

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

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2019



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

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

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

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la memoria de la Sociedad se detalla la cartera a 31 de diciembre de 2019.

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

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

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

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Comprobamos la valoración de la totalidad de los títulos negociados en mercados organizados, las participaciones en otros vehículos de inversión y productos derivados que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ellos valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

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

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2019 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Pedro Collantes Morales (23395)

26 de marzo de 2020



CLASE 8.^a



0N9463717

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

Balance al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros)

ACTIVO	2019	2018
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	547 732 340,40	516 038 236,82
Deudores	8 409 528,07	12 129 041,85
Cartera de inversiones financieras	433 148 075,94	416 088 830,64
Cartera interior	26 894 013,73	141 731 193,45
Valores representativos de deuda	6 112 162,56	95 151 232,24
Instrumentos de patrimonio	15 975 052,04	28 479 119,93
Instituciones de Inversión Colectiva	4 806 799,13	17 100 841,28
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	1 000 000,00
Cartera exterior	406 004 360,71	274 052 592,14
Valores representativos de deuda	8 578 771,40	12 333 023,64
Instrumentos de patrimonio	88 830 112,61	52 242 015,70
Instituciones de Inversión Colectiva	303 411 972,92	203 077 844,54
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	3 314 035,44	6 399 708,26
Otros	1 869 468,34	-
Intereses de la cartera de inversión	249 701,50	305 045,05
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	0,03	-
Tesorería	106 174 736,36	87 820 364,33
TOTAL ACTIVO	547 732 340,40	516 038 236,82

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.^a



0N9463718

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

Balance al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	545 687 094,49	510 650 246,52
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	545 687 094,49	510 650 246,52
Capital	763 850 656,15	763 850 656,15
Partícipes	-	-
Prima de emisión	173 572 576,73	173 521 673,15
Reservas	561 948 953,47	561 948 953,47
(Acciones propias)	(979 207 880,96)	(978 938 511,14)
Resultados de ejercicios anteriores	(9 732 525,11)	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	35 255 314,21	(9 732 525,11)
(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	2 045 245,91	5 387 990,30
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	768 112,80	3 627 011,08
Pasivos financieros	-	-
Derivados	1 039 000,00	1 522 996,12
Periodificaciones	238 133,11	237 983,10
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	547 732 340,40	516 038 236,82
CUENTAS DE ORDEN	2019	2018
Cuentas de compromiso	767 799 816,94	640 701 001,62
Compromisos por operaciones largas de derivados	438 741 695,66	338 262 604,93
Compromisos por operaciones cortas de derivados	329 058 121,28	302 438 396,69
Otras cuentas de orden	429 236 745,77	319 262 125,64
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,85	137 649 343,85
Pérdidas fiscales a compensar	9 592 001,49	-
Otros	281 995 400,43	181 612 781,79
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	1 197 036 562,71	959 963 127,26

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.^a



0N9463719

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

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	14 327,09	11 622,46
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(886 469,84)</u>	<u>(979 725,89)</u>
Comisión de gestión	(263 996,55)	(272 658,05)
Comisión de depositario	(263 996,55)	(272 658,05)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(358 476,74)	(434 409,79)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(872 142,75)	(968 103,43)
Ingresos financieros	3 977 378,10	4 009 813,48
Gastos financieros	(282 433,81)	(25 529,22)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>49 098 856,60</u>	<u>(6 236 322,39)</u>
Por operaciones de la cartera interior	4 117 692,25	(6 542 873,43)
Por operaciones de la cartera exterior	45 028 668,61	306 671,24
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	(47 504,26)	(120,20)
Diferencias de cambio	(347 542,23)	194 811,06
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(16 058 278,98)</u>	<u>(6 707 194,61)</u>
Deterioros	-	(11 930,60)
Resultados por operaciones de la cartera interior	283 228,65	(196 655,19)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1 166 544,68	(1 327 273,37)
Resultados por operaciones con derivados	(17 519 255,54)	(5 171 335,45)
Otros	11 203,23	-
Resultado financiero	36 387 979,68	(8 764 421,68)
Resultado antes de impuestos	35 515 836,93	(9 732 525,11)
Impuesto sobre beneficios	(260 522,72)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	35 255 314,21	(9 732 525,11)

Las Notas 1 a 15, 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 2019.

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 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



ON9463720

Al 31 de diciembre de 2019

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	35 255 314,21
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	35 255 314,21

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 2018	763 850 656,15	173 521 673,15	561 948 953,47	(978 938 511,14)	-	-	(9 732 525,11)	-	-	510 650 246,52
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	763 850 656,15	173 521 673,15	561 948 953,47	(978 938 511,14)	-	-	(9 732 525,11)	-	-	510 650 246,52
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	35 255 314,21	-	-	35 255 314,21
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(9 732 525,11)	-	9 732 525,11	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	50 903,58	-	(269 369,82)	-	-	-	-	-	(218 466,24)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2019	763 850 656,15	173 572 576,73	561 948 953,47	(979 207 880,96)	(9 732 525,11)	-	35 255 314,21	-	-	545 687 094,49

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

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 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0N9463721

Al 31 de diciembre de 2018

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (9 732 525,11)

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias -

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

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

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



CLASE 8.^a



0N9463722

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(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.

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. durante el ejercicio 2018 y 2019. Durante el ejercicio 2018 y hasta el 17 de julio de 2019, las acciones de la sociedad correspondían a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (17%) y a Cidessa Uno, S.L. (83%), ambas entidades pertenecientes al Grupo BBVA. A partir del 17 de julio de 2019, las acciones de dicha sociedad corresponden a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (99,99%) y a Cidessa Uno, S.L. (0,01%).

Asimismo, con el fin de incrementar la eficacia de la gestión de la Sociedad en beneficio de los inversores y de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 7.2. y 98 de la modificación del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva, con fecha 15 de julio de 2015 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó el nombramiento de Omega Gestión de inversiones, S.G.I.I.C., S.A. como Entidad Gestora Delegada de la parte del patrimonio que hasta la fecha de adopción del acuerdo venía cogestionado, manteniéndose dicho acuerdo durante los ejercicios 2018 y 2019.

La Entidad Depositaria de los valores de la Sociedad ha sido Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA). BBVA ha desarrollado las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.



CLASE 8.^a



0N9463723

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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.
- 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.



CLASE 8.^a



0N9463724

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

- 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 2019 y 2018 la comisión de gestión ha sido del 0,05%.

Además, BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., percibe una comisión anual en concepto de gastos de administración que, durante los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de gestión ha ascendido a 225.000€

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de depositaría ha sido del 0,05%.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad ha recibido 3.073,71 euros y 4.549,03 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds.

b) Gestión del riesgo

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.



CLASE 8.^a



0N9463725

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a
ESTADOS UNIDOS



0N9463726

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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

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

- Riesgo de mercado: es la posible pérdida que asume una cartera como consecuencia de una disminución en su valoración debido a cambios o movimientos adversos en los datos de mercado que afecten a los fondos según su inversión. Se pueden identificar algunos de los principales tipos de riesgo de mercado a los que se puede enfrentar una cartera o inversión:
 - Riesgo de Equity: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a la incertidumbre generada por la volatilidad en los precios especialmente en acciones. Este riesgo puede ser subdividido a su vez en riesgo específico, diversificable o no sistemático y riesgo sistemático o no diversificable.



