u>138 585 220,24</u>

### 12. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal de la Sociedad está regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, 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.

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077854

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

### **13. 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, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste, al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

Al tratarse de una entidad 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 y por otros servicios de cuentas anuales de los ejercicios 2012 y 2011, ascienden a 10 y 9 miles de euros, respectivamente.

Durante los ejercicios 2012 y 2011 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración, al 31 de diciembre de 2012, se compone de cinco hombres y una mujer.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077855

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

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

---

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2012, no se encontraban en ningún supuesto de conflicto de interés directo o indirecto con la actividad de la Sociedad.

Tal y como se define en el artículo 229.2 de la citada Ley, la relación de miembros del Consejo de Administración que mantienen participaciones en sociedades con el mismo o análogo género de actividad que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostenten cargos o funciones en dichas sociedades, se recoge a continuación:

#### D. José Leoncio Areal López:

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
FERMAT	Presidente	0,0000%

#### D. Alberto Ruiz Rodríguez:

Sociedad	Cargo	% Participación
ALPES 2000, S.I.L., S.A.	Consejero	-
ARBITRASE, S.I.C.A.V., S.A.	-	-
DIVERSITY INVERSIONES, S.I.L., S.A.	-	-
ESPAÑOLETO, S.I.C.A.V., S.A.	-	-

#### D. Emilio Ortiz Caviedes:

Sociedad	Cargo	% Participación
DIVERSITY INVERSIONES, S.I.L., S.A.	-	0,0193%

#### D. Alicia Koplowitz Romero de Juseu:

Sociedad	Cargo	% Participación
DIVERSITY INVERSIONES, S.I.L., S.A.	-	0,3347%



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



OK8077856

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

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012**  
(Expresada en euros)

---

D. Alberto Cortina Koplowitz:

Sociedad	Cargo	% Participación
ALPES 2000, S.I.L., S.A.	-	0,0565%
DIVERSITY INVERIONES, S.I.L., S.A.	-	0,3347%

D. Guillermo Brey Secades:

Sociedad	Cargo	% Participación
ALPES 2000, S.I.L., S.A.		0,0047%
DIVERSITY INVERIONES, S.I.L., S.A.		0,0836%

Asimismo, según la información de la que disponen los miembros del Consejo de Administración, la cual ha sido obtenida con la mayor diligencia debida, las personas vinculadas con los miembros de dicho Consejo de Administración, según se detalla en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital, no ostentaban participaciones directas o indirectas en el capital de ninguna sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad.

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

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012  
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
<b>Renta fija privada cotizada</b>					
BONO SUBORDI BANCAJA EMISION S 04,625 2049-12-29	EUR	1 020 100,00	158 471,06	690 754,97	(329 345,03)
BONO CATALUNYA BANC, S.A 01,595 2016-11-02	EUR	5 480 972,08	559 529,08	5 525 938,25	44 966,17
BONO SACYR VALLEHERMOSO 06,500 2016-05-01	EUR	7 626 000,00	692 784,56	5 398 074,75	(2 227 925,25)
TITULIZ AYT DEUDA SUBORDINA 01,674 2016-11-17	EUR	16 071 548,94	1 246 048,45	13 635 377,72	(2 436 171,22)
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>30 198 621,02</b>	<b>2 656 833,15</b>	<b>25 250 145,69</b>	<b>(4 948 475,33)</b>
<b>Valores de entidades de crédito garantizados</b>					
RENTA FIJA AYT CEDULAS CAJAS F 04,500 2019-12-02	EUR	2 765 071,00	99 901,24	2 792 929,39	27 858,39
<b>TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados</b>		<b>2 765 071,00</b>	<b>99 901,24</b>	<b>2 792 929,39</b>	<b>27 858,39</b>
<b>Adquisición temporal de activos</b>					
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,299 2013-01-02	EUR	56 377 948,17	-	56 378 402,74	454,57
PAGARE BANCO BILBAO VIZCAY 03,960 2013-05-17	EUR	19 999 952,92	90 464,38	20 273 956,21	274 003,29
<b>TOTALES Adquisición temporal de activos</b>		<b>76 377 901,09</b>	<b>90 464,38</b>	<b>76 652 358,95</b>	<b>274 457,86</b>
<b>Acciones admitidas cotización</b>					
ACCIONES ACERINOX SA	EUR	49 586 666,79	-	39 100 137,00	(10 486 529,79)
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>49 586 666,79</b>	<b>-</b>	<b>39 100 137,00</b>	<b>(10 486 529,79)</b>
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>					
PARTICIPACIO CARTESIO Y	EUR	1 797 162,27	-	2 075 677,90	278 515,63
PARTICIPACIO MUTUAFONDO BONOS FINANCIEROS	EUR	4 999 999,51	-	5 603 758,44	603 758,93
PARTICIPACIO BESTINVER INTERNATIONAL FIM	EUR	8 000 000,00	-	8 171 411,01	171 411,01
PARTICIPACIO FONDITEL VELOCIRAPTOR, FIM	EUR	5 523 509,70	-	4 141 950,34	(1 381 559,36)
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>20 320 671,48</b>	<b>-</b>	<b>19 992 797,69</b>	<b>(327 873,79)</b>
<b>Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b>					
ACCIONES SOFROSINE SICAV	EUR	1 138 017,34	-	1 219 050,00	81 032,66
<b>TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b>		<b>1 138 017,34</b>	<b>-</b>	<b>1 219 050,00</b>	<b>81 032,66</b>
<b>Acciones y participaciones de inversión libre</b>					
PARTICIPACIO PENTA INVERSION LIBRE FIL	EUR	2 399 999,97	-	2 430 646,59	30 646,62
PARTICIPACIO ALPHAVILLE FIL	EUR	999 999,95	-	1 051 044,73	51 044,78
PARTICIPACIO CYGNUS UTILITIES INFRA & RENOV	EUR	2 143 785,73	-	2 346 031,13	202 245,40
ACCIONES DIVERSITY INVERSIONES SIL	EUR	1 097 933,80	-	1 144 404,65	46 470,85
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>6 641 719,45</b>	<b>-</b>	<b>6 972 127,10</b>	<b>330 407,65</b>



CLASE 8.ª



OK8077857

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

**Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012**  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OK8077858

