

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

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 e
informe de gestión del ejercicio 2015



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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



Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Morinvest, S.I.C.A.V., S.A. a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados 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.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 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 2015. 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.

Gema M^a Ramos Pascual

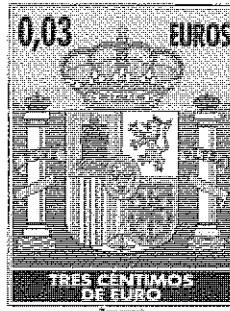
18 de marzo de 2016



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/05983
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España

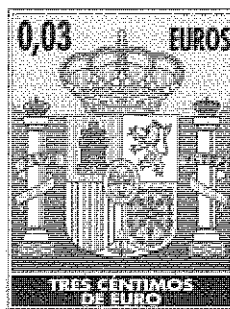


0M2707235

CLASE 8.ª**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014**
(Expresados en euros)

ACTIVO	2015	2014
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	522 059 317,65	524 474 647,69
Deudores	15 074 463,03	29 912 516,60
Cartera de inversiones financieras	<u>457 759 475,70</u>	<u>430 899 173,25</u>
Cartera interior	<u>94 300 796,24</u>	<u>93 373 319,22</u>
Valores representativos de deuda	19 655 881,61	13 367 843,25
Instrumentos de patrimonio	27 285 259,19	47 349 335,33
Instituciones de Inversión Colectiva	46 737 895,44	25 211 463,11
Depósitos en Entidades de Crédito	-	5 006 927,53
Derivados	621 760,00	2 437 750,00
Otros	-	-
Cartera exterior	<u>360 690 995,12</u>	<u>335 453 528,35</u>
Valores representativos de deuda	63 664 379,67	66 212 503,23
Instrumentos de patrimonio	53 358 568,67	29 762 577,49
Instituciones de Inversión Colectiva	229 423 546,86	225 670 525,90
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	14 244 499,92	13 807 921,73
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	2 767 684,34	2 072 325,68
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	49 225 378,92	63 682 957,84
TOTAL ACTIVO	<u>522 059 317,65</u>	<u>524 474 647,69</u>

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2015.



OM2707236

CLASE 8.ª

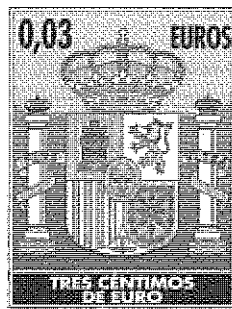


Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2015	2014
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	507 109 708,56	494 943 109,89
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	507 109 708,56	494 943 109,89
Capital	763 850 656,66	763 850 656,66
Partícipes	-	-
Prima de emisión	162 156 851,13	162 087 977,95
Reservas	464 494 019,84	435 936 317,52
(Acciones propias)	(920 738 400,94)	(895 489 544,56)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	37 346 581,87	28 557 702,32
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	14 949 609,09	29 531 537,80
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	4 187 846,65	10 625 045,70
Pasivos financieros	-	-
Derivados	10 534 114,16	18 680 727,86
Periodificaciones	227 648,28	225 764,24
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	522 059 317,65	524 474 647,69
CUENTAS DE ORDEN	2015	2014
Cuentas de compromiso	2 198 235 146,76	1 470 072 155,70
Compromisos por operaciones largas de derivados	700 849 417,47	743 321 768,71
Compromisos por operaciones cortas de derivados	1 497 385 729,29	726 750 386,99
Otras cuentas de orden	139 345 548,90	137 736 537,04
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,34	137 649 343,34
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	1 696 205,56	87 193,70
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	2 337 580 695,66	1 607 808 692,74

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2015.



OM2707237

CLASE 8.ª

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

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en euros)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	2 671,24	3 961,06
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(941 937,02)</u>	<u>(764 913,29)</u>
Comisión de gestión	(254 216,57)	(245 414,91)
Comisión de depositario	(254 216,57)	(245 414,90)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(433 503,88)	(274 083,48)
Amortización del Inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de Inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(939 265,78)	(760 952,23)
Ingresos financieros	6 919 821,25	9 374 749,93
Gastos financieros	(187 230,33)	(138 988,42)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>23 132 338,75</u>	<u>16 174 669,38</u>
Por operaciones de la cartera interior	17 211 076,64	12 598 148,61
Por operaciones de la cartera exterior	5 921 262,11	3 576 520,77
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	1 104 043,61	756 505,72
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>7 695 095,68</u>	<u>3 440 429,87</u>
Deterioros	-	(182 219,84)
Resultados por operaciones de la cartera interior	(2 247 706,05)	(1 369 941,08)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	12 402 147,78	7 125 744,63
Resultados por operaciones con derivados	(2 459 346,05)	(2 133 153,84)
Otros	-	-
Resultado financiero	38 664 068,96	29 607 366,48
Resultado antes de impuestos	37 724 803,18	28 846 414,25
Impuesto sobre beneficios	(378 221,31)	(288 711,93)
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>37 346 581,87</u>	<u>28 557 702,32</u>

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

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

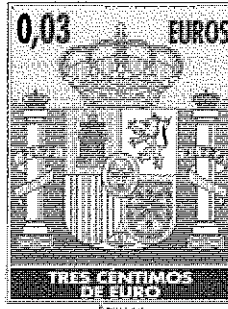
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	37 346 581,87
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	37 346 581,87

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



CLASE 8.^a



0M2707238

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

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 2014
(Expresado en euros)

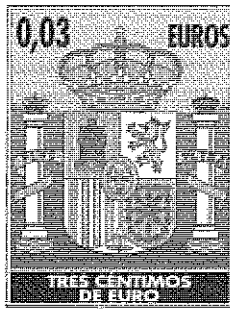
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	28 557 702,32
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	28 557 702,32

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

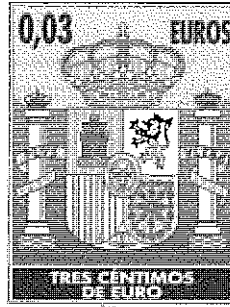
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2013	763 850 656,66	161 841 810,11	391 217 662,70	(864 677 905,52)	-	-	44 718 664,82	-	-	486 950 878,77
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	763 850 656,66	161 841 810,11	391 217 662,70	(864 677 905,52)	-	-	44 718 664,82	-	-	486 950 878,77
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	28 557 702,32	-	-	28 557 702,32
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	44 718 664,82	-	-	-	(44 718 664,82)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	246 167,84	-	(30 811 639,04)	-	-	-	-	-	(30 565 471,20)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	763 850 656,66	162 087 977,95	435 936 317,52	(895 489 544,56)	-	-	28 557 702,32	-	-	484 943 109,89



CLASE 8.ª



0M2707239



0M2707240

CLASE 8.ª
GRUPO 8.ª

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

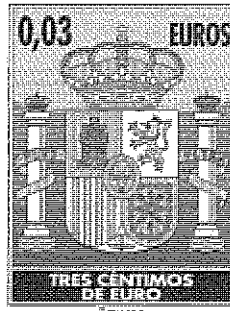
Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 22 de enero de 1998. Tiene su domicilio social en C/ Eduardo Dato, 18, Madrid

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

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

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

Asimismo, con el fin de incrementar la eficacia de la gestión de la Sociedad en beneficio de los inversores y de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 7.2 y 98 de la modificación del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva, con fecha 15 de julio de 2015 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó el nombramiento de Omega Gestión de Inversiones, S.G.I.I.C., S.A. como Entidad Gestora Delegada del patrimonio que hasta la fecha de adopción del acuerdo venía cogestionando. Durante el 2014, la gestión de la Sociedad estaba encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. y a Omega Gestión de Inversiones, S.G.I.I.C., S.A. La representación y la administración de la Sociedad ha estado encomendada, durante los ejercicios 2015 y 2014, a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C.



0M2707241

CLASE 8.^a



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2015 y 2014 la Entidad Depositaria de la Sociedad ha sido Banco Depositario BBVA, S.A. Dicha Entidad Depositaria ha desarrollado las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

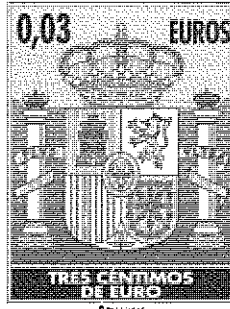
- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá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

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

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



CLASE 8.ª
RENTAS FIJAS



0M2707242

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

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

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2015 y 2014 la comisión de gestión ha sido del 0,05% tanto para la Sociedad Gestora como para la Entidad Gestora Delegada.

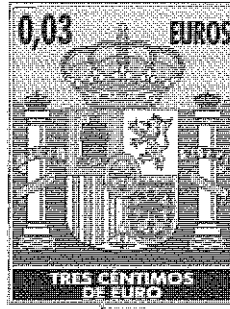
Además, BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., percibe una comisión anual en concepto de gastos de administración que, durante los ejercicios 2015 y 2014 ha ascendido a 225.000 euros y 213.561,64 euros, respectivamente.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2015 y 2014 la comisión de depositaría ha sido del 0,05%.

Durante los ejercicios 2015 y 2014 la Sociedad ha recibido 3.316,75 euros y 4.848,36 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds.



CLASE 8.ª



0M2707243

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

b) Gestión del riesgo

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

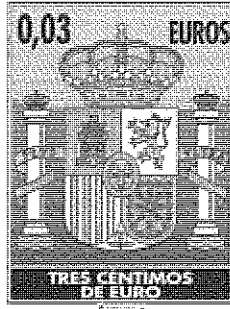
Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

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

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

c) 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.



0M2707245

CLASE 8.^a


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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. El total del capital emitido está representado por 127.096.615 acciones, de las cuales 95.254.110 acciones corresponden a acciones propias a corto plazo, 31.807.665 acciones corresponden a participaciones significativas y 34.840 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

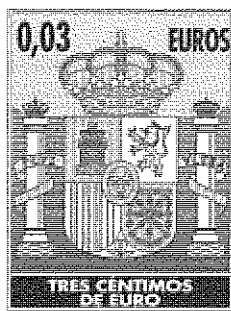
Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2015, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014.

d) Consolidación

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., de acuerdo con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, pertenece a un Grupo de sociedades cuya Sociedad dominante directa y última del Grupo es Omega Capital, S.L., constituida en Madrid, la cual posee el 21,21% de las acciones de la Sociedad. En cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio, al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad queda eximida de la obligación formular cuentas anuales consolidadas.