CLASE 8.^a



0N9463727

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

- Riesgo de Tipos de Interés: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en las curvas de tipos de interés que afectan la valoración de activos de renta fija que se tengan en cartera. El impacto de estos movimientos será dependiente tanto del sentido del movimiento como del posicionamiento en duración que el gestor tenga en su cartera.
- Riesgo de Tipo de Cambio: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en los tipos de cambio en caso de tener inversiones en divisa diferente a la denominación de la Sociedad.
- Riesgo de Correlaciones: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a modificaciones en las correlaciones entre los activos de cartera. De cara a diversificar el riesgo es necesario considerar la correlación que existe entre los diferentes activos, si esta estructura de correlaciones se ve modificada puede alterar las coberturas y diversificaciones aumentando el impacto de las pérdidas. El riesgo de mercado tiene que estar identificado, medido y valorado, para su seguimiento y gestión. Los controles y métricas aplicables a cada cartera de la Sociedad Gestora atenderán a la naturaleza y perfil de riesgo de la misma.

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

- Riesgo de carácter operativo: entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:
 - Riesgo de cumplimiento normativo: es el riesgo de sanciones legales o normativas, pérdida financiera material, o pérdida de reputación como resultado de incumplir las leyes, regulaciones, normas, estándares de auto-regulación de la entidad y códigos de conducta aplicables a las actividades de la misma.
 - Riesgo operacional: definido como aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.



CLASE 8.^a



0N9463728

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. El total de capital emitido está representado por 127.096.615 acciones, de las cuales 97.724.284 acciones corresponden a acciones propias a corto plazo, 29.328.273 acciones corresponden a participaciones significativas y 44.058 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.



CLASE 8.^a



0N9463729

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2019 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2019, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018.

d) Consolidación

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., de acuerdo con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, pertenece a un Grupo de sociedades cuya Sociedad dominante directa y última del Grupo es Omega Capital, S.L., constituida en Madrid, la cual posee el 99,85% de las acciones de la Sociedad.

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 2019 y 2018.



CLASE 8.^a



0N9463730

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2019, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2018, es la siguiente:

	2019	2018
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	35 255 314,21	(9 732 525,11)
	35 255 314,21	(9 732 525,11)
Propuesta de distribución		
Reserva legal	3 525 531,42	-
Reserva voluntaria	21 997 257,68	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(9 732 525,11)
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	9 732 525,11	-
	35 255 314,21	(9 732 525,11)

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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



CLASE 8.^a



0N9463731

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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.



CLASE 8.^a



0N9463732

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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

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

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

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

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

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

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.



CLASE 8.^a



0N9463733

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

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.



CLASE 8.^a



0N9463734

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



0N9463735

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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



CLASE 8.^a



0N9463736

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

k) Valor teórico de las acciones

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Depósitos de garantía	3 086 569,14	3 152 705,28
Administraciones Públicas deudoras	3 833 698,58	5 560 984,55
Operaciones pendientes de liquidar	1 489 260,35	3 414 021,34
Otros	-	1 330,68
	<u>8 409 528,07</u>	<u>12 129 041,85</u>

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.



CLASE 8.^a



0N9463737

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se desglosa tal y como sigue:

	2019	2018
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	1 005 479,50	2 829 580,76
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	<u>2 828 219,08</u>	<u>2 731 403,79</u>
	<u>3 833 698,58</u>	<u>5 560 984,55</u>

El saldo de "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2019 y a 31 de diciembre de 2018 se ha liquidado en su totalidad en los primeros días de enero de 2020 y 2019, respectivamente.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Administraciones Públicas acreedoras	260 522,72	-
Operaciones pendientes de liquidar	-	35 466,08
Otros	<u>507 590,08</u>	<u>3 591 545,00</u>
	<u>768 112,80</u>	<u>3 627 011,08</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2019 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

El capítulo de "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2019 recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio.



CLASE 8.^a



0N9463738

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(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 2019 y 2018 se muestra a continuación:

	2019	2018
Cartera interior	26 894 013,73	141 731 193,45
Valores representativos de deuda	6 112 162,56	95 151 232,24
Instrumentos de patrimonio	15 975 052,04	28 479 119,93
Instituciones de Inversión Colectiva	4 806 799,13	17 100 841,28
Otros	-	1 000 000,00
Cartera exterior	406 004 360,71	274 052 592,14
Valores representativos de deuda	8 578 771,40	12 333 023,64
Instrumentos de patrimonio	88 830 112,61	52 242 015,70
Instituciones de Inversión Colectiva	303 411 972,92	203 077 844,54
Derivados	3 314 035,44	6 399 708,26
Otros	1 869 468,34	-
Intereses de la cartera de inversión	249 701,50	305 045,05
	433 148 075,94	416 088 830,64

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 2019. 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 2018.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

De acuerdo con el artículo 51 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, la suma de las inversiones de las SICAV pertenecientes a un mismo grupo y de los fondos de inversión y SICAV gestionados por sociedades gestoras del mismo grupo en instrumentos financieros que incorporen derechos de voto sobre un emisor no podrá rebasar el 15 por ciento de los mismos. Al 31 de diciembre de 2019, las posiciones mantenidas por la Sociedad en un valor que incorpore derechos de voto sobre un emisor son superiores al 15 por ciento de los mismos. A fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales dichos incumplimientos han sido solventados.



ON9463739

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 2019**

(Expresada en euros)

De acuerdo con el artículo 51 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, la Sociedad podrá tener invertido en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, hasta el 25 por ciento del volumen en circulación de acciones o participaciones de dicha IIC. Al 31 de diciembre de 2019, las posiciones mantenidas por la Sociedad en un valor son superiores al 25 por ciento del patrimonio de la misma. A fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales dichos incumplimientos han sido solventados.

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2019	2018
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	101 570 902,30	87 228 497,17
Cuentas en divisa	4 607 662,89	591 867,16
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en euros	(91 385,25)	-
Otras cuentas de tesorería en divisa	87 556,42	-
	106 174 736,36	87 820 364,33

Durante los ejercicios 2019 y 2018 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario, ha sido un tipo de interés que ha oscilado entre el -0,45% y el -0,30% a partir del importe establecido contractualmente.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019, recoge el saldo mantenido en otras entidades distintas del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., remuneradas a un tipo de interés de mercado.