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
<b>Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses</b>					
DEPÓSITO BANCO ESPAÑOL DE CR 04,000 2013-10-08	EUR	10 009 042,43	90 669,95	10 009 042,43	-
DEPÓSITO BANCO BILBAO VIZCAY 03,687 2013-08-02	EUR	10 034 051,21	150 913,46	10 034 051,21	-
DEPÓSITO BANCO BILBAO VIZCAY 03,687 2013-08-02	EUR	10 034 051,21	150 913,46	10 034 051,21	-
DEPÓSITO BANCO BILBAO VIZCAY 03,687 2013-08-02	EUR	10 035 058,09	149 906,58	10 035 058,09	-
DEPÓSITO BANCO BILBAO VIZCAY 03,680 2013-08-06	EUR	10 034 767,93	146 610,64	10 034 767,93	-
DEPÓSITO BANCO BILBAO VIZCAY 03,569 2013-08-29	EUR	25 085 894,53	299 617,92	25 085 894,53	-
DEPÓSITO BANCO BILBAO VIZCAY 03,555 2013-08-30	EUR	5 016 866,67	58 725,61	5 016 866,67	-
DEPÓSITO BANCO ESPAÑOL DE CR 04,250 2014-03-28	EUR	5 031 333,31	53 883,31	5 031 333,31	-
DEPÓSITO BANCO ESPAÑOL DE CR 04,250 2014-03-28	EUR	5 031 333,31	53 883,31	5 031 333,31	-
DEPÓSITO BANCO BILBAO VIZCAY 03,687 2013-08-02	EUR	10 034 051,21	150 913,46	10 034 051,21	-
DEPÓSITO BANCO ESPAÑOL DE CR 04,000 2013-10-04	EUR	10 009 963,25	93 923,32	10 009 963,25	-
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL, 04,400 2013-10-02	EUR	5 024 927,48	53 369,87	5 024 927,48	-
DEPÓSITO BANCO SANTANDER, S. 03,600 2013-09-26	EUR	10 013 238,61	93 454,42	10 013 238,61	-
DEPÓSITO BANCO SANTANDER, S. 03,600 2013-09-26	EUR	10 013 238,61	93 454,42	10 013 238,61	-
DEPÓSITO BANCO SANTANDER, S. 04,000 2013-07-24	EUR	10 000 338,37	6 780,89	10 000 338,37	-
DEPÓSITO BANCO POPULAR 04,000 2013-09-02	EUR	10 027 349,74	128 691,31	10 027 349,74	-
DEPÓSITO BANCO POPULAR 04,000 2013-11-28	EUR	15 015 408,80	53 284,15	15 015 408,80	-
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL, 04,000 2013-07-24	EUR	10 014 972,10	174 506,09	10 014 972,10	-
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL, 04,450 2013-07-30	EUR	2 510 234,15	46 348,36	2 510 234,15	-
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL, 04,450 2013-07-30	EUR	2 510 234,15	46 348,36	2 510 234,15	-
DEPÓSITO BANCO ESPAÑOL DE CR 04,000 2013-10-03	EUR	10 008 837,75	96 092,82	10 008 837,75	-
<b>TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses</b>		<b>195 495 192,91</b>	<b>2 192 291,71</b>	<b>195 495 192,91</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>382 523 861,08</b>	<b>5 039 490,48</b>	<b>367 474 738,73</b>	<b>(15 049 122,35)</b>

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012  
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
<b>Deuda pública</b>					
BONO JUNTA DE CASTILLA L 04.453 2016-11-28	CAD	8 173 267,92	354 066,86	7 267 041,25	(906 226,67)
BONO GENERALITAT VALENCI 02,125 2013-02-22	CHF	1 047 930,09	187 290,05	1 063 130,04	15 199,95
BONO GENERALITAT DE CATA 02,125 2014-10-01	CHF	4 598 028,42	402 481,07	4 890 671,36	292 642,94
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>13 819 226,43</b>	<b>943 837,98</b>	<b>13 220 842,65</b>	<b>(598 383,78)</b>
<b>Renta fija privada cotizada</b>					
BONO SEARS HOLDING CORP 06,625 2018-10-15	USD	959 547,81	50 648,61	1 152 533,17	192 985,36
BONO CAM GLOBAL FINANCE 01,470 2013-01-14	EUR	2 805 800,00	289 586,14	2 746 925,86	(58 874,14)
BONO ABENGOA 04,500 2017-02-03	EUR	2 342 747,00	167 079,85	2 385 861,73	43 114,73
BONO PESCANOVA, S.A. 08,750 2019-02-17	EUR	2 574 100,00	82 610,31	2 774 651,78	200 551,78
BONO UNION FENOSA FINL S 04,184 2049-01-01	EUR	8 884 369,87	501 156,30	7 055 143,70	(1 829 226,17)
BONO SUBORDI BANCO POPULAR 04,500 2014-03-29	EUR	1 997 049,34	911,51	1 199 580,27	(797 469,07)
BONO SUBORDI SANTANDER ISSUANCES 05,750 2018-01-31	GBP	876 633,43	99 288,66	948 544,11	71 910,68
BONO SUBORDI BBVA INTL PREF 09,100 2049-12-31	GBP	878 940,01	22 347,63	1 170 768,51	291 828,50
BONO SUBORDI BBVA INTL PREF 03,798 2049-09-22	EUR	934 800,00	17 310,80	802 736,94	(132 063,06)
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>22 253 987,46</b>	<b>1 230 939,81</b>	<b>20 236 746,07</b>	<b>(2 017 241,39)</b>
<b>Acciones admitidas cotización</b>					
ACCIONES GENEL ENERGY PLC	GBP	2 871 683,21	-	2 403 484,68	(468 198,53)
ACCIONES FRANCE TELECOM SA	EUR	2 435 060,10	-	2 084 750,00	(350 310,10)
ACCIONES CEMEX SA DE CV	USD	536 288,61	-	575 833,60	39 544,99
ACCIONES E.ON SE	EUR	3 561 942,89	-	2 818 000,00	(743 942,89)
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>9 404 974,81</b>	<b>-</b>	<b>7 882 068,28</b>	<b>(1 522 906,53)</b>



CLASE 8.ª



OK8077859

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

**Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012**  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077860

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>					
PARTICIPACIO IGNIS ABS RTRN GOVMT BOND FUND	EUR	1 551 269,53	-	1 623 168,50	71 898,97
PARTICIPACIO CF ODEY UK ABSOLUTE RETURN FD	GBP	6 191 435,82	-	6 828 120,31	636 684,49
PARTICIPACIO TROJAN FUND-O ACC	GBP	2 939 499,46	-	3 418 422,13	478 922,67
PARTICIPACIO M&G OPTIMAL INCOME FUND	EUR	3 017 367,00	-	3 236 669,00	219 302,00
PARTICIPACIO M&G GLBL DIVIDEND-C-AC	EUR	3 984 406,50	-	3 883 869,00	(100 537,50)
PARTICIPACIO SCHRODER GAIA EGERTON	EUR	3 071 265,00	-	3 169 140,00	97 875,00
PARTICIPACIO AXA WF-AMERICAN GRWTH-F	EUR	4 033 412,99	-	4 055 179,81	21 766,82
PARTICIPACIO MORGAN STANLEY INVESTMENT	EUR	1 994 970,20	-	1 968 200,00	(26 770,20)
PARTICIPACIO GAM STAR SELECTOR-OIIYIA	EUR	1 508 594,88	-	1 516 034,13	7 439,25
PARTICIPACIO PAR.CAZENOVE ABS UK DYN-P2y	EUR	4 745 749,36	-	5 038 229,51	292 480,15
PARTICIPACIO AURIGA INV-BELGRAVIA LYNX-A	EUR	991 550,20	-	1 093 730,00	102 179,80
PARTICIPACIO CCP QUANTITATIVE UCITS FUND	EUR	3 861 134,49	-	4 067 529,96	206 395,47
PARTICIPACIO GLG EUROPEAN EQUITY ALTERNATIV	EUR	1 000 357,42	-	1 005 842,90	5 485,48
PARTICIPACIO AMUNDI FDS-BOND US OPP	EUR	1 502 147,10	-	1 520 371,20	18 224,10
PARTICIPACIO POLAR CAP-HEALTHCARE OPP	EUR	3 000 000,00	-	3 225 653,19	225 653,19
PARTICIPACIO MELCHIOR SEL EUROPEAN AB RET	EUR	3 052 820,05	-	3 091 837,99	39 017,94
PARTICIPACIO JUPITER GLOBAL FUND EUROP GROW	EUR	1 608 320,20	-	1 634 380,00	26 059,80
PARTICIPACIO CF RUFFER TOTAL RET	GBP	3 678 562,81	-	4 179 137,51	500 574,70
PARTICIPACIO RWC FD-RWC GLBL CONVERTIBLE FD	EUR	4 019 217,02	-	4 254 201,38	234 984,36
PARTICIPACIO PRINCIPAL-PREF SECUR-H I EUR	EUR	4 368 745,72	-	5 165 702,13	796 956,41
PARTICIPACIO SW MITCHELL SM CAP EUROPEAN	EUR	3 749 111,87	-	3 990 597,83	241 485,96
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>63 869 937,62</b>	-	<b>67 966 016,48</b>	<b>4 096 078,86</b>
<b>Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b>					
PARTICIPACIO THE CHILDREN INVESTMENT FUND	EUR	5 373 230,55	-	5 857 808,25	484 577,70
<b>TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b>		<b>5 373 230,55</b>	-	<b>5 857 808,25</b>	<b>484 577,70</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>114 721 356,87</b>	<b>2 174 777,79</b>	<b>115 163 481,73</b>	<b>442 124,86</b>