0M2707246

CLASE 8.^a**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015****(Expresada en euros)****e) Estimaciones contables y corrección de errores**

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

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

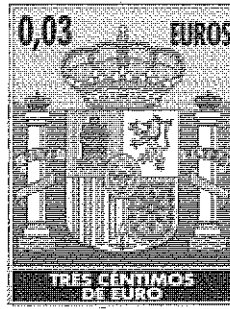
No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2015 y 2014.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2015, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2014, es la siguiente:

	2015	2014
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>37 346 581,87</u>	<u>28 557 702,32</u>
	<u>37 346 581,87</u>	<u>28 557 702,32</u>
Propuesta de distribución		
Reserva legal	3 734 658,19	2 855 770,23
Reserva voluntaria	<u>33 611 923,68</u>	<u>25 701 932,09</u>
	<u>37 346 581,87</u>	<u>28 557 702,32</u>



0M2707247

CLASE 8.^a


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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

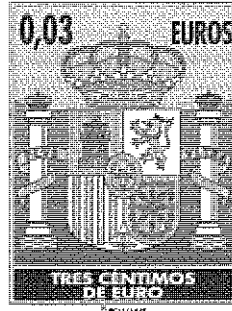
Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

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

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

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



0M2707248

CLASE 8.^a



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

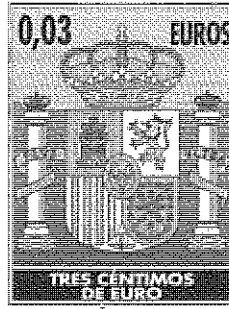
Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

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

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

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

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



0M2707249

CLASE 8.^a

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

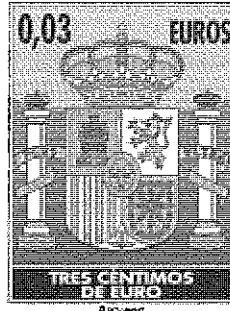
Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

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

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



CLASE 8.^a



0M2707250

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

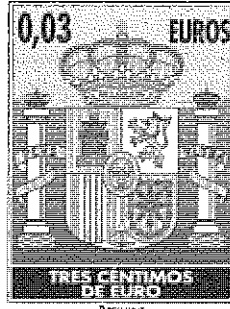
Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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



CLASE 8.^a
INVERSIÓN



0M2707251

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

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

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

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

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

i) Cuentas de compromiso

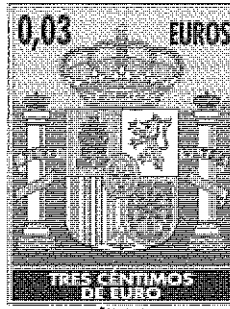
Tal y como determina la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva, en el caso de que la Sociedad no haya realizado la descomposición de las Instituciones de Inversión Colectiva en las que invierte en función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

j) Moneda extranjera

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



CLASE 8.^a



OM2707252

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

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

k) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

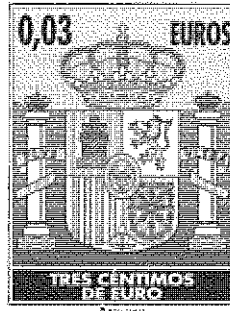
En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones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

l) Valor teórico de las acciones

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



CLASE 8.^a
88888888



0M2707253

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

m) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

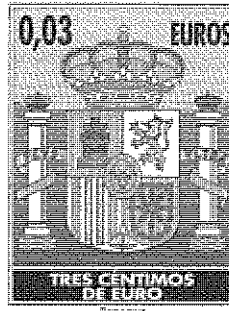
	2015	2014
Depósitos de garantía	9 130 435,44	19 200 352,90
Administraciones Públicas deudoras	5 913 658,81	5 739 641,65
Operaciones pendientes de liquidar	30 368,78	4 971 604,58
Otros	-	917,47
	15 074 463,03	29 912 516,60

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se desglosa tal y como sigue:

	2015	2014
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	2 993 886,88	3 209 411,49
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	2 919 771,93	2 530 230,16
	5 913 658,81	5 739 641,65



CLASE 8.^a



0M2707254

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

6. Acreedores

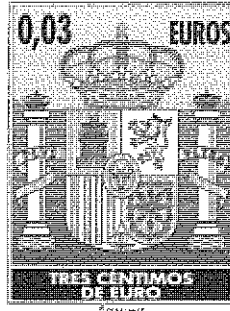
El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Administraciones Públicas acreedoras	394 225,99	372 466,14
Operaciones pendientes de liquidar	3 593 736,99	10 132 857,00
Otros	199 883,67	119 722,56
	<u>4 187 846,65</u>	<u>10 625 045,70</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se desglosa tal y como sigue:

	2015	2014
Otras retenciones	16 004,68	83 754,21
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	378 221,31	288 711,93
	<u>394 225,99</u>	<u>372 466,14</u>

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



0M2707255

CLASE 8.^a**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)**7. Cartera de inversiones financieras**

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se muestra a continuación:

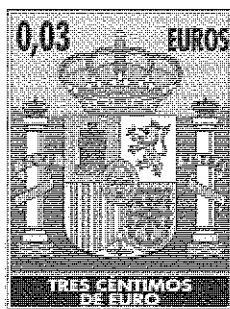
	2015	2014
Cartera interior	94 300 796,24	93 373 319,22
Valores representativos de deuda	19 655 881,61	13 367 843,25
Instrumentos de patrimonio	27 285 259,19	47 349 335,33
Instituciones de Inversión Colectiva	46 737 895,44	25 211 463,11
Depósitos en Entidades de Crédito	-	5 006 927,53
Derivados	621 760,00	2 437 750,00
Cartera exterior	360 690 995,12	335 453 528,35
Valores representativos de deuda	63 664 379,67	66 212 503,23
Instrumentos de patrimonio	53 358 568,67	29 762 577,49
Instituciones de Inversión Colectiva	229 423 546,86	225 670 525,90
Derivados	14 244 499,92	13 807 921,73
Intereses de la cartera de inversión	2 767 684,34	2 072 325,68
	457 759 475,70	430 899 173,25

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 2015. 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 2014.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 2014, cuya contraparte se encuentra detallada en el Anexo III.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el 0,05% y el 0,20%.



0M2707256

CLASE 8.^a

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2015 y 2014 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

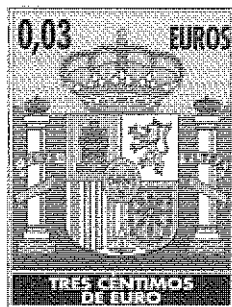
	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	673 700 656,66	-	-	673 700 656,66
	763 850 656,66	-	-	763 850 656,66

	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	673 700 656,66	-	-	673 700 656,66
	763 850 656,66	-	-	763 850 656,66

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

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

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



0M2707257

CLASE 8.^a

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

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

	2013	Distribución resultados de 2013	Otros	2014
Reserva legal	39 451 761,19	4 471 866,48	-	43 923 627,67
Reserva voluntaria	348 193 416,52	40 246 798,34	-	388 440 214,86
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	3 572 474,99
	391 217 652,70	44 718 664,82	-	435 936 317,52

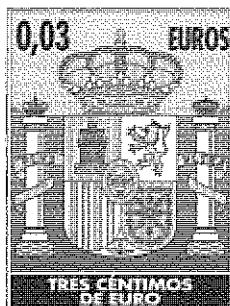
La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es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

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2015 y 2014, ha sido el siguiente:

	2015	2014
Saldo al 1 de enero	(895 489 544,56)	(864 677 905,52)
Entradas	(25 357 483,59)	(31 272 390,30)
Salidas	108 627,21	460 751,26
Saldo al 31 de diciembre	(920 738 400,94)	(895 489 544,56)

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad mantenía 95.254.110 y 93.657.940 acciones propias en cartera, respectivamente.



0M2707258

CLASE 8.^a
Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)**d) Valor teórico**

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2015	2014
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>507 109 708,56</u>	<u>494 943 109,89</u>
Número de acciones en circulación	<u>31 842 505</u>	<u>33 438 675</u>
Valor teórico por acción	<u>15,93</u>	<u>14,80</u>
Número de accionistas	<u>115</u>	<u>109</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 2015 y 2014, respectivamente.

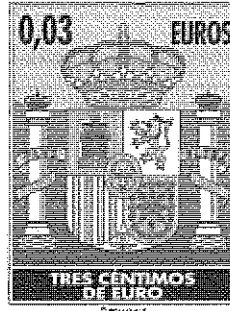
11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,34	137 649 343,34
Otros	<u>1 696 205,56</u>	<u>87 193,70</u>
	<u>139 345 548,90</u>	<u>137 736 537,04</u>



CLASE 8.^a

0M2707259

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

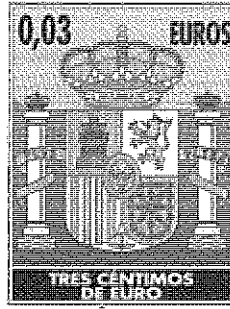
12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2014, el régimen fiscal de la Sociedad estuvo 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. Con fecha 1 de enero de 2015, ha entrado en vigor la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades que en su Disposición derogatoria deroga el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 4/2004, manteniendo el tipo de gravamen en el 1 por 100.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios. De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

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



0M2707261

CLASE 8.ª



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

Al tratarse de una Sociedad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza está gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014, ascienden a 10 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2015 y 2014 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

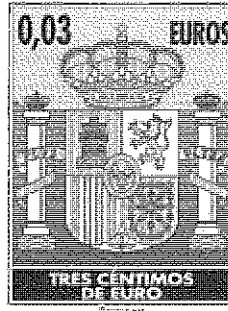
El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2015, se compone de cinco hombres y una mujer.

Al 31 de diciembre de 2015, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

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

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



0M2707262

CLASE 8.ª

Cartera Interior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONO SIDEQU S.A. 06.000 2020-03-18	EUR	756 495,00	4 034,11	632 693,76	(123 801,24)	ES0305063002
TITULIZACION IM AURIGA PYMES EUR 04,000 2022-01-22	EUR	2 638 215,45	49 854,96	2 676 089,01	37 873,56	ES0305041008
BONO SUBORDI BANCO DE SABADELL, 05,000 2017-10-28	EUR	1 831 587,83	9 959,28	1 896 241,94	64 654,11	ES0313860597
BONO TECNOCOM, TELECOMUN 06,500 2019-04-08	EUR	799 100,00	38 059,81	808 874,62	9 774,62	ES0347582001
BONO ORTIZ CONSTRUC Y PRO 07,000 2019-07-03	EUR	746 491,43	33 146,76	731 547,23	(14 944,20)	ES0305031009
TITULIZACION AYT DEUDA SUBORDINA 01,674 2016-11-17	EUR	13 172 492,51	1 230 166,52	12 910 435,05	(262 057,46)	ES0312284005
TOTALES Renta fija privada cotizada		19 944 382,22	1 365 221,44	19 655 881,61	(288 500,61)	
Acciones admitidas cotizadas						
EUSKALTEL SA	EUR	1 889 518,56	-	2 080 960,74	191 442,18	ES0105075008
HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS	EUR	96 284,00	-	126 126,80	29 842,80	ES0105019006
LAR ESPANA REAL ESTATE SOCIMI	EUR	3 864 532,57	-	4 126 593,90	262 061,33	ES0105015012
BANCO DE SABADELL, S.A.	EUR	957 904,10	-	820 994,00	(136 910,10)	ES0113860A34
RED ELECTRICA CORPORACION	EUR	1 466 184,80	-	1 542 200,00	76 015,20	ES0173093115
AENA AEROPUERTOS SA	EUR	3 523 416,30	-	5 270 000,00	1 746 583,70	ES0105046009
ACERINOX SA	EUR	8 396 554,82	-	8 004 450,00	(392 104,82)	ES0132105018
SAETA YIELD SA	EUR	708 049,15	-	756 800,00	48 750,85	ES0105058004
TELEFONICA SA	EUR	4 765 571,48	-	4 557 133,75	(208 437,73)	ES0178430E18
TOTALES Acciones admitidas cotización		25 668 015,78		27 285 259,19	1 617 243,41	
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. CARTESIO Y	EUR	5 999 994,96	-	7 083 331,07	1 083 336,11	ES0182527038
BELGRAVIA BETA SICAV	EUR	6 137 172,34	-	7 358 634,00	1 221 461,66	ES0133496036
PAR. OKAVANGO DELTA FI	EUR	2 000 120,20	-	1 899 426,85	(100 693,35)	ES0167211004
PAR. MAGALLANES IBERIAN EQUITY	EUR	6 000 000,00	-	6 612 660,03	612 660,03	ES0159201005
PAR. W4I IBERIAN OPPORTUNITIES	EUR	1 000 120,20	-	1 017 316,26	17 196,06	ES0178407007
PAR. OMEGA OPPORTUNITIES FUND FI	EUR	8 000 000,00	-	7 842 823,03	(157 176,97)	ES0167399007
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		29 137 407,70		31 814 191,24	2 676 783,54	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
ARCA SELECT, SICAV	EUR	3 024 802,47	-	2 978 400,00	(46 402,47)	ES0177121037
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		3 024 802,47		2 978 400,00	(46 402,47)	
Acciones y participaciones 48.1.j.2º)						
PAR. FONDITEL SMART BETA	EUR	3 408 878,75	-	3 409 402,51	523,76	ES0164466023
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)		3 408 878,75		3 409 402,51	523,76	