CLASE 8.^a



0N9463740

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2019 y 2018 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2018	Operaciones con acciones	Otros	2019
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	673 700 656,15	-	-	673 700 656,15
	763 850 656,15	-	-	763 850 656,15
	2017	Operaciones con acciones	Otros	2018
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	673 700 656,15	-	-	673 700 656,15
	763 850 656,15	-	-	763 850 656,15

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

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

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



CLASE 8.^a



0N9463741

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2018	Distribución resultados de 2018	Otros	2019
Reserva legal	56 524 891,27	-	-	56 524 891,27
Reserva voluntaria	501 851 587,21	-	-	501 851 587,21
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	3 572 474,99
Resultado de ejercicios anteriores	-	(9 732 525,11)	-	(9 732 525,11)
	561 948 953,47	(9 732 525,11)	-	552 216 428,36

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

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 2019 y 2018, ha sido el siguiente:

	2019	2018
Saldo al 1 de enero	(978 938 511,14)	(951 890 837,02)
Entradas	(335 034,44)	(27 249 028,45)
Salidas	65 664,62	201 354,33
Saldo al 31 de diciembre	(979 207 880,96)	(978 938 511,14)



CLASE 8.^a



0N9463742

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad mantenía 97.724.284 y 97.712.463 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2019	2018
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>545 687 094,49</u>	<u>510 650 246,52</u>
Número de acciones en circulación	<u>29 372 331</u>	<u>29 384 152</u>
Valor teórico por acción	<u>18,58</u>	<u>17,38</u>
Número de accionistas	<u>108</u>	<u>111</u>

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,85	137 649 343,85
Pérdidas fiscales a compensar	9 592 001,49	-
Otros	<u>281 995 400,43</u>	<u>181 612 781,79</u>
	<u>429 236 745,77</u>	<u>319 262 125,64</u>



CLASE 8.^a



0N9463743

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2019, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2019 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

El capítulo "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 una vez deducidas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios y hasta el límite de compensación sobre del beneficio antes de impuestos permitido por la legislación vigente para el ejercicio.

Las bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores y recogidas en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar", se deducirán del resultado contable antes de impuestos del ejercicio en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

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

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

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

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



CLASE 8.^a



0N9463744

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2019 y 2018 por la Sociedad es el siguiente:

	2019	2018
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	0,06	1,86
Ratio de operaciones pagadas	0,06	1,86
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	Euros	Euros
Total de pagos realizados	412 290,96	532 655,53
Total de pagos pendientes	-	-

14. Otra información

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

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



CLASE 8.^a



0N9463745

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2019 y 2018. Adicionalmente, en el Anexo I y III, se indican las Adquisiciones temporales de activos que mantiene la Sociedad con el Depositario al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018, ascienden a 11 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 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 2019, se compone de:

Descripción	2019		Entidad Jurídica
	Hombres	Mujeres	
Consejeros	4	1	-
	<u>4</u>	<u>1</u>	<u>-</u>

Al 31 de diciembre de 2019, 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.



CLASE 8.^a



0N9463746

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

15. Hechos posteriores

Desde diciembre 2019, el COVID-19, una nueva cepa de Coronavirus se ha extendido a muchos países, incluyendo España. Este evento afecta significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. La medida en la que el Coronavirus impactará en nuestros resultados dependerá de desarrollos futuros que no se pueden predecir fiablemente, incluida las acciones para contener la enfermedad o tratarla y mitigar su impacto en las economías de los países afectados, entre otro.

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



ON9463747

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONOS IBERCAJA BANCO SA 7,000 2049-04-06	EUR	399 954,66	6 586,14	421 237,34	21 282,68	ES0844251001
BONOS CAIXABANK SA 6,750 2049-09-13	EUR	216 000,00	593,83	224 417,75	8 417,75	ES0840609004
TOTALES Renta fija privada cotizada		615 954,66	7 179,97	645 655,09	29 700,43	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
REPO KINGDOM OF SPAIN -0,49 2020-01-02	EUR	5 466 543,10	-	5 466 507,47	(35,63)	ES00000122T3
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		5 466 543,10	-	5 466 507,47	(35,63)	
Acciones admitidas cotización						
DERECHOS REPSOL SA	EUR	36 672,24	-	35 955,00	(717,24)	ES06735169F2
ZARDOYA OTIS SA	EUR	3 353 816,30	-	2 985 625,00	(368 191,30)	ES0184933812
MELIA HOTELS INTERNA	EUR	214 775,69	-	157 200,00	(57 575,69)	ES0176252718
PROSEGUR CIA DE SEGU	EUR	1 528 991,51	-	1 159 200,00	(369 791,51)	ES0175438003
REPSOL SA	EUR	711 872,84	-	696 500,00	(15 372,84)	ES0173516115
FOMENTO DE CONSTRUCC	EUR	2 435 546,19	-	2 461 772,04	26 225,85	ES0122060314
BANCO SANTANDER SA	EUR	268 458,40	-	186 500,00	(81 958,40)	ES0113900J37
AMADEUS IT GROUP SA	EUR	1 258 514,05	-	1 747 200,00	488 685,95	ES0109067019
PROSEGUR CASH SA	EUR	2 464 907,96	-	1 629 600,00	(835 307,96)	ES0105229001
METROVACESA SA	EUR	2 573 073,85	-	2 187 500,00	(385 573,85)	ES0105122024
AENA SME SA	EUR	1 127 493,22	-	2 728 000,00	1 600 506,78	ES0105046009
TOTALES Acciones admitidas cotización		15 974 122,25	-	15 975 052,04	929,79	
Acciones y participaciones Directiva						
FONDO MUTUAFONDO BONOS SUB	EUR	1 500 120,20	-	1 667 783,70	167 663,50	ES0164989008
FONDO MUTUAFONDO BONOS FIN	EUR	3 000 120,19	-	3 139 015,43	138 895,24	ES0124143001
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		4 500 240,39	-	4 806 799,13	306 558,74	
TOTAL Cartera Interior		26 556 860,40	7 179,97	26 894 013,73	337 153,33	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0N9463748