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

**Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2012**  
(Expresado en euros)



**CLASE 8.ª**



OK8077861

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
N225 UNDERL JPY 500 500	JPY	2 069 090,27	2 047 383,08	7/03/2013
GBP 125000	GBP	19 293 419,98	19 296 931,43	18/03/2013
CHF 125000	CHF	6 872 260,43	6 871 109,94	18/03/2013
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	3 948 000,00	3 948 000,00	19/12/2014
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	3 367 000,00	3 367 000,00	18/12/2015
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	10 350 000,00	10 350 000,00	20/12/2013
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>45 899 770,68</b>	<b>45 880 424,45</b>	
<b>Compra de opciones "call"</b>				
BANCO SANTANDER 100	EUR	15 500 000,00	100 000,00	20/09/2013
<b>TOTALES Compra de opciones "call"</b>		<b>15 500 000,00</b>	<b>100 000,00</b>	
<b>Emisión de opciones "put"</b>				
APPLE COMPUTER INC 100	USD	6 447 697,79	(8 040,66)	19/01/2013
MICROSOFT CORPORATIO 100	USD	6 144 276,72	(154 744,75)	19/01/2013
MICROSOFT CORPORATIO 100	USD	5 689 145,11	(22 756,58)	19/01/2013
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	6 000 000,00	(357 000,00)	18/12/2015
<b>TOTALES Emisión de opciones "put"</b>		<b>24 281 119,62</b>	<b>(542 541,99)</b>	

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

**Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2012**  
(Expresado en euros)



**CLASE 8.ª**



OK8077862

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Otros compromisos de compra</b>				
IIC PAR.POLAR CAP-HEALTHCARE OPP-I EUR	EUR	3 225 653,19	3 225 653,19	-
IIC PAR.BESTINVER INTERNATIONAL	EUR	8 171 411,01	8 171 411,01	-
IIC PAR.CYGNUS UTILITIES INFRA & RENOV	EUR	2 346 031,13	2 346 031,13	-
IIC DIVERSITY INVERSIONES SIL	EUR	1 144 404,65	1 144 404,65	-
IIC PAR.FONDITEL VELOCIRAPTOR, FIM	EUR	4 141 950,34	4 141 950,34	-
IIC PAR.PENTA INVERSION LIBRE FIL	EUR	2 430 646,59	2 430 646,59	-
IIC PAR.CARTESIO Y, FI	EUR	2 075 677,90	2 075 677,90	-
IIC PAR.CF RUFFER TOTAL RET BD O ACC	GBP	4 179 137,51	4 179 137,51	-
IIC PAR.TROJAN FUND-O ACC	GBP	3 418 422,13	3 418 422,13	-
IIC PAR.M&G OPTIMAL INCOME-C-EURO-A	EUR	3 236 669,00	3 236 669,00	-
IIC PAR.M&G GLOBAL DIVIDEND-C-AC-EUR	EUR	3 883 869,00	3 883 869,00	-
IIC PAR.CF ODEY UK ABSOLUTE RETURN-I	GBP	6 828 120,31	6 828 120,31	-
IIC PAR.ALPHAVILLE FIL NO USAR	EUR	1 051 044,73	1 051 044,73	-
IIC PAR.PRINCIPAL-PREF SECUR-H I EUR	EUR	5 165 702,13	5 165 702,13	-
IIC PAR.AURIGA INV-BELGRAVIA LYNX-A	EUR	1 093 730,00	1 093 730,00	-
IIC PAR.SW MITCHELL SM CAP EUROP-B EUR	EUR	3 990 597,83	3 990 597,83	-
IIC PAR.GLG EUROPEAN EQUITY ALT -IN EUR	EUR	1 005 842,90	1 005 842,90	-
IIC PAR.CCP QUANTITATIVE UCITS FUND EUR	EUR	4 067 529,96	4 067 529,96	-
IIC PAR.GAM STAR SELECTOR-OII¿IA	EUR	1 516 034,13	1 516 034,13	-
IIC PAR.JUPITER GLOBAL FUND EUROPEAN GROWTH	EUR	1 634 380,00	1 634 380,00	-
IIC PAR.RWC FD-RWC GLBL CONVTBLS-B-¿	EUR	4 254 202,40	4 254 201,38	-
IIC PAR.MORGAN ST DIV ALPHA PLUS-Z	EUR	1 968 200,00	1 968 200,00	-
IIC PAR.SCHRODER GAIA EGE EUR EQ C	EUR	3 169 140,00	3 169 140,00	-
IIC PAR.MELCHIOR SEL EUROPEAN AB RT B1	EUR	3 091 837,99	3 091 837,99	-
IIC PAR.AMUNDI FDS B US OPP IHEC	EUR	1 520 371,20	1 520 371,20	-
IIC PAR.IGNIS ABS RTN GOV BD-HII EUR	EUR	1 622 446,00	1 623 168,50	-
IIC PAR.AXA WF-FRAM AMRCN GROWTH-IH	EUR	4 055 179,81	4 055 179,81	-
IIC PAR.CAZENOVE ABS UK DYN-P2¿	EUR	5 038 229,51	5 038 229,51	-
<b>TOTALES Otros compromisos de compra</b>		<b>89 326 461,35</b>	<b>89 327 182,83</b>	

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

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2012  
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros vendidos</b>				
S&P 500 UNDERLYING 50	USD	5 439 581,28	5 439 964,35	15/03/2013
INDEX DJ ST MIDP200, 50	EUR	3 927 000,00	3 927 000,00	15/03/2013
USD 125000	USD	1 628 081,62	1 628 081,62	18/03/2013
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	1 856 650,00	1 856 650,00	15/03/2013
<b>TOTALES Futuros vendidos</b>		<b>12 851 312,90</b>	<b>12 851 695,97</b>	
<b>Compra de opciones "put"</b>				
APPLE COMPUTER INC 100	USD	3 792 763,41	45 513,15	19/01/2013
<b>TOTALES Compra de opciones "put"</b>		<b>3 792 763,41</b>	<b>45 513,15</b>	
<b>Emisión de opciones "call"</b>				
ABENGOA 100	EUR	4 800 000,00	-	20/06/2014
ABENGOA 100	EUR	4 375 000,00	-	20/06/2014
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	8 250 000,00	(338 250,00)	18/12/2015
CEMEX SA -ADR 104	USD	1 098 911,51	(1 142 319,66)	19/01/2013
CEMEX SA -ADR 104	USD	994 068,97	(855 012,06)	19/01/2013
CEMEX SA -ADR 108	USD	1 821 737,09	(141 800,07)	19/01/2013
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	8 800 000,00	(136 800,00)	19/12/2014
MICROSOFT CORPORATIO 100	USD	7 395 888,64	(2 275,66)	19/01/2013
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	16 560 000,00	(733 608,00)	20/12/2013
<b>TOTALES Emisión de opciones "call"</b>		<b>54 095 606,21</b>	<b>(3 350 065,45)</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>245 747 034,17</b>	<b>144 312 208,96</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077863