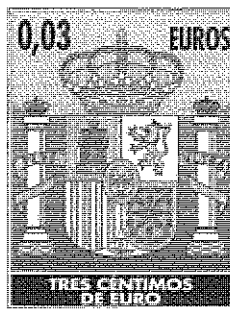
Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones y participaciones de inversión libre						
PAR. ADLER FIL	EUR	6 639 668,29	-	7 260 645,11	620 976,82	ES0105984001
PAR. ALPHAVILLE FIL	EUR	989 999,95	-	1 275 256,58	275 256,63	ES0108703002
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		7 639 668,24	-	8 535 901,69	896 233,45	
TOTAL Cartera Interior		88 823 155,16	1 365 221,44	93 679 036,24	4 855 881,08	



CLASE 8^a

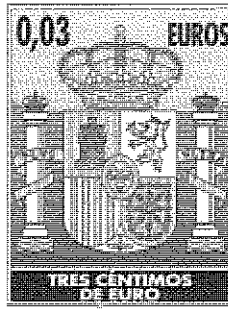


0M2707263

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONO SUBORDI NATIONWIDE BUILDING 06,875 2049-12-20	GBP	1 926 963,57	4 078,71	1 905 676,81	(21 284,76)	XS1043181269
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06,375 2049-05-29	USD	1 655 597,85	12 084,72	1 570 448,41	(85 149,44)	XS1066553329
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06,250 2021-09-11	EUR	3 570 997,26	15 882,46	3 362 192,17	(208 805,09)	XS1107291541
BONO SUBORDI BRITISH AIRWAYS FIN 06,750 2049-11-12	EUR	246 614,95	2 307,58	245 692,42	(922,53)	GB0056794497
BONO SUBORDI REPSOL INTL FINANCE 04,500 2075-03-25	EUR	2 711 580,00	11 035,05	2 495 522,33	(216 057,67)	XS1207058733
BONO SUBORDI TELEFONICA EUROPE B 05,000 2049-03-31	EUR	1 630 180,00	60 180,81	1 606 248,48	(23 931,52)	XS1050461034
BONO SUBORDI TELEFONICA EUROPE B 05,875 2049-12-31	EUR	411 444,00	17 681,86	399 975,24	(11 468,76)	XS1050461034
BONO SUBORDI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 07,875 2049-12-18	USD	1 118 501,04	3 140,79	1 194 666,80	76 165,76	USF8586CRW49
BONO SUBORDI CREDIT SUISSE GROUP 06,250 2024-12-18	USD	2 040 082,36	8 053,25	2 199 614,00	159 531,64	XS1076957700
BONO SUBORDI BANCO POPULAR ESPAÑA 08,250 2049-04-10	EUR	1 631 934,85	29 228,11	1 499 880,93	(132 053,92)	XS1189104356
BONO SUBORDI ING GROEP NV 06,500 2049-10-16	USD	1 439 461,82	19 889,15	1 440 843,13	1 381,31	US456837AF06
BONO SUBORDI BBVA INTL PREF UNIP 05,919 2049-10-18	USD	9 711 690,18	125 519,46	10 790 649,49	1 078 959,31	US05530RAB42
BONO DNO ASA 08,750 2020-08-18	USD	1 866 016,35	28 841,48	1 490 859,47	(375 156,88)	NO0010740392
BONO KOSMOS ENERGY LTD 07,875 2021-08-01	USD	1 578 721,28	62 529,20	1 353 466,88	(225 254,40)	US500688AA48
BONO CITGO HOLDING INC 10,750 2020-02-15	USD	361 432,99	8 922,58	358 014,02	(3 418,97)	US17302WAA62
BONO ALDESA FINANCIAL SE 07,250 2021-04-01	EUR	370 083,08	15 204,04	310 087,63	(59 995,45)	XS1028959754
BONO GVM DEBT LUX SA 05,750 2018-02-14	EUR	4 285 380,00	219 702,10	3 898 594,78	(386 785,22)	XS0878451920
BONO OHL INVESTMENTS SA 04,000 2018-04-25	EUR	1 507 952,64	20 348,94	1 471 099,15	(36 853,49)	XS0911796364
BONO OBRASCON HUARTE LAI 05,500 2023-03-15	EUR	1 168 720,24	24 717,99	1 044 228,99	(124 491,25)	XS1206510569
BONO SUBORDI CRÉDIT AGRICOLE S.A 07,875 2049-01-23	USD	1 431 744,10	161,90	1 505 727,49	73 983,39	USF22797RT78
BONO GENEL ENERGY FINANC 07,500 2019-05-14	USD	4 706 619,07	165 782,55	4 013 823,62	(692 795,45)	NO0010710882
BONO MS DEUTS BETEILI 06,875 2017-12-18	EUR	148 600,00	60 939,26	94 002,68	(54 597,32)	DE000A1RE7V0
BONO PERSHING SQUARE HOL 05,500 2022-07-15	USD	2 012 551,97	62 938,82	2 028 448,97	15 897,00	XS1242956966
BONO RIO OIL FINANCE TRU 09,250 2024-07-06	USD	1 257 634,88	32 933,22	1 073 658,60	(183 976,28)	USU76673AA72
BONO AROUNDTOWN PROPERTY 01,500 2021-01-18	EUR	970 600,00	724,23	984 805,66	14 205,66	XS1336607715
BONO SUBORDI FOMENTO DE CONSTR 06,500 2020-10-30	EUR	14 685 815,67	272 537,05	14 225 347,11	(460 468,56)	XS0457172913
TOTALES Renta fija privada cotizada		64 446 920,15	1 385 365,31	62 563 577,26	(1 883 342,89)	
Valores no cotizados - RF						
BONO BOIRO FINANCE B.V. 00,000 2019-06-20	EUR	1 158 600,00	17 097,59	1 100 802,41	(57 797,59)	XS0769499640
TOTALES Valores no cotizados - RF		1 158 600,00	17 097,59	1 100 802,41	(57 797,59)	

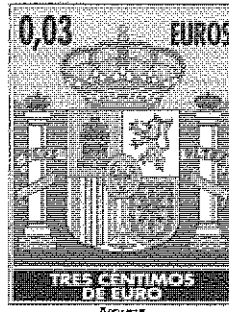


0M2707264

CLASE 8.^a

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

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



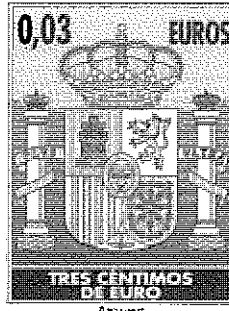
0M2707265

CLASE 8.^a

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP PLC	GBP	3 023 739,07	-	2 980 887,40	(42 851,67)	GB00B0SWJX34
COCA-COLA ENTERPRISES INC	USD	531 751,76	-	566 393,67	34 641,91	US19122T1097
VMWARE INC	USD	550 153,51	-	390 425,14	(159 728,37)	US9285634021
EMC CORP/MASSACHUSETTS	USD	7 652 141,78	-	7 566 230,24	(85 911,54)	US2686481027
UNISYS CORP.	USD	2 059 459,13	-	986 334,77	(1 073 124,36)	US9092143067
DIAGEO PLC	USD	2 173 642,96	-	2 007 361,75	(166 281,21)	US25243Q2057
ALLOT COMMUNICATIONS LTD	USD	1 996 387,90	-	1 780 249,47	(216 118,43)	IL0010998549
UBM PLC	GBP	1 993 018,21	-	3 088 542,62	1 095 524,41	JE00B2R84W06
CLICKSOFTWARE TECHNOLOGIES LTD	USD	2 282 722,35	-	3 361 139,22	1 078 416,87	IL0010845654
ATOS SE	EUR	2 326 735,31	-	3 098 000,00	771 264,69	FR0000051732
TIM PARTICIPACOES SA	USD	1 863 649,09	-	1 014 447,41	(849 201,68)	US88706P2056
AMERICAN EXPRESS	USD	2 028 537,20	-	1 920 033,13	(108 504,07)	US0258161092
CONSTANT CONTACT INC	USD	1 077 012,97	-	1 076 286,01	(726,96)	US2103131023
EGAIN CORP	USD	782 723,12	-	725 383,88	(57 339,24)	US28225C8064
AVG TECHNOLOGIES	USD	979 371,45	-	922 517,72	(56 853,73)	NL0010060661
RIB SOFTWARE AG	EUR	1 050 697,16	-	1 130 000,00	79 302,84	DE000A022XN6
OPEN TEXT CORP	USD	830 054,86	-	1 058 544,22	228 489,36	CA6837151068
FIDESSA GROUP PLC	GBP	1 029 514,77	-	1 087 958,72	58 443,95	GB0007590234
ALSTOM SA	EUR	5 361 319,15	-	5 520 340,00	159 020,85	FR0010220475
SABMILLER PLC	GBP	6 021 493,08	-	5 772 481,52	(249 011,56)	GB0004835483
AKAMAI TECHNOLOGIES INC	USD	1 218 622,47	-	1 210 775,74	(7 846,73)	US00971T1016
ABENGOA YIELD PLC	USD	1 728 578,26	-	1 775 098,92	46 520,66	GB00BLP5YB54
ALTICE NV	EUR	1 464 674,42	-	1 325 000,00	(139 674,42)	NL0011333752
BAIDU INC/CHINA	USD	1 054 987,46	-	1 043 747,12	(11 240,34)	US0567521085
PORSCHE AUTOMOBIL HOLDING SE	EUR	2 478 458,28	-	1 950 390,00	(528 068,28)	DE000PAH0038
TOTALES Acciones admitidas cotización		53 559 425,72		53 358 568,67	(200 857,05)	