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONOS/OBLIGA. PROVINCIA DEL CHUBUT 7.750 2026-07-2	USD	803 110,46	12 655,53	609 844,05	(193 266,41)	USP25619AB67
TOTALES Deuda pública		803 110,46	12 655,53	609 844,05	(193 266,41)	
Renta fija privada cotizada						
BONOS BANKIA SA 6,375 2049-12-19	EUR	615 321,62	1 181,94	650 155,05	34 833,43	XS1880365975
BONOS AT SECURITIES BV 5,250 2049-07-21	USD	221 139,59	5 208,97	231 750,00	10 610,41	XS1634523754
BONOS TURKIYE GARANTI BANK 6,125 2027-05-24	USD	898 774,27	5 424,34	843 755,48	(55 018,79)	XS1617531063
BONOS BBVA BANCOMER SA/TEX 5,125 2033-01-18	USD	492 606,37	12 695,21	538 171,26	45 564,89	USP16259AM84
BONOS SOCIETE GENERALE SA 7,875 2049-12-18	USD	869 791,61	2 836,22	1 000 217,18	130 425,57	USF8586CRW49
BONOS CREDIT AGRICOLE SA 7,875 2049-01-23	USD	715 872,05	9 205,03	804 082,83	88 210,78	USF2279RT78
BONOS DNO ASA 8,375 2024-05-29	USD	1 338 851,45	10 705,55	1 333 159,74	(5 691,71)	NO0010852643
RENTA DNO ASA 8,750 2020-06-18	USD	2 387 790,30	182 608,74	2 567 635,81	179 845,51	NO0010740392
TOTALES Renta fija privada cotizada		7 540 147,26	229 866,00	7 968 927,35	428 780,09	
Acciones admitidas cotización						
LINEDATA SERVICES	EUR	742 052,06	-	587 934,00	(154 118,06)	FR0004156297
ATLANTIA SPA	EUR	2 331 931,52	-	1 913 719,50	(418 212,02)	IT0003506190
TELECOM ITALIA SPA/M	EUR	287 450,62	-	222 560,00	(64 890,62)	IT0003497168
CYBERARK SOFTWARE LT	USD	545 629,59	-	519 657,66	(25 971,93)	IL0011334468
MICRO FOCUS INTERNAT	GBP	2 114 925,07	-	1 618 161,56	(496 763,51)	GB00BJ1F4N75
ROLLS-ROYCE HOLDINGS	GBP	1 525 816,88	-	1 412 078,73	(113 738,15)	GB00B63H8491
DOTDIGITAL GROUP PLC	GBP	522 002,04	-	510 219,15	(11 782,89)	GB00B3W40C23
FRESNILLO PLC	GBP	2 461 201,73	-	1 965 902,72	(495 299,01)	GB00B2QPKJ12
EXPERIAN PLC	GBP	1 364 289,48	-	2 037 512,92	673 223,44	GB00B19NLV48
LONDON STOCK EXCHANG	GBP	1 721 812,44	-	1 922 179,77	200 367,33	GB00B0SWJX34
FIRST DERIVATIVES PL	GBP	466 113,70	-	582 500,19	116 386,49	GB0031477770
RICARDO PLC	GBP	673 071,07	-	673 321,47	250,40	GB0007370074
DIAGEO PLC	GBP	1 411 627,80	-	1 889 995,81	478 368,01	GB0002374006
CANADIAN NATIONAL RA	CAD	1 790 385,31	-	1 774 589,49	(15 795,82)	CA1363751027
GETLINK SE	EUR	540 511,68	-	873 213,00	332 701,32	FR0010533075
UNILEVER NV	EUR	2 431 487,43	-	2 459 040,00	27 552,57	NL0000388619
VINCI SA	EUR	1 676 281,45	-	1 683 000,00	6 718,55	FR0000125486
ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	1 848 646,88	-	2 172 800,00	324 153,12	FR0000121667
SAFRAN SA	EUR	2 224 540,85	-	3 165 950,00	941 409,15	FR0000073272

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



ON9463749

CLASE 8.^a

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ATOS SE	EUR	3 065 432,08	-	2 303 920,00	(761 512,08)	FR0000051732
KONE OYJ	EUR	884 168,99	-	1 165 600,00	281 431,01	FI0009013403
NOVO NORDISK A/S	DKK	828 286,48	-	983 118,10	154 831,62	DK0060534915
BAYER AG	EUR	1 002 900,07	-	1 070 307,00	67 406,93	DE000BAY0017
SAP SE	EUR	386 621,78	-	493 312,00	106 690,22	DE0007164600
BEIERSDORF AG	EUR	1 449 868,85	-	1 706 400,00	256 531,15	DE0005200000
TRAVELSKY TECHNOLOGY	HKD	1 275 146,86	-	1 198 288,65	(76 858,21)	CNE1000004J3
NESTLE SA	CHF	826 966,06	-	1 156 794,11	329 828,05	CH0038863350
CANADIAN PACIFIC RAI	USD	2 790 442,34	-	3 555 253,54	764 811,20	CA13645T1003
ANTOFAGASTA PLC	GBP	1 003 425,50	-	974 518,57	(28 906,93)	GB0000456144
HUBSPOT INC	USD	320 100,56	-	339 128,11	19 027,55	US4435731009
VONAGE HOLDINGS CORP	USD	1 512 215,05	-	1 106 512,44	(405 702,61)	US92886T2015
VISA INC	USD	2 202 965,95	-	2 428 947,13	225 981,18	US92826C8394
UNIVAR SOLUTIONS INC	USD	1 381 518,43	-	1 512 703,93	131 185,50	US91336L1070
UNITED TECHNOLOGIES	USD	1 871 825,33	-	1 869 162,88	(2 662,45)	US9130171096
UNION PACIFIC CORP	USD	691 955,62	-	912 250,51	220 294,89	US9078181081
TWILIO INC	USD	583 224,90	-	525 702,06	(57 522,84)	US90138F1021
ADR TALEND SA	USD	941 939,26	-	969 294,82	27 355,56	US8742242071
ADR SONY CORP	USD	1 000 393,30	-	1 060 889,72	60 496,42	US8356993076
S&P GLOBAL INC	USD	739 533,64	-	1 387 523,40	647 989,76	US78409V1044
RAYTHEON CO	USD	1 470 568,90	-	1 469 243,11	(1 325,79)	US7551115071
NEW RELIC INC	USD	564 305,08	-	585 807,26	21 502,18	US64829B1008
MOODY S CORP	USD	1 023 052,07	-	1 269 911,74	246 859,67	US6153691059
BEFESA SA	EUR	2 005 411,00	-	2 052 000,00	46 589,00	LU1704650164
LOGMEIN INC	USD	2 255 403,65	-	2 369 564,06	114 160,41	US54142L1098
AIRBUS SE	EUR	1 668 166,91	-	2 152 920,00	484 753,09	NL0000235190
FASTLY INC	USD	329 035,85	-	322 064,72	(6 971,13)	US31188V1008
EGAIN CORP	USD	759 899,41	-	772 131,16	12 231,75	US28225C8064
COMPUTER SERVICES IN	USD	1 051 630,27	-	1 658 286,53	606 656,26	US20539A1051
CLOUDERA INC	USD	864 823,96	-	1 482 651,33	617 827,37	US18914U1007
CHARTER COMMUNICATIO	USD	1 639 299,07	-	2 274 690,92	635 391,85	US16119P1084
BOOKING HOLDINGS INC	USD	1 517 787,20	-	1 830 908,44	313 121,24	US09857L1089