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077864

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
<b>Deuda pública</b>					
BN.COMUNIDAD MADRID 4.99 17061	EUR	1 826 400,00	62 069,27	1 887 528,22	61 128,22
PAG.COMUNIDAD AUTO MURCIA 0 18	EUR	3 816 680,00	112 299,09	3 827 164,02	10 484,02
BN.GENER CATALUNA 4.125 230413	EUR	2 910 000,01	109 505,91	2 829 539,01	(80 461,00)
BN.XUNTA DE GALICIA 6.22 20111	EUR	2 997 310,00	6 127,41	3 027 141,79	29 831,79
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>11 550 390,01</b>	<b>290 001,68</b>	<b>11 571 373,04</b>	<b>20 983,03</b>
<b>Renta fija privada cotizada</b>					
BN.BANCAJA 4.375 0217	EUR	800 400,00	42 105,62	781 250,54	(19 149,46)
BN.IBERCAJA FINANCE FLOAT 1049	EUR	594 947,82	8 219,02	674 470,65	79 522,83
BN.CAJA CATALUNA FLOAT 021116	EUR	5 480 972,08	162 177,79	5 311 566,43	(169 405,65)
BN.CAJA MADRID FLOAT 0714 -EUR	EUR	2 392 486,75	128 079,44	2 486 851,06	94 364,31
BN.BANCO VALENCIA FLOAT 230317	EUR	7 090 299,99	257 712,39	5 648 769,52	(1 441 530,47)
BN.BANCO VALENCIA PREFER FLOAT	EUR	1 540 145,94	8 494,67	1 196 440,44	(343 705,50)
BN.BANCO POPULAR ESPAÑOL 5.702	EUR	9 045 510,00	15 998,61	5 949 041,21	(3 096 468,79)
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>26 944 762,58</b>	<b>622 787,54</b>	<b>22 048 389,85</b>	<b>(4 896 372,73)</b>
<b>Valores de entidades de crédito garantizados</b>					
CED.AYT CAJA 4.00 201216	EUR	2 596 866,67	39 228,02	2 521 578,54	(75 288,13)
CED.AYT CAJA 4.50 021219	EUR	2 765 071,00	50 611,60	2 544 823,79	(220 247,21)
CED.HIPOTECARIA TDA 2 4.50 261	EUR	2 822 373,52	38 381,70	2 858 997,16	36 623,64
CED.HIPOTECARIA TDA A-5 4.25 0	EUR	1 617 900,00	100 714,34	1 449 955,35	(167 944,65)
CED.HIPOTECARIA TDA 6 4.125 04	EUR	3 643 600,00	219 136,40	2 982 594,75	(661 005,25)
CED.CEDULAS TDA 7 3.50 200617	EUR	3 298 900,00	115 566,89	3 196 920,76	(101 979,24)
CED.HIPOTECARIA TDA 6 3.875 23	EUR	1 231 000,00	60 743,80	1 125 264,40	(105 735,60)
BN.CAJA CANTALUNYA 3.50 07031	EUR	1 716 866,67	89 786,32	1 647 539,48	(69 327,19)
BN.BANKIA SAU 3.625 051016	EUR	3 523 200,00	88 487,16	3 515 980,05	(7 219,95)
BN.BANKIA SAU 4.25 050716	EUR	3 678 300,00	117 870,91	3 650 871,17	(27 428,83)
CED.BANCO PASTOR 3.25 170314	EUR	6 399 160,00	298 932,94	6 306 705,04	(92 454,96)
CED.BANCO PASTOR 3.75% 040315	EUR	14 096 354,68	737 728,18	13 900 051,00	(196 303,68)
<b>TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados</b>		<b>47 389 592,54</b>	<b>1 957 188,26</b>	<b>45 701 281,49</b>	<b>(1 688 311,05)</b>
<b>Adquisición temporal de activos</b>					
BN.REINO ESPANA 2.30 300413	EUR	39 999 999,94	383,56	39 999 294,77	(705,17)
<b>TOTALES Adquisición temporal de activos</b>		<b>39 999 999,94</b>	<b>383,56</b>	<b>39 999 294,77</b>	<b>(705,17)</b>

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011  
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
<b>Acciones admitidas cotización</b>					
TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	1 074 891,70	-	832 950,00	(241 941,70)
MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION S	EUR	1 665 371,57	-	1 323 000,00	(342 371,57)
ACERINOX	EUR	7 715 592,32	-	6 950 874,00	(764 718,32)
IBERDROLA	EUR	11 210 516,56	-	10 915 816,20	(294 700,36)
REPSOL	EUR	7 956 238,47	-	8 425 925,00	469 686,53
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>29 622 610,62</b>	-	<b>28 448 565,20</b>	<b>(1 174 045,42)</b>
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>					
PAR.CARTESIO Y, FI	EUR	1 797 162,82	-	1 921 859,30	124 696,48
PAR.MUTUAFONDO BONOS FINANCIER	EUR	5 000 000,00	-	4 887 543,23	(112 456,77)
PAR.BESTINVER INTERNATIONAL-E	EUR	8 000 000,00	-	6 954 563,46	(1 045 436,54)
PAR.FONDITEL VELOCIRAPTOR, FIM	EUR	11 888 644,72	-	8 521 195,72	(3 367 449,00)
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>26 685 807,54</b>	-	<b>22 285 161,71</b>	<b>(4 400 645,83)</b>
<b>Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b>					
ARBITRAJE CAPITAL SICAV SA	EUR	969 109,20	-	948 090,00	(21 019,20)
SOFROSINE SICAV	EUR	1 138 017,34	-	1 079 300,00	(58 717,34)
TORO CAPITAL SICAV	EUR	1 008 503,52	-	673 017,00	(335 486,52)
DIVERSITY INVERSIONES SIL	EUR	1 097 933,80	-	1 061 652,25	(36 281,55)
<b>TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b>		<b>4 213 563,86</b>	-	<b>3 762 059,25</b>	<b>(451 504,61)</b>
<b>Acciones y participaciones de inversión libre</b>					
PAR.ALPHAVILLE FIL	EUR	1 000 000,00	-	976 019,64	(23 980,36)
PAR.PENTA INVERSION LIBRE FIL	EUR	2 000 000,00	-	1 939 594,18	(60 405,82)
PAR.CYGNUS UTILITIES INFRA&REN	EUR	3 538 160,66	-	3 589 927,48	51 766,82
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>6 538 160,66</b>	-	<b>6 505 541,30</b>	<b>(32 619,36)</b>