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

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



0M2707266

CLASE 8ª

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. GLG INVESTMENTS PLC - GLG JAPA	EUR	8 903 847,28	-	9 383 646,00	479 798,72	IE00B578XK25
PAR. EI STURDZA FUNDS PLC STRATEG	EUR	6 766 456,40	-	6 819 776,00	53 319,60	IE00B7TRTL43
PAR. PORTLAND HILL CATA DRV ST-BE	EUR	3 018 293,85	-	3 005 504,13	(12 789,72)	LU1106978304
PAR. CF ODEY UK ABSOLUTE RETURN FD	EUR	13 850 642,97	-	15 097 503,29	1 246 860,32	GB00B3SX1S66
PAR. CAZENOVE ABSOLUTE UK DYNAMIC FUND	EUR	5 926 801,05	-	6 741 792,54	814 991,49	GB00B6456719
PAR. SCHRODER GAIA EGERTON EUROPEAN	EUR	16 746 532,32	-	18 921 824,00	2 175 291,68	LU0463469121
PAR. POLAR CAP-HEALTHCARE OPP	EUR	1 000 310,30	-	2 584 958,15	1 584 647,85	IE00B3K83P04
PAR. POLAR CAPITAL JPN ALPHA	JPY	2 987 005,69	-	3 556 540,17	569 534,48	IE00B8843R79
PAR. L SELECT-US SEL GROWTH	USD	8 734 853,42	-	10 301 840,44	1 566 987,02	LU0952587862
PAR. LYXOR ETF FTSE ATHEX 20	EUR	486 696,25	-	297 500,00	(189 196,25)	FR0010405431
PAR. PALAEDINO FUND - DUET MENA HOR	USD	2 026 317,23	-	2 020 176,68	(6 140,55)	LU1164061795
PAR. ALKEN FUND-ABSOLUTE RETURN E	EUR	3 973 530,20	-	4 077 675,00	104 144,80	LU0866838229
PAR. JPMORGAN FUNDS-EUROPE EQUITY	EUR	12 036 967,00	-	12 540 007,00	503 040,00	LU1001748398
PAR. JUPITER GLOBAL FUND EUROP GROW	EUR	1 586 915,49	-	2 694 825,00	1 107 909,51	LU0260085492
PAR. UBS IRL INVESTOR SELECTION PLC	EUR	5 000 000,00	-	4 962 000,00	(38 000,00)	IE00BYVDRH17
PAR. ANIMA FUNDS PLC - STAR HIGH PO	EUR	2 410 552,20	-	2 408 768,00	(1 784,20)	IE0032464921
PAR. FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	GBP	16 279 353,72	-	18 446 710,99	2 167 357,27	GB00B41YBW71
PAR. ARTEMIS GLOBAL EQUITY INCOME F	EUR	10 000 000,02	-	9 329 443,13	(670 556,89)	GB00B9W9HLR90
PAR. ACADIAN GLOBAL LVRD. MK NF	USD	6 460 861,31	-	6 726 419,43	265 558,12	IE00BRHYSG50
PAR. ACADIAN GLOBAL LVRD. MK NF	USD	1 788 268,96	-	1 667 001,77	(121 267,19)	IE00BRHYSH67
PAR. FIDELITY INVESTMENT FUNDS ICVC	GBP	4 151 641,92	-	4 111 416,64	(40 225,28)	GB00B89ST706
PAR. PICTET TOTAL RETURN - AGORA	EUR	6 019 565,52	-	6 124 809,32	105 243,80	LU1071462532
PAR. MIRABAUD - EQUITIES SPAIN	EUR	6 558 296,60	-	6 298 164,00	(260 132,60)	LU0787971182
PAR. GARTMORE-UK ABS RET-I HEDGED	EUR	10 062 181,05	-	11 492 016,69	1 429 835,64	LU0490769915
PAR. INRIS UCITS R PARUS-I EUR UH	EUR	3 969 106,20	-	3 928 351,00	(40 755,20)	IE00BCBHZ754
PAR. CF RUFFER TOTAL RET	GBP	9 252 473,75	-	10 442 351,03	1 189 877,28	GB0009684100
PAR. OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	EUR	7 050 000,00	-	8 083 099,29	1 033 099,29	IE00BLP55791
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		177 047 470,70		192 064 119,69	15 016 646,99	
Acciones y participaciones de inversión libre						
PAR. THE CHILDREN INVESTMENT FUND	EUR	5 555 723,73	-	7 476 071,15	1 920 347,42	IE00B1DT0H77
PAR. LONTANA UMBRELLA FUND PLC	EUR	23 000 000,00	-	26 724 534,84	3 724 534,84	IE0031858966
PAR. LAREDO FUND	EUR	3 075 157,88	-	3 158 821,18	83 663,30	
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		31 630 881,61		37 359 427,17	5 728 545,56	
TOTAL Cartera Exterior		327 843 298,18	1 402 462,90	346 446 495,20	18 603 197,02	

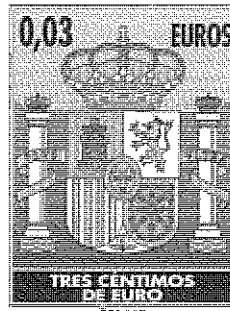
Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

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

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



CLASE 8.^a



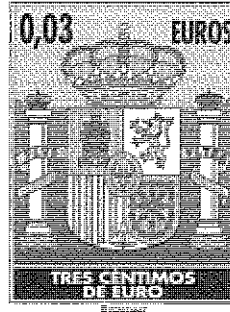
0M2707267

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

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



CLASE 8.^a



0M2707268

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Otros compromisos de compra				
PAR.INRIS UCITS R PARUS-I EUR HD	EUR	3 928 351,00	3 928 351,00	-
PAR.W41 IBERIAN OPPOR A	EUR	1 017 316,26	1 017 316,26	-
PAR.CARTESIO Y, FI	EUR	7 083 331,07	7 083 331,07	-
PAR.LYXOR ETF FTSE ATHEX 20	EUR	297 500,00	297 500,00	-
PAR.CF ODEY UK ABS RET HA-EUR	EUR	15 097 503,29	15 097 503,29	-
PAR.FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	GBP	18 446 710,99	18 446 710,99	-
PAR.SCHRODER ABS UK DYN-P2 EUR	EUR	6 741 792,54	6 741 792,54	-
PAR.FIDELITY AMER SPEC SIT-W AC	GBP	4 111 416,64	4 111 416,64	-
PAR.ARTEMIS GLB EQ INC-I ACC EUR	EUR	9 329 443,13	9 329 443,13	-
PAR.LAREDO-I	EUR	3 158 821,18	3 158 821,18	-
PAR.ANIMA STR HIGH POT EUR-I	EUR	2 408 768,00	2 408 768,00	-
PAR.LONTANA U-CERRADO FUND CL-I	EUR	26 724 534,84	26 724 534,84	-
PAR.OMEGA OPPORTUNITIES FUND, FI	EUR	7 842 823,03	7 842 823,03	-
PAR.EI STURDZA-STRAT EUR VL-EI	EUR	6 819 776,00	6 819 776,00	-
PAR.OKAVANGO DELTA I	EUR	1 899 426,85	1 899 426,85	-
PAR.OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	EUR	8 083 099,29	8 083 099,29	-
PAR.RUSSELL ACAD G LEV MN BA USD	USD	1 667 001,77	1 667 001,77	-
PAR.UBS GLO EQ LG SH-I A2 PF EUR	EUR	4 962 000,00	4 962 000,00	-
PAR.ALKEN FUND-ABSOLRET EUR-EU1	EUR	4 077 675,00	4 077 675,00	-
PAR.EDGEWOCK L SL-US SL GI USDZ	USD	10 301 840,44	10 301 840,44	-
PAR.JPM EUREQ ABSAL-C PERF AEUR	EUR	12 540 007,00	12 540 007,00	-
PAR.PICTET TOT RET-AGORA-IEUR	EUR	6 124 809,32	6 124 809,32	-
PAR.PORTLAND HILL CATA DRV ST-AE	EUR	3 005 504,13	3 005 504,13	-
PAR.PALAEU DUET MENA HORIZON A	USD	2 020 176,68	2 020 176,68	-
PAR.ADLER FIL	EUR	7 260 645,11	7 260 645,11	-
PAR.ALPHAVILLE FIL	EUR	1 275 256,58	1 275 256,58	-
PAR.FONDITEL SMART BETA CLASE C	EUR	3 409 402,51	3 409 402,51	-
PAR.GLG JAPAN COREALPHA-AAX EUR	EUR	9 383 646,00	9 383 646,00	-
TOTALES Otros compromisos de compra		189 018 578,65	189 018 578,65	
Futuros vendidos				
S&P 500 UNDER-MINI 50	USD	25 566 586,91	25 566 586,91	18/03/2016
ALSTOM 100	EUR	2 754 560,00	2 754 560,00	18/03/2016
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	3 282 000,00	3 282 000,00	18/03/2016
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	2 308 000,00	2 308 000,00	16/12/2016
TOTALES Futuros vendidos		33 911 146,91	33 911 146,91	

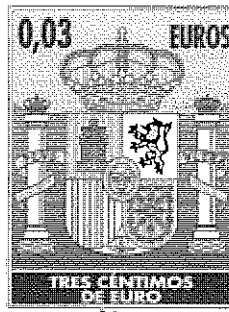
Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compra de opciones "put"				
TELEFONICA S.A. 101	EUR	3 894 560,00	420 160,00	16/12/2016
USD 125000	USD	54 647 096,71	1 011 226,64	03/06/2016
SABMILLER PLC 1000	GBP	950 531 618,76	50 242,71	17/06/2016
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	21 533 081,81	400 846,60	18/03/2016
INDEX DJ EUROSXXX50 10	EUR	24 375 000,00	870 000,00	18/03/2016
TOTALES Compra de opciones "put"		1 054 981 357,28	2 752 475,95	
Emisión de opciones "call"				
N225 UNDERL JPY 1000	JPY	51 334 702,26	718 685,83	08/12/2016
ACERINOX 100	EUR	12 000 000,00	80 000,00	17/06/2016
TELEFONICA S.A. 101	EUR	7 187 160,00	206 040,00	16/12/2016
TELECOM ITALIA SPA 1000	EUR	10 400 000,00	316 800,00	18/03/2016
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	65 519 462,59	1 236 771,88	16/12/2016
INDEX DJ EUROSXXX50 10	EUR	45 600 000,00	52 800,00	18/03/2016
INDEX DJ EUROSXXX50 10	EUR	63 000 000,00	768 000,00	15/12/2017
APPLE COMPUTER INC 100	USD	8 051 900,25	460,11	15/01/2016
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	52 000 000,00	12 000,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	50 000 000,00	24 000,00	16/12/2016
INDEX DJ EUROSXXX50 10	EUR	43 400 000,00	5 210 800,00	15/12/2017
TOTALES Emisión de opciones "call"		408 493 225,10	8 626 357,82	
TOTALES		2 198 235 146,76	365 165 723,10	