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0N9463750

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
BAXTER INTERNATIONAL	USD	1 335 498,95	-	1 341 856,11	6 357,16	US0718131099
ARISTA NETWORKS INC	USD	1 625 475,15	-	1 305 589,73	(319 885,42)	US0404131064
ANTHEM INC	USD	917 726,06	-	1 077 043,77	159 317,71	US0367521038
AMERICAN EXPRESS CO	USD	1 025 052,48	-	1 220 816,62	195 764,14	US0258161092
ALPHABET INC	USD	4 090 189,87	-	5 373 321,74	1 283 131,87	US02079K3059
AKAMAI TECHNOLOGIES	USD	1 451 608,48	-	1 894 399,57	442 791,09	US00971T1016
ZUORA INC	USD	695 504,70	-	664 313,10	(31 191,60)	US98983V1061
MICROSOFT CORP	USD	1 906 826,57	-	3 008 629,76	1 101 803,19	US5949181045
TOTALES Acciones admitidas cotización		79 635 974,28	-	88 830 112,61	9 194 138,33	
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. ENNISMORE SMALLER CO	EUR	18 231 035,00	-	20 842 701,19	2 611 666,19	IE00BDB52Q42
PAR. LF ODEY ABSOLUTE RET	EUR	3 900 339,36	-	3 987 114,14	86 774,78	GB00B3SX1S66
PAR. ROBOCAP UCITS FUND	USD	11,58	-	2 192,71	2 181,13	IE00BYZB6R47
PAR. KLEVENT DRIVEN UCIT	EUR	8 005 096,60	-	8 553 961,23	548 864,63	IE00BYXZ2C59
PAR. AKO UCITS FUND ICAV	EUR	18 811 066,61	-	22 390 361,57	3 579 294,96	IE00BYXDVR74
PAR. GAM STAR MBS TOTAL R	EUR	6 000 170,20	-	5 981 606,88	(18 563,32)	IE00BQSBX418
PAR. POLAR CAPITAL FUNDS	GBP	15 798 511,96	-	18 134 538,06	2 336 026,10	IE00BQLDRR58
PAR. LINDSELL TRAIN GLOBA	USD	7 686 112,05	-	11 314 830,29	3 628 718,24	IE00BK4Z4V95
PAR. MELCHIOR SELECTED TR	EUR	7 033 764,89	-	7 932 830,74	899 065,85	LU0289523259
PAR. MERIAN GLOBAL INVEST	USD	1 540 531,80	-	1 717 025,76	176 493,96	IE00BF47D135
PAR. SCHRODER GAIA EGERTO	EUR	2 308 099,24	-	3 230 183,51	922 084,27	LU0463469121
PAR. VULCAN VALUE EQUITY	USD	4 889 438,30	-	6 330 793,75	1 441 355,45	IE00B8FGBZ03
PAR. TROJAN FUND	EUR	5 000 120,20	-	4 963 392,07	(36 728,13)	IE00B6T42S66
PAR. POLAR CAPITAL FUNDS	USD	8 993 530,15	-	9 997 028,25	1 003 498,10	IE00B4Y53217
PAR. ARTISAN PARTNERS GLO	EUR	5 000 050,02	-	5 257 163,87	257 113,85	IE00B4M6YD48
PAR. POLAR CAPITAL FUNDS	USD	4 442 797,63	-	4 984 730,28	541 932,65	IE00B42Z4531
PAR. POLAR CAPITAL FUNDS	EUR	4 386 811,41	-	5 758 057,45	1 371 246,04	IE00B3K93X10
PAR. PIMCO GIS DIVERSIFIE	EUR	10 500 290,42	-	11 087 726,20	587 435,78	IE00B1JC0H05
PAR. LINDSELL TRAIN GLOBA	JPY	6 434 026,93	-	8 345 224,67	1 911 197,74	IE00B11DWM09
PAR. CZ CAPITAL ICAV - CZ	EUR	3 000 120,20	-	2 908 145,78	(91 974,42)	IE00BFYGDH69
PAR. LFIS VISION UCITS -	EUR	5 480 055,84	-	5 856 454,70	376 398,86	LU1306385201

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



ON9463751

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. SEB PRIME SOLUTIONS	EUR	3 504 024,80	-	3 776 742,20	272 717,40	LU1923201351
PAR. ARTEMIS FUNDS LUX -	USD	3 520 345,65	-	4 451 431,81	931 086,16	LU1896774723
PAR. OGF INTERNATIONAL -	EUR	8 572 740,81	-	8 529 755,07	(42 985,74)	LU1871091598
PAR. BLACKROCK STRATEGIC	EUR	9 185 089,76	-	9 694 727,89	509 638,13	LU1861219290
PAR. AQR DELPHI LONG-SHOR	USD	4 989 092,44	-	5 273 488,36	284 395,92	LU1842778596
PAR. BESTINVER SICAV - BE	EUR	2 000 120,20	-	2 303 205,49	303 085,29	LU1580473145
PAR. FORUM ONE - KEY CAPI	EUR	1 000 120,20	-	1 034 396,76	34 276,56	LU1531376843
PAR. LYXOR WELLS CAPITAL	EUR	2 355 219,20	-	2 493 455,76	138 236,56	IE00BZ00NG13
PAR. ALGER SICAV - ALGER	USD	2 592 776,76	-	2 783 637,69	190 860,93	LU1339879915
PAR. QUADRIGA INVESTORS -	EUR	2 500 100,01	-	2 440 029,35	(60 070,66)	LU1955045635
PAR. BLACKROCK STRATEGIC	USD	4 077 488,32	-	4 726 518,23	649 029,91	LU1289970086
PAR. OGF INTERNATIONAL -	EUR	10 000 139,45	-	10 943 367,50	943 228,05	LU1271701770
PAR. EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	1 518 350,79	-	1 217 431,91	(300 918,88)	LU1160352354
PAR. PICTET TR - AGORA	EUR	1 232 041,21	-	1 312 444,70	80 403,49	LU1071462532
PAR. EDGEWOOD L SELECT -	USD	5 872 829,75	-	9 114 311,71	3 241 481,96	LU0952587862
PAR. DPAM L - BONDS EMERG	EUR	5 000 170,20	-	5 255 055,82	254 885,62	LU0907928062
PAR. ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	3 766 318,09	-	3 966 137,78	199 819,69	LU0829544732
PAR. RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	5 689 651,53	-	5 772 846,80	83 195,27	LU0638557669
PAR. SCHRODER GAIA TWO SI	EUR	7 940 276,22	-	8 854 954,16	914 677,94	LU1429039461
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		232 758 875,78		263 520 002,09	30 761 126,31	
Acciones y participaciones de inversión libre						
PAR.S HERMES ASIA EX-JAPAN	USD	3 009 119,06	-	3 069 936,13	60 817,07	IE00B8H6X308
PAR.S LONTANA UMBRELLA FUN	EUR	24 893 339,35	-	28 912 578,32	4 019 238,97	IE00B1DT0H77
PAR.S LAREDO FUND	EUR	7 991 276,41	-	7 909 456,38	(81 820,03)	IE0031858966
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		35 893 734,82		39 891 970,83	3 998 236,01	
Entidades de capital riesgo						
FONDOS TANDEM PRIVATE EQUIT	EUR	1 917 092,80	-	1 869 468,34	(47 624,46)	ES0161171014
TOTALES Entidades de capital riesgo		1 917 092,80		1 869 468,34	(47 624,46)	
TOTAL Cartera Exterior		358 548 935,40	242 521,53	402 690 325,27	44 141 389,87	