CLASE 8.ª



OK8077865

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011  
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
IPF EUROS BASE 365 (BANCO DE SABADELL)	EUR	5 082 431,17	49 131,39	5 082 431,17	-
IPF EUROS BASE 365 (BANCO DE SABADELL)	EUR	5 082 431,17	49 131,39	5 082 431,17	-
IPF EUROS BASE 365 (LA CAIXA)	EUR	10 066 497,62	154 235,24	10 066 497,62	-
IPF EUROS BASE 365 (LA CAIXA)	EUR	10 066 497,62	154 235,24	10 066 497,62	-
IPF EUROS BASE 365 (BANKINTER)	EUR	5 016 796,27	22 447,37	5 016 796,27	-
IPF EUROS BASE 365 (BANKINTER)	EUR	5 016 796,27	22 447,37	5 016 796,27	-
IPF EUROS BASE 365 (BANKINTER)	EUR	5 016 796,27	22 447,37	5 016 796,27	-
IPF EUROS BASE 365 (BANKINTER)	EUR	5 016 796,27	22 447,37	5 016 796,27	-
IPF EUROS BASE 365 (BANCO SANTANDER)	EUR	30 053 223,10	91 116,96	30 053 223,10	-
<b>TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses</b>		<b>80 418 265,76</b>	<b>587 639,70</b>	<b>80 418 265,76</b>	-
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>273 363 153,51</b>	<b>3 458 000,74</b>	<b>260 739 932,37</b>	<b>(12 623 221,14)</b>



CLASE 8.ª



OK8077866

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OK8077867

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
<b>Deuda pública</b>					
BN.JUNTA LA MANCHA 4.453 28111	CAD	4 363 183,02	125 028,93	4 348 214,12	(14 968,90)
BN.GENER VALENCIANA 5.50 2604	EUR	2 955 593,99	114 985,98	2 735 464,84	(220 129,15)
BN.HELLENIC REP.4.5% 0937 -EUR	EUR	1 355 040,00	48 664,26	573 958,69	(781 081,31)
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>8 673 817,01</b>	<b>288 679,17</b>	<b>7 657 637,65</b>	<b>(1 016 179,36)</b>
<b>Renta fija privada cotizada</b>					
BN.OBRAS CONHUARTE 7.375 28041	EUR	4 772 881,03	65 545,81	4 724 355,82	(48 525,21)
BBVA INTL UNIP 3.798 0949 -PRE	EUR	934 800,00	14 605,25	714 633,52	(220 166,48)
BN.BBVA INTL PREF VAR 49-14	GBP	1 995 347,04	40 999,77	1 834 876,27	(160 470,77)
BN.SANTANDER INTL DEB FLOAT 27	GBP	3 815 297,37	207 987,17	3 732 981,19	(82 316,18)
BN.POPULAR CAP PERPETUAL FLOAT	EUR	1 175 068,99	4 702,17	665 449,05	(509 619,94)
BN.BPE FINANCIACIONES 221020	EUR	1 947 500,00	29 988,00	1 456 502,16	(490 997,84)
BN.CEMEX SAB DE CV 4.875 15031	USD	2 565 507,12	146 221,76	2 913 712,43	348 205,31
BBVA INTL UNIP 5.919 1049 -PRE	USD	807 302,39	15 642,34	862 629,50	55 327,11
BN.UNION FENOSA FIN FLOAT PREF	EUR	8 884 369,87	591 922,38	8 182 044,49	(702 325,38)
BN.SEARS HOLDING CORP 6.625 15	USD	959 547,81	21 396,52	983 716,65	24 168,84
BN.INTESA SANPAOLO VARIABLE P	EUR	2 565 250,00	164 267,49	2 071 593,17	(493 656,83)
BN.PETROLEOS DE VEN 5.375 1204	USD	3 540 764,73	143 136,75	3 698 515,17	157 750,44
BN.ABENGOA 4.5 030217	EUR	5 324 425,00	245 858,32	5 196 906,63	(127 518,37)
BN.CAM INTERNATIONAL FLOAT 091	EUR	940 750,00	30 268,66	950 569,36	9 819,36
BN.CAM INTERNATIONAL FLOAT 041	EUR	3 200 100,00	163 366,19	2 203 940,48	(996 159,52)
BN.CAM GLOBAL FINA FLOAT 14011	EUR	2 805 800,00	122 592,74	2 585 966,64	(219 833,36)
BN.FCC CONVERTIBLES 301014	EUR	2 502 600,00	38 766,98	2 329 013,07	(173 586,93)
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>48 737 311,35</b>	<b>2 047 268,30</b>	<b>45 107 405,60</b>	<b>(3 629 905,75)</b>
<b>Acciones admitidas cotizadas</b>					
GENEL ENERGY PLC	GBP	2 871 683,21	-	2 321 916,49	(549 766,72)
JUSTICE HOLDINGS LTD	GBP	4 842 063,45	-	4 499 798,18	(342 265,27)
BRISA-AUTO ESTRADAS DE PORTUGA	EUR	945 793,95	-	509 000,00	(436 793,95)
GDF SUEZ	EUR	6 561 442,89	-	6 336 000,00	(225 442,89)
E.ON AG	EUR	7 298 552,90	-	6 426 285,00	(872 267,90)
BMW DM50 -DEM-	EUR	3 540 141,84	-	3 053 840,00	(486 301,84)
SCHNEIDER -FF-	EUR	1 892 051,69	-	1 749 240,00	(142 811,69)
BOUYGUES -FF-	EUR	2 786 529,20	-	2 862 241,65	75 712,45
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>30 738 259,13</b>	<b>-</b>	<b>27 758 321,32</b>	<b>(2 979 937,81)</b>

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011  
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>					
PAR.PRINCIPAL-PREF SECUR-H I E	EUR	4 368 745,72	-	4 277 753,33	(90 992,39)
PAR.CF RUFFER TOTAL RET BD O A	GBP	6 724 878,79	-	7 256 103,55	531 224,76
PAR.MELCHIOR SEL EUROPEAN AB R	EUR	5 014 560,01	-	5 346 714,10	332 154,09
PAR.HENDERSON UK ABSOLUTE RETU	GBP	1 483 336,65	-	1 638 744,55	155 407,90
PAR.MATRIX-CANTAB QUANT UCIT-A	EUR	2 539 283,53	-	2 552 682,34	13 398,81
PAR.SW MITCHELL SM CAP EUROP-B	EUR	2 000 000,00	-	1 836 406,14	(163 593,86)
PAR.GAM STAR-EM MKTS RATES-I E	EUR	3 333 569,16	-	3 403 514,64	69 945,48
PAR.CAZENOVE ABS UK DYN-P2y	EUR	4 745 749,36	-	4 478 388,39	(267 360,97)
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>30 210 123,22</b>	-	<b>30 790 307,04</b>	<b>580 183,82</b>
<b>Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b>					
PAR.TOSCA MOD FUND LP	GBP	7 333,24	-	1 432,94	(5 900,30)
PAR.ESL LIMITED CLASS D SERIES	USD	4 397 025,04	-	3 869 288,90	(527 736,14)
PAR.TCI CLASSC1 EUR NEW ISS 06	EUR	4 974 000,00	-	4 698 947,55	(275 052,45)
<b>TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b>		<b>9 378 358,28</b>	-	<b>8 569 669,39</b>	<b>(808 688,89)</b>
<b>Acciones y participaciones de inversión libre</b>					
PAR.BLUETREND FD LTD CL-B EUR	EUR	2 999 999,98	-	3 157 468,02	157 468,04
PAR.IRIS ENHANCED CELL EUR CLA	EUR	2 325 432,81	-	1 860 781,50	(464 651,31)
PAR.ATTARA FND CL-D S04-10	EUR	3 000 000,00	-	1 649 652,00	(1 350 348,00)
PAR.TROJAN FUND-O ACC	GBP	4 567 466,68	-	5 057 738,48	490 271,80
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>12 892 899,47</b>	-	<b>11 725 640,00</b>	<b>(1 167 259,47)</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>140 630 768,46</b>	<b>2 335 947,47</b>	<b>131 608 981,00</b>	<b>(9 021 787,46)</b>