CLASE 8.^a

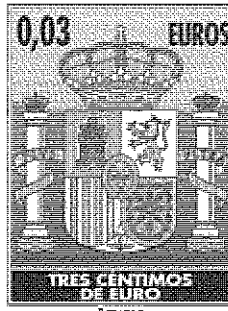


0M2707269

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

Anexo III. Cartera de Inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
TITULIZACION IM AURIGA PYMES EUR 04.000.2019-01-22	EUR	2 020 994,98	18 615,51	2 025 695,67	4 700,69	ES0305041008
BONO SUBORDI BANCO DE SABADELL, 05.000 2017-10-28	EUR	1 358 525,00	5 957,89	1 487 008,77	128 483,77	ES0313860597
BONO SUBORDI BANCO POPULAR ESP 03.679 2019-12-22	EUR	1 935 689,50	1 726,30	1 939 225,21	3 535,71	ES0213790001
TITULIZACION AYT DEUDA SUBORDINA 01,674 2016-11-17	EUR	7 024 075,37	563 178,69	7 915 913,60	891 838,23	ES0312284005
TOTALES Renta fija privada cotizada		12 339 284,85	589 478,39	13 367 843,25	1 028 558,40	
Acciones admitidas cotizadas						
FEEROVIAL	EUR	310 259,73	-	328 500,00	18 240,27	ES0118900010
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	3 626 263,87	-	3 646 095,57	19 831,70	ES0105025003
HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS	EUR	2 540 835,58	-	2 754 151,32	213 315,74	ES0105019006
LAR ESPANA REAL ESTATE SOCIMI	EUR	5 304 110,89	-	4 911 821,04	(392 289,85)	ES0105015012
ABENGOA	EUR	1 034 919,77	-	916 000,00	(118 919,77)	ES0105200002
RED ELECTRICA CORPORACION	EUR	1 309 011,08	-	1 464 200,00	155 188,92	ES0173093115
ACERINOX SA	EUR	24 899 028,41	-	29 809 081,36	4 910 052,95	ES0132105018
ENAGAS SA	EUR	2 119 874,98	-	2 225 725,00	105 850,02	ES0130960018
TELEFONICA SA	EUR	1 364 374,83	-	1 293 761,04	(70 613,79)	ES0178430E18
TOTALES Acciones admitidas cotizadas		42 508 679,14	-	47 349 335,33	4 840 656,19	
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. CARTESIO Y	EUR	5 999 994,96	-	6 565 832,92	565 837,96	ES0182527038
BELGRAVIA BETA SICAV	EUR	2 104 061,05	-	2 532 980,40	428 919,35	ES0133496036
PAR. PENTA INVERSION LIBRE FI	EUR	1 485 621,53	-	1 632 858,15	147 236,62	ES0168997007
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		9 589 677,54	-	10 731 671,47	1 141 993,93	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
ARCA SELECT, SICAV	EUR	3 024 802,47	-	2 925 840,00	(98 962,47)	ES0177121037
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		3 024 802,47	-	2 925 840,00	(98 962,47)	
Acciones y participaciones 48.1.j.2º)						
PAR. FONDITEL SMART BETA	EUR	3 408 878,75	-	3 449 915,26	41 036,51	ES0164466023
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)		3 408 878,75	-	3 449 915,26	41 036,51	
Acciones y participaciones de Inversión libre						
PAR. ADLER FIL	EUR	6 639 668,29	-	6 871 673,56	232 005,27	ES0105984001
PAR. ALPHAVILLE FIL	EUR	999 999,95	-	1 232 362,82	232 362,87	ES0108703002
TOTALES Acciones y participaciones de Inversión libre		7 639 668,24	-	8 104 036,38	464 368,14	
TOTALES Acciones y participaciones de Inversión libre						
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses	EUR	5 000 000,00	37 363,68	5 006 927,53	6 927,53	-
BANCO POPULAR ESPAN 01,400 2015-02-13	EUR	5 000 000,00	37 363,68	5 006 927,53	6 927,53	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		10 000 000,00	74 727,36	10 013 855,06	13 855,06	
TOTAL Cartera Interior		83 510 990,99	626 842,07	90 935 569,22	7 424 578,23	



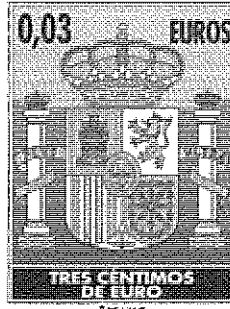
OM2707270

CLASE 8.ª

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONO OBRASCON HUARTE LAI 08,750 2018-03-15	EUR	5 309 900,00	115 397,34	5 239 466,96	(70 431,04)	XS0606094208
BONO SUBORDI BBVA INTL PREF UNIP 08,500 2049-01-21	EUR	6 905 591,00	110 775,14	6 667 482,91	(238 108,09)	XS0457228137
BONO SUBORDI BBVA INTL PREF UNIP 09,100 2049-12-31	GBP	6 294 995,33	117 225,53	6 483 034,72	188 039,39	XS0457234291
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06,250 2021-09-11	EUR	1 975 100,00	6 884,98	1 936 199,46	(38 900,54)	XS1107291541
BONO SUBORDI LBG CAPITAL N2 PLC 09,000 2019-12-15	GBP	3 743 887,37	141 958,02	3 663 240,06	(80 647,31)	XS0459091665
BONO SUBORDI CREDIT SUISSE GRO 06,250 2024-12-18	USD	785 354,05	1 903,80	795 669,25	10 315,20	XS1076957700
BONO SUBORDI BBVA INTL PREF UNIP 05,919 2049-10-18	USD	4 745 339,59	58 785,32	5 002 730,84	257 391,25	US05530RAB42
BONO PETROLEOS DE VENEZUELA 05,375 2027-04-12	USD	2 358 631,65	77 426,09	1 759 407,87	(599 223,78)	XS0294364954
BONO SUBORDI FOMENTO DE CONST 06,500 2020-10-30	EUR	11 709 754,78	343 636,35	11 784 452,93	74 698,15	XS0457172913
BONO SUBORDI CREDIT AGRICOLE S.A 07,875 2049-01-23	USD	835 830,00	1 284,09	839 633,45	3 803,45	USF22797RT78
BONO PROVINCIA BUENOS AI 11,750 2015-10-05	USD	1 306 678,54	132 220,74	1 528 477,27	221 798,73	XS0546538486
DEUDA ABENGOA 04,603 2015-08-28	EUR	3 108 153,68	72 080,81	3 115 496,21	7 342,53	XS1083515608
DEUDA ABENGOA 04,582 2015-08-28	EUR	9 567 123,00	145 317,41	9 582 350,89	15 227,89	XS1105864778
DEUDA ABENGOA 04,238 2015-08-17	EUR	2 878 730,23	34 139,41	2 879 498,60	768,37	XS1112740888
BONO GENEL ENERGY FINANC 07,500 2019-05-14	USD	4 222 520,66	49 825,39	4 022 828,06	(199 691,60)	NO0010710882
BONO PETROLEOS DE VENEZUELA 06,000 2024-05-16	USD	1 333 335,70	36 623,19	912 530,75	(420 804,95)	USP7807HAT25
TOTALES Renta fija privada cotizada		67 080 925,58	1 445 483,61	66 212 503,23	(868 422,35)	
Acciones admitidas cotización						
TIME WARNER CABLE INC	USD	2 943 767,48	-	3 496 805,07	553 037,59	US88732J2078
RIVERBED TECHNOLOGY INC	USD	984 598,67	-	1 128 743,66	142 144,99	US7685731074
MOODY'S CORP	USD	2 202 987,04	-	3 666 042,44	1 463 055,40	US6153691059
KNOW IT	SEK	523 716,05	-	438 981,06	(84 734,99)	SE0000421273
GENEL ENERGY PLC	GBP	499 051,70	-	450 653,45	(48 398,25)	JE00B55Q3P39
INFORMATICA CORP	USD	1 990 239,35	-	2 521 270,23	531 030,88	US45666Q1022
NICE SYSTEMS LTD	USD	1 005 230,09	-	1 465 052,38	459 822,29	US6536561086
CEGEDIM SA	EUR	620 239,53	-	712 400,52	92 160,99	FR0000053506
CLICKSOFTWARE TECHNOLOGIES LTD	USD	612 524,79	-	593 376,17	(19 148,62)	IL0010845654
PORSCHE AUTOMOBIL HOLDING SE	EUR	2 584 832,44	-	2 619 240,00	34 407,56	DE000PAH0038
ATOS ORIGIN SA	EUR	3 082 924,28	-	3 513 900,00	430 975,72	FR0000051732
UBM PLC	GBP	1 993 018,21	-	2 667 171,83	694 153,62	JE00B2R84W06
TALISMAN ENERGY INC.	USD	6 045 427,56	-	6 470 940,68	425 513,12	CA87425E1034
TOTALES Acciones admitidas cotización		25 088 557,19		- 29 762 577,49	4 674 020,30	



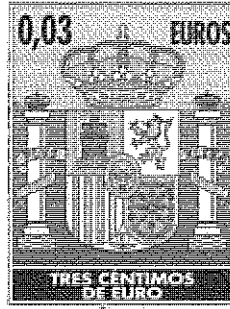
OM2707271

CLASE 8.^a

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

Anexo III. Cartera de Inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. POLAR CAPITAL JPN ALPHA	JPY	5 840 863,76	-	6 110 622,60	269 738,84	IE00B8843R79
PAR. JPMORGAN FUNDS-EUROPE EQUITY	EUR	6 043 640,20	-	6 032 880,00	(10 760,20)	LU1001748398
PAR. DB PLATINUM IV-CROCI US-11C	EUR	6 496 867,65	-	6 674 302,80	177 435,15	LU0749964770
PAR. LYXOR DIMENSION IRL PLC - LYXO	EUR	6 400 581,09	-	6 058 797,35	(341 783,74)	IE00B88BS6228
PAR. LYXOR ETF FTSE ATHEX 20	EUR	973 392,50	-	871 500,00	(101 892,50)	FR0010405431
PAR. AXA WORLD FD US DYN HY I EUR H	EUR	5 076 126,00	-	5 051 574,00	(24 552,00)	LU1105451345
PAR. FUNDLOGIC ALTERNATIVES PLC - M	EUR	4 978 095,90	-	4 770 643,10	(207 452,80)	IE00B45QDY52
PAR. L SELECT-US SEL GROWTH	USD	4 118 178,76	-	4 263 490,62	135 311,86	LU0952587862
PAR. GAM STAR SELECTOR-Oiiy/a	EUR	7 349 672,77	-	7 833 224,76	483 551,99	IE00B7Z0R799
PAR. POLAR CAP-HEALTHCARE OPP	EUR	1 689 697,07	-	3 642 807,68	1 952 910,61	IE00B3K83P04
PAR. SCHRODER GAIA EGERTON EUROPEAN	EUR	7 515 446,83	-	9 082 955,50	1 567 508,67	LU0463469121
PAR. CAZENOVE ABSOLUTE UK DYNAMIC FUND	EUR	7 508 646,52	-	7 744 497,18	235 850,66	GB00B6456719
PAR. CF ODEY UK ABSOLUTE RETURN FD	EUR	8 850 642,97	-	9 002 738,30	152 095,33	GB00B3SX1S66
PAR. JOHN LOCKE EQ MRK NEUT	EUR	3 985 656,55	-	4 315 252,50	329 595,95	FR0010881821
PAR. JO HAMBRO JAPAN FD	JPY	5 921 516,53	-	6 286 292,66	364 776,13	IE0034388912
PAR. AXA WORLD FD-US HY BOND-I	EUR	5 056 731,00	-	5 057 245,68	514,68	LU0276014130
PAR. FUNDSMITH EQUITY FEEDER	EUR	10 881 929,80	-	14 699 752,10	3 837 822,30	LU0690374029
PAR. PAR.HADRON ALPHA SELECT FD-ÿi	EUR	4 928 568,32	-	4 789 610,39	(138 957,93)	IE00B62LK681
PAR. GARTMORE-UK ABS RET-I HEDGED	EUR	10 052 181,05	-	10 739 538,81	677 357,76	LU0490769915
PAR. MAJEDIE ASSET MANAGEMENT INVES	GBP	478 343,02	-	492 900,44	14 557,42	IE00B51FHZ28
PAR. HERMES ASIA EX-JAPAN EQUITY FU	USD	5 155 198,53	-	5 291 323,74	136 125,21	IE00B8H6X308
PAR. MIRABAUD - EQUITIES SPAIN	EUR	2 500 120,20	-	2 500 000,00	(120,20)	LU0787971182
PAR. MORGAN STANLEY INVESTMENT MGMT	EUR	5 955 958,30	-	6 449 400,00	493 441,70	LU0360491038
PAR. ARTEMIS GLOBAL INCOME FUND	GBP	5 805 814,09	-	7 742 305,77	1 936 491,68	GB00B5ZX1M70
PAR. CF RUFFER TOTAL RET	GBP	5 106 164,31	-	6 275 526,90	1 169 362,59	GB00009684100
PAR. GLG INVESTMENTS PLC - GLG JAPA	EUR	5 016 918,20	-	5 271 930,00	255 011,80	IE00B578XK25
PAR. JUPITER GLOBAL FUND EUROP GROW	EUR	2 662 790,40	-	3 483 810,00	821 019,60	LU0260085492
PAR. OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	EUR	7 050 000,00	-	7 796 294,75	746 294,75	IE00BLP5S791
PAR. CITIFIRST INVESTMENTS PLC - HA	EUR	6 012 045,40	-	6 051 040,00	38 994,60	IE00B9XQKK79
PAR. SW MITCHELL SM CAP EUROPEAN	EUR	2 204 440,11	-	2 872 277,29	667 837,18	IE00B3LKSX80
PAR. GAM STAR FUND PLC-CAT BOND F	EUR	5 711 552,60	-	6 177 385,83	465 833,23	IE00B6TLWG59
PAR. ACADIAN GLOBAL LVRD. MK NF	USD	6 460 861,31	-	6 529 451,86	68 590,55	IE00BRHYSG50
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		173 778 861,74		- 189 951 372,61	16 172 510,87	