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

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compras al contado				
Futuros comprados				
FUTURO EUR-CHF X-RATE 125000	CHF	1 127 907,83	1 122 790,23	16/03/2020
FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	USD	128 851 664,88	130 124 699,12	16/03/2020
FUTURO EUR-JPY X-RATE 125000	JPY	8 304 014,53	8 390 298,22	16/03/2020
FUTURO EUR-GBP X-RATE 125000	GBP	32 294 015,26	32 455 488,69	16/03/2020
FUTURO EUR-CAD X-RATE 125000	CAD	1 769 553,62	1 758 768,61	16/03/2020
TOTALES Futuros comprados		172 347 156,12	173 852 044,87	
Compra de opciones "call"				
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	38 000 000,00	1 229 000,00	18/12/2020
OPCION S&P 500 INDEX 100	USD	121 244 539,54	367 299,63	20/03/2020
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	93 100 000,00	259 700,00	17/01/2020
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	5 550 000,00	162 900,00	20/03/2020
OPCION ESTX Banks (EUR) Pr 50	EUR	4 750 000,00	340 000,00	18/12/2020
TOTALES Compra de opciones "call"		262 644 539,54	2 358 899,63	
Emisión de opciones "put"				
OPCION ESTX Banks (EUR) Pr 50	EUR	3 750 000,00	125 000,00	18/12/2020
TOTALES Emisión de opciones "put"		3 750 000,00	125 000,00	
Ventas al contado				
Futuros vendidos				
FUTURO Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	1 864 500,00	1 864 500,00	20/03/2020
TOTALES Futuros vendidos		1 864 500,00	1 864 500,00	
Compra de opciones "put"				
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	9 900 000,00	157 500,00	19/06/2020
OPCION S&P 500 INDEX 100	USD	43 951 145,58	265 222,43	20/03/2020
OPCION S&P 500 INDEX 100	USD	41 365 784,08	23 535,70	17/01/2020
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	75 900 000,00	354 200,00	20/03/2020
OPCION S&P 500 INDEX 100	USD	7 756 084,51	143 032,90	19/06/2020
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	58 500 000,00	5 850,00	17/01/2020
OPCION S&P 500 INDEX 100	USD	24 070 607,11	5 794,78	17/01/2020
TOTALES Compra de opciones "put"		261 443 621,28	955 135,81	
Emisión de opciones "call"				
OPCION ESTX Banks (EUR) Pr 50	EUR	5 750 000,00	80 000,00	18/12/2020
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	60 000 000,00	834 000,00	18/12/2020
TOTALES Emisión de opciones "call"		65 750 000,00	914 000,00	
TOTALES		767 799 816,94	180 069 580,31	



CLASE 8.^a



0N9463752

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



CLASE 8.^a



ON9463753

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

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



CLASE 8.^a



0N9463754

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONO KOSMOS ENERGY LTD 07,875 2021-08-01	USD	896 031,00	61 986,51	883 926,47	(12 104,53)	US500688AA48
BONO SUBORDI IBERCAJA BANCO, S.A 07,000 2049-04-06	EUR	2 017 500,00	32 961,57	1 815 755,82	(201 744,18)	ES0844251001
BONO SUBORDI AT SECURITIES BV 05,250 2049-07-21	USD	221 139,59	5 080,96	194 104,63	(27 034,96)	XS1634523754
BONO PROVINCIA DEL CHUBU 07,750 2026-07-26	USD	803 110,46	12 219,55	717 398,20	(85 712,26)	USP25619AB67
BONO SUBORDI CRÉDIT AGRICOLE S.A 07,875 2049-01-23	USD	715 872,05	9 379,16	689 034,57	(26 837,48)	USF22797RT78
BONO SUBORDI BANKIA, S.A. 06,000 2049-10-18	EUR	806 971,43	9 639,72	752 972,46	(53 998,97)	XS1645651909
BONO DNO ASA 08,750 2020-06-18	USD	2 387 790,30	139 937,62	2 486 559,73	98 769,43	NO0010740392
BONO SUBORDI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE 07,875 2049-12-18	USD	869 791,61	2 673,68	862 788,56	(7 003,05)	USF8586CRW49
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06,375 2049-05-19	EUR	919 776,58	6 875,07	833 133,14	(86 643,44)	XS1066553329
BONO SUBORDI BANCO SANTANDER, S. 06,250 2049-03-12	EUR	1 907 980,00	6 521,02	1 899 728,98	(8 251,02)	XS1043535092
BONO SUBORDI TURKIYE GARANTI BAN 06,125 2027-05-24	USD	898 774,27	5 259,50	744 560,49	(154 213,78)	XS1617531063
BONO SUBORDI BBVA BANCOMER SA TE 05,125 2033-01-18	USD	492 606,37	12 284,64	453 060,59	(39 545,78)	USP16259AM84
TOTALES Renta fija privada cotizada		12 937 343,66	304 819,00	12 333 023,64	(604 320,02)	
Acciones admitidas cotización						
RICARDO PLC	GBP	568 341,89	-	432 827,10	(135 514,79)	GB0007370074
S&P GLOBAL INC	USD	1 102 813,33	-	1 260 710,00	157 896,67	US78409V1044
GEA GROUP AG	EUR	1 349 870,85	-	749 992,50	(599 878,35)	DE0006602006
TELECOM ITALIA S.P.A.	EUR	519 566,99	-	349 425,90	(170 141,09)	IT0003497168
RWE AG	EUR	793 537,71	-	753 877,72	(39 659,99)	DE0007037129
SAFRAN	EUR	1 218 469,90	-	1 747 005,00	528 535,10	FR0000073272
ATOS SE	EUR	2 031 655,05	-	1 429 600,00	(602 055,05)	FR0000051732
NESTLE SA	CHF	2 083 954,48	-	2 142 006,15	58 051,67	CH0038863350
UMICORE	EUR	903 328,58	-	951 678,00	48 349,42	BE0974320526
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GBP	1 762 045,65	-	1 625 790,05	(136 255,60)	GB00B63H8491
LINE DATA SERVICES	EUR	767 137,41	-	708 088,50	(59 048,91)	FR0004156297
DIAGEO PLC	GBP	1 481 419,93	-	1 738 559,76	257 139,83	GB0002374006
FACEBOOK INC	USD	1 093 425,00	-	1 144 116,42	50 691,42	US30303M1027
LOGMEIN INC	USD	1 468 192,50	-	1 441 637,75	(26 554,75)	US54142L1098
MICROSOFT CORPORATION	USD	1 397 232,99	-	1 657 706,80	260 473,81	US5949181045
UNION PACIFIC	USD	1 792 238,42	-	1 768 629,79	(23 608,63)	US9078181081
UNILEVER NV	EUR	1 732 303,06	-	1 664 442,00	(67 861,06)	NL0000009355
TOTAL SYSTEM SERVICES	EUR	896 233,16	-	1 196 673,37	300 440,21	US8919061098
TWENTY-FIRST CENT. FOX-INC	USD	2 383 660,25	-	2 855 848,66	472 188,41	US90130A1016
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GBP	-	-	9 010,40	9 010,40	GB00BFCMW356
AMDOCS LTD	USD	1 338 261,74	-	1 192 945,51	(145 316,23)	GB0022569080