CLASE 8.ª



OK8077868

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2011  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077869

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
DJ EURO STOXX 50	EUR	4 104 999,95	4 105 000,00	18/12/2015
FUTURO DJ EURO STOXX 5	EUR	14 362 200,00	14 362 200,00	20/12/2013
DJ EURO STOXX 50	EUR	2 563 260,00	2 563 260,00	21/12/2012
ACERINOX 0312	EUR	17 399 100,00	17 399 100,00	16/03/2012
TELEFONICA 031	EUR	13 420 000,00	13 420 000,00	16/03/2012
NIKKEI 225 0312	JPY	4 231 354,03	4 231 354,03	8/03/2012
FRANCE TELECOM	EUR	6 083 500,00	6 083 500,00	16/03/2012
EUR/USD GME 0312	USD	12 351 189,10	12 351 189,10	19/03/2012
KONINKLIJKE KPN	EUR	5 562 000,00	5 562 000,00	16/03/2012
EUR/GBP CME 0312	EUR	27 572 833,28	27 572 833,28	19/03/2012
DJ EURO STOXX 50	EUR	1 720 000,00	1 720 000,00	19/12/2014
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>109 370 436,36</b>	<b>109 370 436,41</b>	
Compra de opciones "call"				
CAPITAL ONE FIN	USD	12 970,06	453 782,82	14/11/2018
<b>TOTALES Compra de opciones "call"</b>		<b>12 970,06</b>	<b>453 782,82</b>	
Emisión de opciones "put"				
REPSOL EU MEFF 19.0	EUR	9 500 000,00	(110 000,00)	16/03/2012
EUROSTOXX 50 DVP 80	EUR	11 648 000,00	(1 188 096,00)	20/12/2013
EUROSTOXX 50 DVP 80.	EUR	6 000 000,00	(1 168 500,00)	18/12/2015
MICROSOFT 24 0112-2	USD	9 235 742,32	(42 330,48)	21/01/2012
EUROSTOXX 50 DVP 110	EUR	2 750 000,00	(163 250,00)	21/12/2012
BMW 50.00 0312-207	EUR	5 000 000,00	(308 000,00)	16/03/2012
EUROSTOXX 50 DVP 85.	EUR	6 375 000,00	(40 500,00)	21/12/2012
EUROSTOX 1850 0612	EUR	18 500 000,00	(642 000,00)	15/06/2012
IBERDROLA 4.00 061	EUR	24 000 000,00	(1 020 000,00)	15/06/2012
REPSOL MEFF 22.00 1	EUR	11 000 000,00	(430 000,00)	16/03/2012
IBERDROLA 06.25 031	EUR	3 125 000,00	(780 000,00)	16/03/2012
ACERINOX 12.00 031	EUR	12 000 000,00	(2 240 000,00)	16/03/2012
REPSOL MEFF 18.00 0	EUR	9 000 000,00	(435 000,00)	21/09/2012
ACERINOX 12.50 0312	EUR	6 250 000,00	(1 355 000,00)	16/03/2012
IBERDROLA 04.50 03	EUR	9 000 000,00	(420 000,00)	16/03/2012
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	5 400 000,00	(234 000,00)	16/03/2012
<b>TOTALES Emisión de opciones "put"</b>		<b>148 783 742,32</b>	<b>(10 576 676,48)</b>	

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2011  
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Otros compromisos de compra</b>				
IIC Share PAR.MUTUAFONDO BONOS FINANCIEROS	EUR	4 887 543,23	4 887 543,23	-
<b>TOTALES Otros compromisos de compra</b>		<b>4 887 543,23</b>	<b>4 887 543,23</b>	
<b>Ventas al contado</b>				
VENTA PLAZO A.F.(m4 DIAS) (EN)	EUR	1 019 500,68	21 562,03	03/01/2012
<b>TOTALES Ventas al contado</b>		<b>1 019 500,68</b>	<b>21 562,03</b>	
<b>Futuros vendidos</b>				
S&P500 MINI 0312-	USD	5 832 548,29	5 832 548,30	16/03/2012
IBERDROLA 0312-	EUR	16 450 000,00	16 450 000,00	16/03/2012
DJ STOXX MID 200	EUR	4 091 130,00	4 091 130,00	16/03/2012
BN. 10A 0312 USD-2	USD	7 568 979,45	7 568 979,45	21/03/2012
EUROSTOXX50 16031	EUR	4 639 080,00	4 639 080,00	16/03/2012
<b>TOTALES Futuros vendidos</b>		<b>38 581 737,74</b>	<b>38 581 737,75</b>	
<b>Compra de opciones "put"</b>				
IBERDROLA 4.60 06	EUR	13 800 000,00	1 140 000,00	15/06/2012
IBERDROLA 04.90 0	EUR	9 800 000,00	800 000,00	16/03/2012
REPSOL MEFF 21.00	EUR	10 500 000,00	860 000,00	21/09/2012
REPSOL EU MEFF 22.	EUR	11 000 000,00	425 000,00	16/03/2012
EUROSTOX 2050 0612	EUR	20 500 000,00	1 105 000,00	15/06/2012
<b>TOTALES Compra de opciones "put"</b>		<b>65 600 000,00</b>	<b>4 330 000,00</b>	



CLASE 8.ª



OK8077870

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2011  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OK8077871

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Emisión de opciones "call"</b>				
GDF SUEZ 22.00 160	EUR	8 800 000,00	(356 000,00)	16/03/2012
CAPITAL ONE FINANCI	USD	615 716,15	(47 718,00)	21/01/2012
EUROSTOXX 50 DVP 12	EUR	6 000 000,00	(64 000,00)	21/12/2012
EUROSTOXX 50 DVP 13	EUR	9 750 000,00	(185 250,00)	18/12/2015
MICROSOFT 29 0112-	USD	11 159 855,31	(11 544,67)	21/01/2012
CEMEX ADR 9.62 011	USD	1 851 115,15	(101 984,52)	19/01/2013
EUROSTOXX 50 DVP 1	EUR	16 560 000,00	(1 381 104,00)	20/12/2013
CEMEX ADR 5.00 011	USD	1 154 467,79	(404 063,73)	19/01/2013
EUROSTOXX 50 DVP 12	EUR	2 400 000,00	(77 200,00)	19/12/2014
CEMEX ADR 5.50 011	USD	1 058 262,14	(277 072,27)	19/01/2013
CAPITAL ONE FINANCI	USD	692 680,67	(7 850,38)	21/01/2012
E.ON 18.00 0312-20	EUR	9 000 000,00	(275 000,00)	16/03/2012
ACERINOX 11.00 03	EUR	15 565 000,00	(198 100,00)	16/03/2012
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	2 100 000,00	(137 000,00)	16/03/2012
TELEFONICA 15.00	EUR	15 000 000,00	(560 000,00)	21/12/2012
IBERDROLA 06.25 03	EUR	3 125 000,00	(5 000,00)	16/03/2012
ABENGOA 25.00 0614	EUR	4 375 000,00	(294 000,00)	20/06/2014
ABENGOA 30.00 0614	EUR	4 800 000,00	(145 600,00)	20/06/2014
ACERINOX 15.50 03	EUR	15 500 000,00	-	16/03/2012
ACERINOX 12.50 031	EUR	6 250 000,00	(5 000,00)	16/03/2012
REPSOL 25.00 21091	EUR	12 500 000,00	(785 000,00)	21/09/2012
REPSOL 22.00 0312-	EUR	11 000 000,00	(1 070 000,00)	16/03/2012
BMW 60 0312-207	EUR	6 000 000,00	(99 000,00)	16/03/2012
<b>TOTALES Emisión de opciones "call"</b>		<b>165 257 097,21</b>	<b>(6 487 487,57)</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>533 513 027,60</b>	<b>140 580 898,19</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077872