0M2707272

CLASE 8.ª

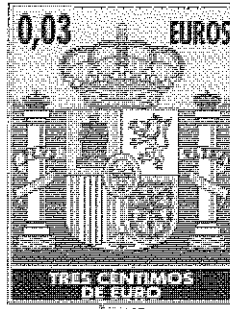
Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones de inversión libre						
PAR.THE CHILDREN INVESTMENT FUND	EUR	5 555 723,73	-	6 516 688,14	960 964,41	-
PAR.LONTANA UMBRELLA FUND PLC	EUR	23 000 000,00	-	26 014 907,02	3 014 907,02	IE00B1DT0H77
PAR.LAREDO FUND	EUR	3 075 157,88	-	3 187 558,13	112 400,25	IE0031858966
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		31 630 881,61	-	35 719 153,29	4 088 271,68	
TOTAL Cartera Exterior		297 579 226,12	1 445 483,61	321 645 606,62	24 066 380,50	



CLASE 8.^a



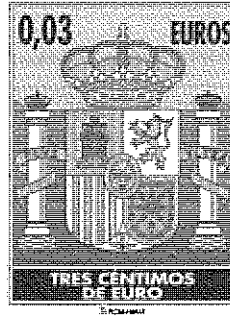
0M2707273

MorInvest, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



OM2707274

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
JPY 125000	JPY	22 415 178,72	22 326 116,87	16/03/2015
GBP 125000	GBP	25 131 193,08	25 155 732,96	16/03/2015
USD 125000	USD	27 770 007,37	27 765 480,05	16/03/2015
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	2 132 000,00	2 132 000,00	15/12/2017
BANCO SANTANDER 1000	EUR	710 000,00	710 000,00	16/12/2016
GDF SUEZ 1000	EUR	240 000,00	240 000,00	18/12/2015
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	13 950 000,00	13 950 000,00	18/12/2015
TOTALES Futuros comprados		92 348 379,17	92 279 329,88	
Compra de opciones "call"				
BANCO SANTANDER 100	EUR	6 375 000,00	7 500,00	20/03/2015
REPSOL SA 105	EUR	9 481 500,00	257 250,00	18/12/2015
TELEFONICA S.A. 100	EUR	11 500 000,00	1 090 000,00	18/12/2015
IBEX 35 UNDERLYING 1	EUR	10 000 000,00	861 000,00	18/12/2015
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	23 625 000,00	912 750,00	20/03/2015
N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	10 837 590,86	239 975,22	10/12/2015
MOODY S CORPORATION 100	USD	1 652 851,58	6 115,58	17/01/2015
N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	17 546 575,84	1 661 763,94	10/12/2015
VIVENDI SA 100	EUR	5 000 000,00	430 000,00	18/12/2015
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	33 000 000,00	1 346 000,00	18/12/2015
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	28 000 000,00	106 000,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	24 000 000,00	740 000,00	15/12/2017
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	27 000 000,00	5 000 000,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	11 000 000,00	579 000,00	16/12/2016
TOTALES Compra de opciones "call"		219 018 518,38	13 237 354,74	

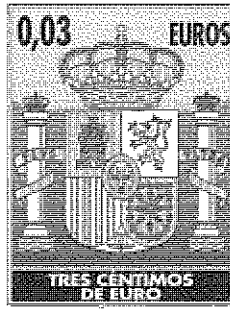
Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Emisión de opciones "put"				
N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	7 741 136,40	69 670,23	13/03/2015
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	10 800 000,00	354 600,00	15/12/2017
MOODY S CORPORATION 100	USD	5 165 161,19	3 305,72	17/01/2015
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	7 200 000,00	204 300,00	18/12/2015
CEMEX SA -ADR 104	USD	330 471,15	2 148,72	17/01/2015
MOODY S CORPORATION 100	USD	3 305 703,16	2 066,08	17/01/2015
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	16 000 000,00	438 000,00	15/12/2017
INTEL CORP 100	USD	9 917 109,49	16 528,58	17/01/2015
VIVENDI SA 100	EUR	2 000 000,00	36 250,00	18/12/2015
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	6 000 000,00	50 250,00	16/12/2016
TELECOM ITALIA SPA 1000	EUR	3 500 000,00	74 000,00	20/03/2015
IBEX 35 UNDERLYING 1	EUR	4 000 000,00	111 500,00	18/12/2015
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	20 250 000,00	222 750,00	20/03/2015
TELECOM ITALIA SPA 1000	EUR	2 400 000,00	112 500,00	20/03/2015
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	63 072 816,38	1 545 290,39	19/12/2015
TELEFONICA S.A. 100	EUR	10 000 000,00	460 000,00	18/12/2015
BANCO SANTANDER 100	EUR	4 875 000,00	165 000,00	20/03/2015
ENAGAS 100	EUR	8 000 000,00	12 000,00	20/03/2015
RED ELECTRICA CORPOR 100	EUR	8 400 000,00	61 500,00	19/06/2015
REPSOL SA 105	EUR	10 701 600,00	1 221 675,00	18/12/2015
FERROVIAL SA 100	EUR	3 500 000,00	22 500,00	20/03/2015
USD 125000	USD	46 734 378,49	205 470,97	6/03/2015
TOTALES Emisión de opciones "put"		253 893 376,26	5 391 305,69	



CLASE 8.^a

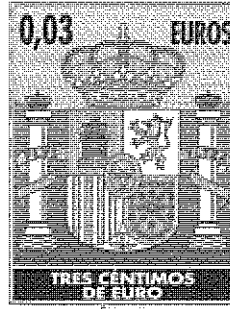


0M2707275

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

Anexo IV. Cartera de Inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Otros compromisos de compra				
PAR.GAM STAR-CAT BOND FUND-INAC EUR	EUR	6 177 385,83	6 177 385,83	-
PAR.ALPHAVILLE FIL	EUR	1 232 362,82	1 232 362,82	-
PAR.FONDITEL SMART BETA CLASE C	EUR	3 449 915,26	3 449 915,26	-
PAR.PENTA INVERSION FI	EUR	1 632 858,15	1 632 858,15	-
PAR.CARTESIO Y, FI	EUR	6 565 832,92	6 565 832,92	-
LYXOR ETF FTSE ATHEX 20	EUR	871 500,00	871 500,00	-
PAR.JOHN LOCKE EQ MRK NEUT	EUR	4 315 252,50	4 315 252,50	-
PAR.CF ODEY UK ABS RET HA-EUR	EUR	9 002 738,30	9 002 738,30	-
PAR.CAZENOVE ABS UK DYN-P2?	EUR	7 744 497,18	7 744 497,18	-
PAR.LAREDO-I	EUR	3 187 558,13	3 187 558,13	-
PAR.LONTANA UMBRELLA-CERRADO FUND CL-I	EUR	26 014 907,02	26 014 907,02	-
PAR.SW MITCHELL SM CAP EUROP-B EUR	EUR	2 872 277,29	2 872 277,29	-
PAR.MAJEDIE-TORTOISE FUND-G	GBP	492 900,44	492 900,44	-
PAR.ADLER FIL	EUR	6 871 673,56	6 871 673,56	-
PAR.HADRON ALPHA SELECT FD-I	EUR	4 789 610,39	4 789 610,39	-
PAR.AXA WORLD FD US DYN HY I EUR H CAP	EUR	5 051 574,00	5 051 574,00	-
PAR.LYXOR DIMENSION IRL PLC - LYXO	EUR	6 058 797,35	6 058 797,35	-
PAR.HERMES ASIA EX-JP E-F-A USD	USD	5 291 323,74	5 291 323,74	-
PAR.CITIFIRST INV HARNESS STR-IE	EUR	6 051 040,00	6 051 040,00	-
PAR.OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	EUR	7 796 294,75	7 796 294,75	-
PAR.ACADIAN GLOBAL LEVERAGED MRKT NTRL	USD	6 529 451,86	6 529 451,86	-
PAR.AXA WF-US HI YLD BD-I EUR	EUR	5 057 245,68	5 057 245,68	-
PAR.MORGAN ST DIV ALPHA PLUS-Z	EUR	6 449 400,00	6 449 400,00	-
PAR.SCHRODER GAIA EGE EUR EQ C	EUR	9 082 955,50	9 082 955,50	-
PAR.HENDERSON GART UK AB RE-IEURAH	EUR	10 739 538,81	10 739 538,81	-
PAR.DB PLATINUM IV CROCI US-IICE	EUR	6 674 302,80	6 674 302,80	-
PAR.MIRABAUD-EQUITIES SPAIN-I ?	EUR	2 500 000,00	2 500 000,00	-
PAR.EDGEWEEK L SL-US SL GI USDZ	USD	4 253 490,62	4 253 490,62	-
PAR.JFM EUREQ ABSAL-C PERF AEUR	EUR	6 032 880,00	6 032 880,00	-
PAR.GLG JAPAN COREALPHA-AAX EUR	EUR	5 271 930,00	5 271 930,00	-
TOTALES Otros compromisos de compra		178 061 494,90	178 061 494,90	