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



CLASE 8.^a



0N9463755

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
BAIDU INC/CHINA	USD	1 255 408,31	-	896 971,92	(358 436,39)	US0567521085
TENCENT HOLDINGS LTD	USD	1 454 938,09	-	1 405 490,60	(49 447,49)	US88032Q1094
AIRBUS GROUP SE	EUR	1 078 697,18	-	1 141 856,00	63 158,82	NL0000235190
HIQ INTERNATIONAL	SEK	907 362,80	-	759 812,47	(147 550,33)	SE0011062728
ATLANTIA SPA	EUR	1 761 688,21	-	1 182 681,50	(579 006,71)	IT0003506190
ESPRINET SPA	EUR	764 554,66	-	610 650,00	(153 904,66)	IT0003850929
ALPHABET INC	USD	1 844 038,80	-	2 437 806,80	593 768,00	US02079K3059
GROUPE EUROTUNNEL SA	EUR	720 042,20	-	879 750,00	159 707,80	FR0010533075
AKAMAI TECHNOLOGIES INC	USD	731 173,48	-	799 633,44	68 459,96	US00971T1016
MICRO FOCUS INTERNATIONAL	GBP	1 560 875,44	-	1 595 106,78	34 231,34	GB00BD8YWM01
COMPUTER SERVICES INC	USD	759 462,81	-	805 634,61	46 171,80	US20539A1051
AMAZON COM. INC.	USD	1 225 994,82	-	2 282 236,72	1 056 241,90	US0231351067
ADIDAS AG	EUR	1 603 085,56	-	1 953 504,00	350 418,44	DE000A1EWWW0
OPEN TEXT CORP	USD	1 009 930,37	-	995 832,51	(14 097,86)	CA6837151068
ORANGE	EUR	2 177 044,44	-	2 095 647,75	(81 396,69)	FR0000133308
EXPERIAN GROUP LTD-W/I	GBP	1 231 665,21	-	1 501 073,43	269 408,22	GB00B19NLV48
CHARTER COMMUNICATIONS INC	USD	1 266 750,79	-	1 283 362,96	16 612,17	US16119P1084
CANADIAN PACIFIC.	USD	1 778 717,06	-	1 649 741,03	(128 976,03)	CA13645T1003
ATOSS SOFTWARE AG	EUR	1 009 237,05	-	1 144 651,80	135 414,75	DE0005104400
TOTALES Acciones admitidas cotización		50 824 356,17	-	52 242 015,70	1 417 659,53	

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



CLASE 8.^a



0N9463756

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. POLAR CAPITAL FUNDS PLC-UK A	GBP	8 349 881,22	-	8 516 322,24	166 441,02	IE00BQLDRR58
PAR. AKO UCITS FUND ICAY - AKO GLOB	EUR	7 910 585,80	-	9 124 849,27	1 214 263,47	IE00BYXDVVR74
PAR. OLD MUTUAL UK SPECIALIST EQUIT	EUR	6 002 499,21	-	5 695 720,02	(306 779,19)	IE00BYXJS639
PAR. OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	EUR	3 421 629,80	-	3 909 373,36	487 743,56	IE00BLP5S791
PAR. BESTINVER SICAV - BESTINFUND	EUR	3 818 141,95	-	3 314 720,83	(503 421,12)	LU0389173070
PAR. ARTEMIS FUNDS LUX- US SMALLER	USD	1 219 286,66	-	1 041 978,66	(177 308,00)	LU1807320558
PAR. ALGER SICAV ALGER SMALL CAP	USD	1 686 765,54	-	1 426 685,15	(260 080,39)	LU1339879915
PAR. L SELECT-US SEL GROWTH	USD	3 671 424,09	-	4 604 301,30	932 877,21	LU0952587862
PAR. ACTIVA SICAV-GLOBAL DEFENSIV	EUR	2 512 253,90	-	2 354 591,25	(157 662,65)	LU0829544732
PAR. POLAR CAP-HEALTHCARE OPP	EUR	3 501 092,80	-	3 940 656,49	439 563,69	IE00B3K93X10
PAR. SCHRODER GAIA TWO SIG DVF-CE	EUR	7 940 276,22	-	8 685 716,92	745 440,70	LU1429039461
PAR. SCHRODER GAIA EGERTON EUROPEAN	EUR	2 308 099,24	-	2 704 711,37	396 612,13	LU0463469121
PAR. NEW CAPITAL UCITS FUND PLC - N	USD	2 655 761,89	-	2 248 443,96	(407 317,93)	IE00BF2S1761
PAR. ARDEVORA GLOBAL EQUITY FUND	GBP	2 277 119,93	-	2 443 241,10	166 121,17	IE00B4XSRG30
PAR. CF ODEY UK ABSOLUTE RETURN FD	EUR	6 553 888,31	-	6 015 585,70	(538 302,61)	GB00B3SX1S66
PAR. SERVICED PLATFORM SICAV - ADG	EUR	4 534 995,00	-	4 558 500,00	23 505,00	LU1542252777
PAR. ANTIPODES GLOBAL FUND-UCITS	USD	4 145 900,41	-	3 884 240,25	(261 660,16)	IE00BYPF2X45
PAR. BLACKROCK STRATEGIC FUNDS- UK	EUR	5 000 120,20	-	4 869 500,00	(130 620,20)	LU1861219290
PAR. BLACKROCK STRATEGIC FUNDS- UK	EUR	5 000 120,20	-	4 869 000,00	(131 120,20)	LU1861219027
PAR. ISHARES OIL & GAS EXPLORATION	GBP	3 915 230,00	-	2 875 580,26	(1 039 649,74)	IE00B6R51Z18
PAR. VULCAN VALUE EQUITY FUND	USD	5 608 000,34	-	4 760 055,41	(847 944,93)	IE00B8FGBZ03
PAR. MELCHIOR SELECTED TRUST - EURO	EUR	3 033 284,15	-	2 536 958,07	(496 326,08)	LU0289523259
PAR. MAN FUNDS PLC-MAN GLG EUROPEAN	EUR	2 959 462,86	-	2 580 344,11	(379 118,75)	IE00BF4RWW72
PAR. LINDSELL TRAIN GLOBAL EQUITY FD	USD	5 052 333,69	-	6 449 040,24	1 396 706,55	IE00BK4Z4V95
PAR. ENNISMORE SMALLER COMPANIES	EUR	11 641 061,50	-	12 553 577,71	912 516,21	IE00BDB52Q42
PAR. PICTET TOTAL RETURN - AGORA	EUR	6 032 919,61	-	6 207 902,12	174 982,51	LU1071462532
PAR. OGF INTERNATIONAL - OMEGA GLOB	EUR	10 000 139,45	-	9 426 602,25	(573 537,20)	LU1271701770
PAR. KL EVENT DRIVEN UCITS FUND	EUR	8 005 096,60	-	8 497 122,95	492 026,35	IE00BYXZ2C59
PAR. RUFFER SICAV-TOT RET IN-OEC	EUR	5 689 651,53	-	5 412 646,40	(277 005,13)	LU0638557669
PAR. ARTEMIS US EXT ALPHA-RA USD	USD	5 591 291,46	-	5 017 118,35	(574 173,11)	GB00BMMV5H66
PAR. LFIS VIS PREMIA-EB EUR	EUR	5 480 055,84	-	5 623 896,44	143 840,60	LU1306385201
PAR. LINDSELL TRAIN JAPANESE E-BI	JPY	3 252 023,99	-	4 154 377,45	902 353,46	IE00B11DWM09
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		158 770 393,39	-	160 303 359,63	1 532 966,24	
Acciones y participaciones 36.1.j.2º)						
PAR. OGF- INNDAR EUROPEAN OP-FOUND	EUR	7 000 240,40	-	6 886 043,26	(114 197,14)	LU1871091598
TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)		7 000 240,40	-	6 886 043,26	(114 197,14)	
Acciones y participaciones de inversión libre						
PAR. LONTANA UMBRELLA FUND PLC	EUR	24 893 339,35	-	27 888 441,43	2 995 102,08	IE00B1DT0H77
PAR. LAREDO FUND	EUR	8 000 120,20	-	8 000 000,22	(119,98)	IE00031858966
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		32 893 459,55	-	35 888 441,65	2 994 982,10	
TOTAL Cartera Exterior		262 425 793,17	304 819,00	267 652 883,88	5 227 090,71	