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2012**

---

### **SITUACION ECONOMICA DURANTE 2012**

#### **Los bancos centrales, los grandes protagonistas**

El panorama económico global depende, más que nunca, de las medidas adoptadas por los gobiernos y bancos centrales. La elevada incertidumbre política en los países desarrollados y el cambio de los modelos de crecimiento en las economías emergentes, han mermado el crecimiento mundial. Tras la desaceleración en la última parte de 2011, la actividad económica global sufrió un nuevo deterioro en el primer semestre de 2012, especialmente en la Eurozona, dónde los riesgos se aceleraron como consecuencia de la inestabilidad política.

En verano, las actuaciones tanto de la Reserva Federal (QE3), como del Banco Central Europeo (OMT) ayudaron a reducir de forma significativa los riesgos, permitiendo una mejora del panorama económico en EEUU y, en menor medida, también en Europa.

Las divergencias entre economías se han hecho más evidentes durante el pasado año. Los países emergentes tienen cada vez mayor peso en el crecimiento económico mundial, en detrimento de las economías desarrolladas, limitadas por los procesos de desapalancamiento, tanto público como privado y las duras medidas de austeridad que se han visto obligadas a poner en marcha muchas de ellas. Dentro de las áreas desarrolladas, las diferencias también han sido elevadas. Mientras EEUU ha continuado creciendo a tasas moderadas, Europa ha caído de nuevo en recesión. En Japón, los efectos favorables de la reconstrucción tras el tsunami se desvanecieron y la economía entró de nuevo en recesión el pasado otoño.

La situación en Europa es probablemente la más complicada. Las tensiones financieras asociadas con la crisis económica e institucional en la Eurozona, han lastrado la recuperación del crecimiento en los últimos trimestres. A pesar de que la UEM en su conjunto es tan solvente como cualquier otra economía desarrollada, la heterogeneidad entre los diferentes miembros crea constantes desequilibrios dentro de la Unión y es una constante fuente de preocupación y desconfianza para la comunidad internacional.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077873

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2012**

---

No obstante, se consiguieron algunos avances con respecto a la crisis de deuda soberana a lo largo del año, especialmente gracias al nuevo programa de compra de bonos por parte del BCE, denominado OMT por sus siglas en inglés (Outright Monetary Transactions), mediante el cual el BCE podrá comprar una cantidad ilimitada de bonos del Estado con vencimientos de hasta tres años en el mercado secundario cuando un estado miembro de la Eurozona solicite la ayuda del ESM (European Stability Mechanism). Dicho apoyo conllevaría la aceptación de cierta condicionalidad por parte del país solicitante. Su anuncio provocó una fuerte caída de las rentabilidades de los bonos periféricos y redujo de forma significativa el riesgo de morosidad inminente e incluso de ruptura de la Eurozona.

Sin embargo, aún no se han abordado los problemas estructurales de la UE. No hay una solución rápida a la crisis económica e institucional por la que atraviesa la Eurozona, sino que ésta vendrá por combinar medidas de diferente horizonte: de corto plazo (como el OMT) con medidas a largo plazo (unión fiscal y bancaria).

La Reserva Federal por su parte, se ha mostrado firme en su idea de reactivar el crecimiento americano y a lo largo del año ha anunciado diferentes medidas de estímulo. Amplió su *Operation Twist*, mecanismo mediante el cual vende bonos del Tesoro a corto plazo y compra papel a un vencimiento más largo para aplanar la curva de tipos. Este programa que en un principio terminaba en junio, finalmente se extendió hasta final de año. Tras la ralentización de la economía el pasado verano, la Fed se mostró dispuesta a hacer aún más. En septiembre anunció la compra de MBS por un importe de 40.000 millones de dólares mensuales hasta que se produjera una mejora sustancial del mercado laboral. En diciembre, para reemplazar la *Operation Twist*, anunciaba la compra, a partir de enero de 2013, de un total de 45.000 millones de dólares en deuda pública en el tramo entre los 4 y los 30 años. A esta cifra hay que añadir los 40.000 millones de dólares de compras de titulizaciones hipotecarias ya comprometidos. La Fed remarcó que su objetivo primordial será reactivar el mercado laboral y, como novedad, vinculó el mantenimiento de tipos de interés de referencia a tres circunstancias: 1) que el paro permanezca por encima del 6,5% (actual 7,7%); 2) que la inflación en 2013 y 2014 no supere el 2,5%; y 3) que las expectativas a largo plazo de la inflación permanezcan estables.

## **EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS**

Durante el pasado año los mercados financieros han estado dominados por una dinámica risk-on/risk-off. Derivando en elevadas correlaciones entre los diferentes activos y una fuerte diferenciación entre activos refugio y activos de riesgo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077874

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2012**

---

Durante el año 2012 hemos vivido diversos episodios de riesgo sistémico (incertidumbre política, solvencia de algunos países europeos, programas de austeridad, desaceleración en China, etc.) que han derivado en unos niveles de volatilidad bastante elevados. No obstante, la mayoría de las bolsas mundiales, a excepción de algunas periféricas europeas (como España) han concluido el año con unos niveles de rentabilidad elevados y no vistos en mucho tiempo.

La explicación para estas subidas de bolsa la tenemos que buscar en la actuación de los bancos centrales, en especial el Banco Central Europeo. La declaración de intenciones del BCE el pasado verano (alejando en gran medida el riesgo de ruptura del euro al garantizar su capacidad para actuar en los mercados de forma ilimitada) servía para traer calma a los mercados y suponía un punto de inflexión en cuanto a recuperación de confianza en Europa. Esto, junto con la actuación de otros bancos centrales, como la Reserva Federal, avances políticos en Europa (pasos hacia la unión bancaria, política y fiscal) y estabilización del crecimiento en emergentes, especialmente en China, contribuían a que viésemos nuevos máximos en muchos índices mundiales.

De esta forma, hemos visto rentabilidades en torno al +13% en el Eurostoxx50 o el S&P500, mientras que el Ibex35 ha caído cerca del -5% y el DAX alemán acumulaba un +29%. Japón por su parte, también concluye un buen año subiendo un +30%. Los mercados emergentes registran un buen comportamiento con alzas superiores al +12% en la mayor parte de los casos.

En cuanto a la renta fija, tenemos que hablar de rendimientos positivos igualmente. Al buen comportamiento de activos refugio como el bono alemán o el americano, favorecidos por las políticas monetarias, hay que añadir el de los bonos periféricos en la última mitad del año, gracias a la reducción del riesgo sistémico al que hacíamos mención anteriormente.