0M2707276

CLASE 8.^a

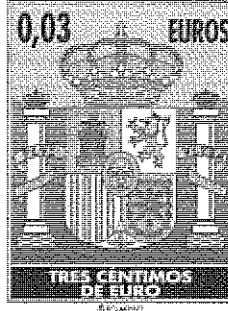
Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
ABENGOA 100	EUR	915 000,00	915 000,00	20/03/2015
INDEX DJ ST MIDP200? 50	EUR	9 341 730,00	9 341 730,00	20/03/2015
RUSSELL 2000 INDEX NYF 100	USD	6 946 026,13	6 946 054,83	20/03/2015
S&P 500 UNDERLYING 50	USD	25 442 344,40	25 442 449,54	20/03/2015
INDEX DJ EUROSXXX50 10	EUR	8 302 450,00	8 302 450,00	20/03/2015
TOTALES Futuros vendidos		50 947 550,53	50 947 684,37	
Compra de opciones "put"				
ENAGAS 100	EUR	4 600 000,00	42 000,00	20/03/2015
RED ELECTRICA CORPOR 100	EUR	6 000 000,00	80 000,00	19/06/2015
BANCO SANTANDER 100	EUR	6 000 000,00	100 000,00	20/03/2015
SPGB 2.75 311024 1	EUR	50 000 000,00	18 454,50	30/06/2015
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	44 750 956,59	2 209 293,20	19/12/2015
USD 125000	USD	32 230 605,85	410 941,93	08/03/2015
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	15 750 000,00	61 500,00	18/12/2015
INTEL CORP 100	USD	5 289 125,06	13 222,87	17/01/2015
MOODY S CORPORATION 100	USD	2 995 793,49	1 652,87	17/01/2015
TOTALES Compra de opciones "put"		167 616 480,99	2 937 065,37	



CLASE 8.^a



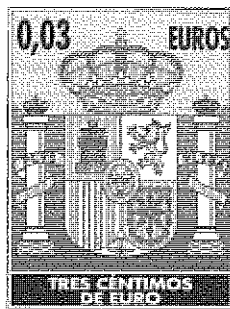
OM2707277

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

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª

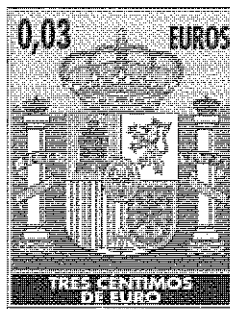


OM2707278

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Emisión de opciones "call"				
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	51 750 000,00	321 000,00	20/03/2015
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	43 400 000,00	4 408 600,00	15/12/2017
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	50 000 000,00	260 000,00	16/12/2016
MOODY S CORPORATION 100	USD	2 355 313,50	56 775,68	17/01/2015
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	72 000 000,00	1 082 000,00	18/12/2015
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	52 000 000,00	608 000,00	15/12/2017
CEMEX SA -ADR 104	USD	619 687,12	429,75	17/01/2015
VIVENDI SA 100	EUR	11 000 000,00	415 000,00	18/12/2015
DJ EURO STOXX 50 DVP 100	EUR	19 250 000,00	502 250,00	18/12/2015
TELECOM ITALIA SPA 1000	EUR	6 000 000,00	42 500,00	20/03/2015
IBEX 35 UNDERLYING 1	EUR	48 000 000,00	736 000,00	18/12/2015
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	51 816 897,10	1 384 930,06	19/12/2015
TELEFONICA S.A. 100	EUR	26 000 000,00	940 000,00	18/12/2015
REPSOL SA 105	EUR	13 622 700,00	122 850,00	18/12/2015
BANCO SANTANDER 100	EUR	8 000 000,00	50 000,00	20/03/2015
RED ELECTRICA CORPOR 100	EUR	3 500 000,00	284 000,00	19/08/2015
ENAGAS 100	EUR	5 400 000,00	146 000,00	20/03/2015
FERROVIAL SA 100	EUR	4 250 000,00	112 500,00	20/03/2015
N225 UNDERL JPY 500 1000	JPY	39 221 757,75	1 816 586,68	10/12/2015
TOTALES Emisión de opciones "call"		508 186 355,47	13 289 422,17	
TOTALES		1 470 072 155,70	356 143 657,12	



CLASE 8.^a



0M2707279

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

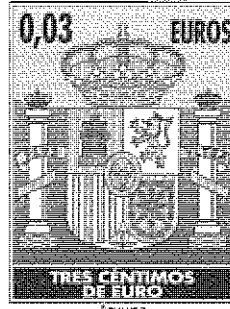
Informe de gestión del ejercicio 2015

Situación económica durante 2015

El crecimiento global se situó en 2015 en el entorno del 3%, por debajo del 3,4% de 2014, con peores resultados para los países emergentes y algo mejores para los desarrollados. En el mundo emergente, la desaceleración estructural de la economía china por el cambio de modelo productivo se ha visto en parte contrarrestada por las medidas de estímulo monetario y fiscal implementadas a lo largo del año. Así, 2015 cierra con un crecimiento medio del 6,9% frente al 7,3% de 2014. Más intenso ha sido el deterioro de Latam de la mano sobre todo de Brasil, que ha sufrido una fuerte recesión, con problemas políticos y debilidad de la economía doméstica. Rusia y otros países exportadores de materias primas se han visto afectados por la fuerte caída del precio del petróleo (de un 36% hasta niveles de 36\$/b para el crudo Brent) derivada en buena medida del exceso de oferta en el mercado.

Aunque la caída del precio de la energía, en principio, beneficia al mundo desarrollado, al dar mayor capacidad adquisitiva a los consumidores, el impacto positivo ha sido, hasta ahora, relativamente moderado. En todo caso, y pese a algunos baches en la actividad, la economía estadounidense se ha mantenido relativamente firme de la mano del consumo y la inversión residencial, con un mercado laboral fuerte que ha permitido reducir la tasa de paro hasta niveles del 5%, y termina el año con un crecimiento medio similar al de 2014, cercano al 2,5%. En cuanto a la eurozona, consolida su gradual recuperación apoyada en el bajo precio del crudo y de los costes de financiación, un euro relativamente débil y una política fiscal neutral, con un crecimiento medio estimado para 2015 del 1,5% frente al 0,9% del año anterior. Por el lado de los precios, destaca el impacto bajista que sigue teniendo el precio del crudo sobre la inflación general, que termina el año en niveles del 0,7% en EE.UU. (0,8% en dic-14) y del 0,2% en la eurozona (-0,2% en dic-14), mientras que la inflación subyacente se sitúa por encima del cierre de 2014, especialmente en EE.UU. (2,1% vs 1,6%) y en menor medida en la eurozona (0,9% vs 0,7%).

Aunque en 2015 el sesgo global de la política monetaria ha sido acomodaticio, a lo largo del año se ha ido generando una importante divergencia entre la Fed y el BCE. En el primer caso, el inicio de la normalización monetaria, que se había ido retrasando, primero por la situación doméstica y después por la internacional, llegaba en diciembre con una subida del nivel objetivo de los fondos federales de 25 puntos básicos, hasta 0,25%-0,50%, aunque la presidenta de la Fed dejaba claro que el ritmo de subida de tipos sería gradual y en función de los datos económicos. En el caso del BCE, el programa de compra de activos iniciado en marzo por un total de 60mm € al mes se revisaba en diciembre, extendiendo su duración en seis meses, hasta mar-17, incorporando nuevos activos susceptibles de ser comprados (deuda regional y local) y anunciando la reinversión del principal de los valores adquiridos a medida que se vayan amortizando. Además, el BCE bajaba en 10 puntos básicos el tipo de la facilidad de depósito hasta -0,30% y dejaba la puerta abierta a nuevas medidas de estímulo si fuera necesario.



0M2707280

CLASE 8ª



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

Informe de gestión del ejercicio 2015

Evolución de los mercados

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Renta Variable (Índices Generales)						
S&P500	2043,9	0,4%	-0,2%	-0,9%	0,5%	-0,7%
Stoxx600	365,8	10,0%	-4,0%	-0,6%	5,2%	0,8%
EuroStoxx50	3287,5	17,6%	-7,4%	-0,5%	6,4%	3,8%
Ibex35	9544,2	12,1%	-0,5%	-11,2%	-0,2%	-7,2%
Nikkei225	19033,7	10,1%	5,4%	-14,1%	9,5%	0,1%
MXWD (\$)	399,4	1,8%	-0,3%	-9,9%	4,6%	-4,3%
DevWorld (\$)	1662,0	1,8%	-0,3%	-0,9%	5,1%	-2,7%
Emerging (\$)	794,1	1,9%	-0,2%	-18,5%	0,3%	-17,0%
EurEurope (\$)	244,4	1,0%	3,0%	-18,7%	-0,0%	-17,8%
Latam (\$)	1829,8	-10,1%	2,7%	-24,7%	-3,4%	-32,9%
Asia (\$)	403,6	6,1%	-1,1%	-17,0%	3,1%	-11,0%
Sectores World						
MSCI World	1862,0	1,8%	-0,3%	-0,9%	5,1%	-2,7%
MXWO Energy	170,3	-4,6%	-1,8%	-18,7%	-1,4%	-25,0%
MXWO Materials	184,7	1,2%	-1,5%	-20,2%	4,1%	-17,2%
MXWO Industrials	191,8	1,6%	-1,7%	-9,5%	0,4%	-3,8%
MXWO ConsDisc	183,8	0,5%	0,8%	-0,7%	0,0%	4,8%
MXWO ConsStap	208,4	1,0%	-1,6%	-1,6%	5,7%	4,2%
MXWO HealthCare	210,2	7,7%	-1,2%	-0,0%	0,7%	5,2%
MXWO Utilities	111,7	-0,8%	-4,0%	-0,6%	0,7%	-0,3%
MXWO Telecom	67,9	1,2%	-2,2%	-0,0%	0,0%	-0,8%
MXWO IntTech	148,4	1,6%	-0,7%	-5,4%	0,6%	3,6%
MXWO Finance	97,0	0,2%	0,8%	-0,9%	3,0%	-0,6%

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Divisas						
DXY	98,8	0,0%	-2,9%	0,9%	2,4%	0,3%
EUR	1,1	-11,3%	4,0%	0,3%	-2,8%	-10,2%
JPY	120,2	0,1%	1,0%	-2,0%	0,4%	-0,3%
Materias Primas						
Bradi	35,8	-4,3%	16,0%	-23,2%	-24,1%	-30,9%
Oro	1062,2	-0,3%	-0,6%	-5,0%	-4,7%	-10,6%
Métalo Incl.	263,1	-5,0%	-4,8%	-9,5%	-6,0%	-23,1%
Renta Fija						
US						
Libor 3m	0,01	2	1	4	29	36
US 2A	1,05	-11	9	-1	42	38
US 10A	2,27	-25	43	-32	23	10
Europa						
Eurobor 3m	-0,13	-8	-3	-9	-9	-21
Alemania 2A	-0,35	-15	3	-3	-9	-25
Alemania 10A	0,03	-30	58	-18	4	9
Spreads Pariféricos						
España	114,20	-4	51	-23	-16	7
Italia	96,70	-29	51	-43	-17	-38
Portugal	188,70	-94	73	-43	8	-26
Grecia	765,60	225	321	-697	-4	-155

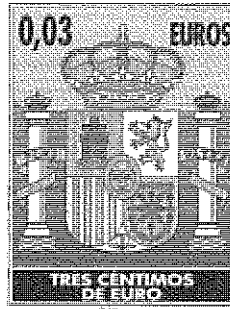
Datos a 31-dic-2015. Ftr: Bloomberg

Las dudas sobre el crecimiento global y el impacto de la caída del precio de las materias primas en algunos países exportadores emergentes son algunos de los factores que han pesado en los mercados de renta variable durante el año, con el consiguiente aumento de la volatilidad, que finaliza el año en niveles del 18% tras el aumento experimentado en el segundo semestre. El índice mundial en dólares retrocede un -4,3% en el 2015 (+6,6% en euros). Las estimaciones de crecimiento de beneficios han sufrido continuas revisiones a la baja desde comienzos de año, pasando del 7,6% al 0,4% en EE.UU. y del 9,3% al -0,6% en Europa para el 2015, y del 12,3% al 6,8% en EE.UU. y del 11,6% al 6,5% en Europa para el 2016. Para 2017 las estimaciones se sitúan actualmente en el 12,8% y 11,6%, respectivamente.

Por geografías, tras un primer semestre en el que las rentabilidades eran similares para mercados desarrollados y emergentes, en el segundo semestre los mercados desarrollados lograron anotarse retrocesos inferiores a los emergentes y finalizar el año con retornos positivos, siendo la diferencia de rentabilidades considerable especialmente en dólares (debido al retroceso de las divisas emergentes). Los países exportadores de materias primas han sido los más afectados. Entre los mercados desarrollados, el buen comportamiento experimentado durante la primera mitad del año por Japón y Europa (apoyados por los programas de relajación cuantitativa en ambas economías, la debilidad de sus divisas frente al dólar y unas mejores expectativas de crecimiento de beneficios), les permitía finalizar el año en cabeza frente a EE.UU. (S&P -0,7%, Eurostoxx50 +3,8% y Nikkei +9,1%). Sin embargo, mientras que el S&P500 finalizaba el año tan solo un 4,7% por debajo de sus máximos anuales alcanzados en mayo, Japón y Europa lo hacían bastante por debajo de sus respectivos máximos.



CLASE 8.^a



0M2707281

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

Informe de gestión del ejercicio 2015

En Europa destaca el buen comportamiento de Alemania y Francia, mientras que los mercados periféricos experimentaban un comportamiento mixto (contrastando las subidas en Italia y Portugal del 12,7% y 10,7% con los retrocesos de Grecia y España del -23,6% y -7,2%, respectivamente). En emergentes Europa Emergente y Asia han sufrido caídas menos abultadas que el índice emergente global, muy presionado por el mal comportamiento de Latam (especialmente en dólares). Aunque es destacable el mal comportamiento de China en el 2S, afectado por la devaluación del yuan en agosto, en el acumulado anual son reseñables los retrocesos de Brasil, Polonia y Turquía.

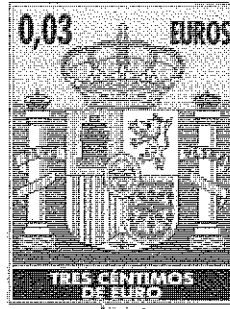
Finalmente, desde el punto de vista sectorial, se ha observado cierto sesgo defensivo, con subidas del sector farmacéutico, los sectores ligados a consumo (estable y cíclico) y tecnología, contrarrestadas por el retroceso de energía, materias primas, utilities, financieras e industriales.

La divergencia entre las políticas monetarias de la Fed y el BCE se ha reflejado en las curvas de tipos de gobiernos, especialmente en los tramos cortos. Así, mientras la rentabilidad del bono a 2 años americano terminaba el año con un repunte de 38 puntos básicos hasta 1,05% (máximo desde abr-10), la del bono alemán descendía 25 puntos básicos hasta -0,35% (habiendo llegado a alcanzar mínimos históricos cercanos a -0,45% antes de la reunión del BCE de diciembre). El diferencial de tipos a 2 años entre EE.UU. y Alemania se amplió así hasta niveles de 140 puntos básicos, máximos desde agosto de 2006. Más moderados han sido los movimientos en el tramo largo de las curvas que, además, encontraban cierto soporte en un entorno poco propicio para los activos de riesgo en el segundo semestre, con subidas de 10 puntos básicos para el tipo a 10 años americano, hasta 2,27%, y de 9 puntos básicos para el alemán, hasta 0,63%. Con todo ello, pese al moderado aplanamiento de la curva de tipos alemana en el segundo semestre, el año 2015 terminaba con una positivización de 34 puntos básicos, mientras que la curva americana se aplanaba 29 puntos básicos.

La favorable resolución de la crisis griega desatada a mediados de año (que llevaba a disparar la prima de riesgo del país hasta máximos de 1855 puntos básicos) y las expectativas de nuevos estímulos monetarios por parte del BCE favorecían un estrechamiento de las primas de riesgo de la deuda periférica europea en el segundo semestre, a pesar de la volatilidad presente en los mercados durante este periodo. Al margen del descenso de 155 puntos básicos en la prima de riesgo griega acumulado en el año, el mercado con un mejor comportamiento relativo ha sido el italiano (-38 puntos básicos), mientras que la deuda portuguesa (-26 puntos básicos) y la española (+7 puntos básicos) se han visto penalizadas por la incertidumbre política. Así la rentabilidad del bono español a 10 años termina el año con una subida de 16 puntos básicos hasta 1,77% y un diferencial frente a Alemania de 114 puntos básicos, contrastando la ampliación de la prima de riesgo con la reducción registrada en el resto de la deuda periférica.



CLASE 8.^a
BONOS



0M2707282

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

Informe de gestión del ejercicio 2015

Los bonos corporativos han sufrido la falta de apetito por el riesgo, con ampliaciones de diferenciales especialmente fuertes en EE.UU. y en el segmento especulativo, muy afectado por las empresas energéticas.

Finalmente, cabe destacar el retroceso de las divisas emergentes y las relacionadas con las materias primas, con abultadas caídas (superiores al 20%) de varias divisas Latam, el rublo, los dólares australiano y canadiense y la corona noruega. Por su parte, el euro acumulaba una caída en el año del 10,2%, mientras que el yen (que actuaba como divisa refugio en los momentos de mayor aversión al riesgo) finalizaba prácticamente sin cambios.

Perspectivas 2016

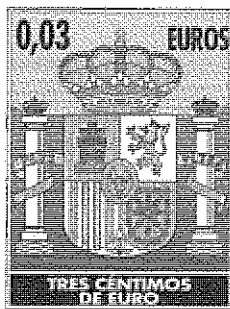
Para 2016 esperamos un crecimiento moderado de la economía mundial, ligeramente superior al 3%, con una inflación que se mantendrá muy contenida como consecuencia de las presiones bajistas derivadas del ajuste global en el sector de manufacturas y de la caída del precio del petróleo. En EE.UU. el crecimiento podría moderarse algo debido a la fragilidad de la inversión, afectada por el sector energético y las pobres perspectivas de crecimiento de beneficios, y a una demanda externa que se resiente de la fortaleza del dólar y la debilidad de las economías emergentes. Por ello, la Fed previsiblemente mantendrá una actitud cauta con subidas de tipos muy limitadas. En la eurozona la tendencia sigue siendo favorable, con una gradual recuperación de la economía, aunque debido al fuerte impacto de las recientes caídas del precio del petróleo sobre la inflación, no se descartan nuevas medidas de estímulo del BCE. En el mundo emergente, China sigue siendo el principal factor de preocupación, como demuestran las últimas caídas de la bolsa. Sin embargo, la situación en los mercados no es fiel reflejo del momento de la economía china ya que, a pesar de estar inmersa en un proceso de desaceleración, las autoridades tienen todavía un margen bastante alto en política económica. Situación distinta es la de Brasil, cuya recesión en 2016 seguirá siendo severa.

Es probable que el precio del crudo empiece a consolidar niveles en la zona de los 30\$/b en los próximos meses, aunque no pueden descartarse nuevas caídas hacia la zona de mínimos recientes. Esta situación constituye una de las mayores fuentes de inestabilidad del actual escenario de mercados, en la medida en que no sólo incide directamente sobre el crecimiento económico esperado (con efectos agregados más bien neutros) sino que también coloca en situaciones comprometidas a los países productores, cuyos déficits fiscales se disparan, e impacta en las condiciones globales de crédito (por contagio de los emisores más afectados).

Por ello, aunque el recorte de precios de la deuda corporativa sitúa al crédito en niveles atractivos, especialmente en términos ajustados por riesgo y relativos a otras clases de activos, a corto plazo se impone la cautela.



CLASE 8.^a



0M2707283

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

Informe de gestión del ejercicio 2015

Asimismo, a pesar de las caídas de las bolsas en las primeras semanas del año, la reducida visibilidad sobre el ciclo económico global y los recortes de las estimaciones de beneficios hacen que las rentabilidades esperadas sigan en niveles modestos, lo que, dada la mayor volatilidad, aconseja una aproximación prudente y selectiva a la hora de posicionarse de cara a los próximos meses. Un posicionamiento más decidido en activos de riesgo precisa de una previa estabilización del precio del crudo en niveles superiores a los actuales. El mercado de deuda pública, por otra parte, sigue sin ofrecer valor, con rentabilidades que previsiblemente continuarán deprimidas por la acción de los bancos centrales. Aunque el ciclo de normalización monetaria en EE.UU. debe introducir un sesgo alcista en los tipos de interés, es improbable que asistamos a repuntes significativos en ausencia de tensiones inflacionistas. Además, el entorno de volatilidad puede dar soporte a corto plazo al precio de los bonos soberanos por su condición de "activo refugio". Por último, la divergencia en las políticas monetarias, que se empieza a reflejar ya en los diferenciales de tipos a corto plazo, repercutirá también en los tipos de cambios. Desde los niveles actuales, vemos más probable una ligera tendencia apreciadora del dólar frente al euro y una mayor fortaleza en general frente a las divisas de los países emergentes, algunos de ellos con importantes desequilibrios todavía pendientes de corrección.

Derechos de voto

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

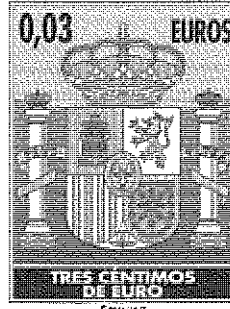
Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio 2015 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2015 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2015, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



0M2707284

CLASE 8.^a

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

Informe de gestión del ejercicio 2015

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2015, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2015.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2015

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2015 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 7 de marzo de 2016, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2015.

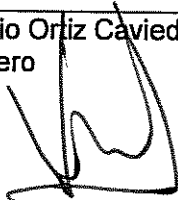
FIRMANTES:



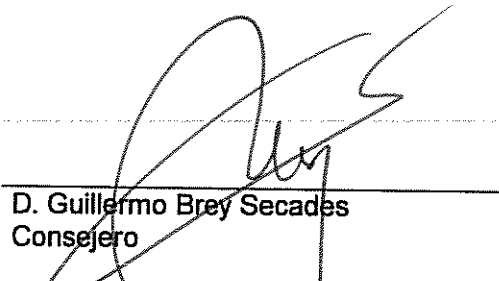
D^a. Alicia Koplowitz Romero de Juseu
Presidente



D. Emilio Ortiz Caviedes
Consejero



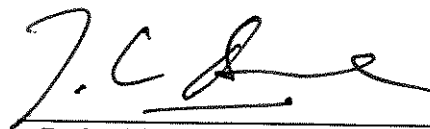
D. Alberto Cortina Koplowitz
Consejero



D. Guillermo Brey Secades
Consejero



D. Alberto Ruiz Rodríguez
Consejero



D. José Leoncio Areal López
Secretario Consejero

Las cuentas anuales e informe de gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio 2015, vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa del 0M2707235 al 0M2707284, ambos inclusive.