El crédito corporativo ha sido el gran ganador del año, acumulando grandes rentabilidades, tanto el crédito corporativo de mayor calidad (+13%) como el de alta rentabilidad (+26%). El saneamiento de los Balances de las compañías junto con la progresiva mejora de las condiciones financieras, han favorecido el excelente comportamiento de esta clase de activo.

Respecto a las materias primas, también tenemos que hablar de buenos rendimientos, gracias, principalmente, a la gran cantidad de liquidez existente en el sistema.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077875

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

## Informe de gestión del ejercicio 2012

Por último, hemos vivido una enorme volatilidad en el mercado de divisas provocada por las intervenciones de los bancos centrales. En esta "guerra de divisas" el euro ha resultado como la divisa más fortalecida por la mayor ortodoxia del BCE.

INDICADOR	31/12/2012	30/09/2012	30/06/2012	31/03/2012	31/12/2011	30/09/2011
<b>MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES GENERALES)</b>						
ESPAÑA (IBEX-35)	8168	7709	7102	8008	8566	8547
EUROPA (FTSE 300)	1134	1089	1021	1069	1001	923
USA (S&P 500)	1426	1441	1362	1408	1258	1131
JAPÓN (NIKKEI)	10395	8870	9007	10084	8455	8700
EMERGENTES (EUROS)	459	446	424	451	408	382
<b>MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES SECTORIALES)</b>						
FINANCIERO (Europa)	668	2518	543	598	523	515
TELECOM (Europa)	668	478	486	541	558	577
FARMA (Europa)	1298	1291	1218	1156	1171	1057
MATERIAS PRIMAS (Europa)	2105	1983	1822	1980	1825	1613
UTILITIES (Europa)	1331	1368	1339	1388	1358	1395
TECNOLOGIA (Europa)	491	434	394	458	398	385
<b>TIPOS DE INTERES</b>						
<b>...A 3 MESES</b>						
EURO	-0,05	-0,04	-0,02	-0,03	-0,18	0,11
USA	0,04	0,09	0,08	0,07	0,01	0,02
JAPON	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
<b>... A 10 AÑOS</b>						
EURO	1,32	1,44	1,58	1,79	1,83	1,89
USA	1,76	1,63	1,64	2,21	1,88	1,92
JAPON	0,60	0,60	0,66	0,74	0,76	0,77
<b>DIVISAS</b>						
USD/EURO	1,32	1,29	1,27	1,33	1,30	1,34
YEN/USD	86,62	77,96	79,79	82,87	76,91	77,06
<b>MATERIAS PRIMAS</b>						
PETROLEO	112	113	97	124	108	104
ORO	1675	1772	1597	1668	1564	1624

## PERSPECTIVAS 2013

Esperamos que el crecimiento mundial siga ganando tracción, a la vez que las acciones de los bancos centrales se vean reforzadas con medidas políticas: acuerdo para evitar el precipicio fiscal y techo de deuda en EEUU y, en Europa, mayor integración política y fiscal, a la vez que continúan los procesos de consolidación de deuda. Aunque el crecimiento seguirá liderado por las economías emergentes, con un mayor peso de las economías asiáticas, en especial la china.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077876

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2012**

---

De todos modos, esperamos que la economía de la Eurozona comience a recuperar a lo largo de 2013. Teniendo en cuenta que las condiciones financieras restrictivas a las que hacíamos referencia anteriormente, llevaron a la región a una nueva recesión, la mejora de estas condiciones financieras (cortesía sobre todo del BCE, pero también a los avances que se han hecho en términos de consolidación fiscal y unión política y fiscal) deberían ayudar a recuperar la senda del crecimiento en la Eurozona. El otro soporte para el crecimiento en Europa el próximo año es, en nuestra opinión, una menor carga de ajuste fiscal en las economías del sur. La consolidación fiscal el próximo año será menor a la del 2012.

Aunque el próximo año no estará exento de avatares y volverá a ser complicado: crecimientos por debajo de potencial, las economías desarrolladas desapalancándose y de nuevo elevada incertidumbre política, creemos que los principales riesgos se han limitado y apostamos por un escenario de progresiva normalización que apoye de nuevo el buen comportamiento de los activos de riesgo.

En este escenario, apostamos por la renta variable con el activo ganador para 2013 y, dentro de ella, por la renta variable europea. El principal argumento es una valoración relativa mucho más atractiva que otros activos. Tras el buen comportamiento del crédito corporativo y la renta fija, la renta variable, en especial la europea, todavía presenta unas valoraciones relativas atractivas, lo que hace que nos posicionemos de cara a 2013 como el año de la renta variable, de igual forma que 2012 lo fue para el crédito corporativo.

Para 2013, teniendo en cuenta que el entorno no es favorable al crecimiento y que los márgenes empresariales se encuentran ya en máximos históricos, la capacidad para una nueva expansión de beneficios es muy ajustada. Siendo este el principal motivo por el que vemos las subidas de bolsa limitadas para 2013, especialmente en EEUU.

Respecto a la renta fija, apenas hay margen adicional para incrementos en precio (nuevas rebajas de tipos) en la renta fija de gobiernos de países como Alemania o EEUU. Teniendo en cuenta la política monetaria agresiva puesta en marcha por la mayor parte de los bancos centrales, es de esperar que nos mantengamos en un entorno de represión financiera. Incluso en este entorno, el margen para los bonos es prácticamente nulo.

En cuanto al crédito corporativo, el rendimiento total este año ha sido muy fuerte, beneficiándose de grandes flujos especialmente a expensas de la renta variable. Como hemos comentado con anterioridad, esperamos los tipos al alza para el conjunto del año, lo que sugiere escasas rentabilidades para el crédito corporativo y, por lo tanto, el riesgo de la gran rotación de flujos hacia renta variable.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8077877

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2012**

---

Por último, en cuanto a divisas, a pesar de que los fundamentales de la economía americana son mucho más sólidos y apoyan una apreciación del dólar, otros factores, como bancos centrales o sentimiento, pensamos que seguirán jugando a favor del euro. La política monetaria continúa siendo más agresiva en EEUU, lo que añadirá presión adicional sobre el dólar. Por otro lado, no debemos olvidar el papel de activo refugio de la divisa americana. Por lo que, dentro de este escenario de estabilización y reducción de riesgo en Europa, sería también lógico esperar una mayor fortaleza de la divisa comunitaria.

### **EJERCICIO DERECHOS POLITICOS**

Esta Sociedad no ha delegado el ejercicio de los derechos políticos en la Sociedad Gestora.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad 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 1309/2005, de 4 de noviembre 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 MEDIO AMBIENTE**

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

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2012 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

### **ACCIONES PROPIAS**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2012, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre 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 2012.



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



OK8077878

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

**Informe de gestión del ejercicio 2012**

---

**ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2012 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL2877680

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

**Formulación de las cuentas anuales**

---

Reunidos los Administradores de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 15 de marzo de 2013, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2012, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0K8077735 al 0K8077775 Del 0K8077776 al 0K8077782
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0K8077783 al 0K8077823 Del 0K8077824 al 0K8077830
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0K8077831 al 0K8077871 Del 0K8077872 al 0K8077878

**FIRMANTES**

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

D. Alberto Cortina Koplowitz  
Consejero

D. Guillermo Brey Secades  
Consejero

D. Alberto Ruiz Rodríguez  
Consejero

D. Emilio Ortiz Caviedes  
Consejero

D. José Leoncio Areal López  
Secretario Consejero