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

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



CLASE 8.^a



0N9463757

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compras al contado				
Futuros comprados				
Futuro INDEX EURO STOX BANK 50	EUR	215 750,00	215 750,00	15/03/2019
Futuro JPY 125000	JPY	4 877 747,55	4 864 063,21	18/03/2019
Futuro INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	5 204 500,00	5 204 500,00	15/03/2019
Futuro BONO 10 ANOS NOTION ITALIA 1000	EUR	3 195 500,00	3 195 500,00	7/03/2019
Futuro GBP 125000	GBP	22 160 444,96	22 183 678,77	18/03/2019
Futuro CHF 125000	CHF	2 246 175,61	2 246 435,02	18/03/2019
Futuro USD 125000	USD	82 114 145,67	81 457 746,94	18/03/2019
Futuro DJ EURO STOX 50 DVP 100	EUR	1 668 800,00	1 668 800,00	20/12/2019
TOTALES Futuros comprados		121 683 063,79	121 036 473,94	
Compra de opciones "call"				
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	49 500 000,00	6 000,00	18/01/2019
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	23 800 000,00	422 800,00	18/12/2020
Opcion DJ EURO STOX 50 DVP 100	EUR	8 050 000,00	332 500,00	20/12/2019
TOTALES Compra de opciones "call"		81 350 000,00	761 300,00	
Emisión de opciones "put"				
Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	USD	73 129 541,14	466 636,11	15/03/2019
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	62 100 000,00	920 000,00	15/03/2019
TOTALES Emisión de opciones "put"		135 229 541,14	1 386 636,11	
Futuros vendidos				
Futuro BUND 10 ANOS NOTION 1000	EUR	3 270 800,00	3 270 800,00	7/03/2019
Futuro DJ STOX EUROPE 600 PRICE 50	EUR	11 382 580,00	11 382 580,00	15/03/2019
Futuro RUSSELL 2000 INDEX NYF 50	USD	2 649 080,32	2 649 080,32	15/03/2019
Futuro NASDAQ 100 UNDER20 20	USD	6 522 428,05	6 522 428,05	15/03/2019
Futuro S&P 500 UNDERLYING 50	USD	4 482 258,73	4 482 258,73	15/03/2019
TOTALES Futuros vendidos		28 307 147,10	28 307 147,10	
Compra de opciones "put"				
Opcion S&P 500 UNDERLYING 100	USD	113 831 249,59	2 291 156,64	15/03/2019
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	102 375 000,00	3 276 000,00	15/03/2019
TOTALES Compra de opciones "put"		216 206 249,59	5 567 156,64	
Emisión de opciones "call"				
Opcion INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	44 800 000,00	115 360,00	18/12/2020
Opcion DJ EURO STOX 50 DVP 100	EUR	13 125 000,00	21 000,00	20/12/2019
TOTALES Emisión de opciones "call"		57 925 000,00	136 360,00	
TOTALES		640 701 001,62	157 196 073,79	



CLASE 8.^a



ON9463758

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

Informe de gestión del ejercicio 2019

Situación Económica en 2019

Las cifras de crecimiento global esperado para 2019 (3,0%) y 2020 (3,1%) se han revisado a la baja en la segunda mitad del año. La pérdida de impulso del comercio global, así como la incertidumbre financiera y política en algunos países, estaría detrás de esta debilidad. En este contexto, la política monetaria (de la mano de la Fed) ha adoptado un giro expansivo para contrarrestar la falta de dinamismo en la actividad y la debilidad en los datos de inflación.

En EE.UU. se espera un crecimiento del PIB en 2019 del 2,3%, impulsado principalmente por el consumo privado. En la eurozona, las tasas de crecimiento se mantienen en niveles bajos (0,2% trimestral) y el año podría acabar con una tasa media del 1,2%. A nivel de países, llama la atención la desaceleración de la economía alemana (rozando la recesión técnica en el 3T) y la italiana (que continúa anclada en tasas de crecimiento mediocres). En el caso español, el PIB puede tener un crecimiento en 2019 del 2,0% (desaceleración sostenida). En China, el PIB registra las tasas de crecimiento más bajas desde principios de los 90 (6,0% interanual en el 3T y 6,1% estimado para 2019), a lo que el gobierno ha respondido con medidas de estímulo (tanto monetarias como fiscales). El PIB latinoamericano crecerá 0,7% en 2019, por debajo de la tasa observada en los dos años anteriores. La recesión será más intensa de lo esperado en Argentina y el PIB crecerá menos del 1% en México y Brasil.

En cuanto a precios, la inflación subyacente en EE.UU ha permanecido por encima del 2% durante el segundo semestre de 2019, posiblemente como consecuencia de las altas tasas de crecimiento de la actividad en 2018, situándose en noviembre en el 2,3% (2,1% la general). En la eurozona, sin embargo, la inflación continúa anclada en el rango del 1% (1,3% tanto la subyacente como la general en diciembre), a pesar de las fuertes subidas salariales.

En este contexto, la Reserva Federal en marzo puso fin a su proceso de normalización monetaria, apostando por una política monetaria expansiva que desembocaba en tres bajadas preventivas del tipo de referencia de 25pb cada una en las reuniones de julio, septiembre y octubre, hasta el rango del 1,50%-1,75. El BCE también viraba hacia una política más laxa, reduciendo en septiembre el tipo de depósito en 10pb hasta el -0,5% y reanudando la compra de activos (QE) en noviembre.



CLASE 8.^a



0N9463759

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

Informe de gestión del ejercicio 2019

Evolución de los Mercados en 2019

La incertidumbre política (guerra comercial, Brexit) se postulaba como el principal foco de riesgo que hacía tambalear los cimientos de un ciclo expansivo con señales de agotamiento. En este contexto, los principales bancos centrales siguieron a la Fed en su cometido de contrarrestar los efectos negativos de un contexto económico frágil.

2019 se salda con retornos positivos en la mayoría de activos financieros, amparados por el apoyo de los bancos centrales, la búsqueda de rentabilidad y un contexto económico que ha resultado ser más resistente de lo esperado (sobre todo en EE.UU.).

En renta variable, el índice mundial experimentaba tres fases claramente diferenciadas: una fuerte subida desde niveles deprimidos de valoración durante los primeros cuatro meses, un movimiento lateral dentro de un rango estrecho los siguientes cinco, y una ruptura al alza del mismo en octubre para finalizar el año cerca de los nuevos máximos históricos marcados en diciembre (+24% en 2019). Con todo ello, aunque la volatilidad repuntaba hacia niveles de 25 en agosto, durante el año ha presentado una tendencia claramente bajista, situándose incluso por debajo de niveles de 12 en noviembre, y finalizando el año en 14.

Las bolsas desarrolladas han liderado el movimiento alcista, especialmente durante la primera mitad del año, destacando dentro de éstas la fortaleza de la bolsa americana, con sus principales índices bursátiles alcanzando nuevos máximos históricos en el año y finalizando el mismo cerca de éstos (S&P500 28,9%, Stoxx600 23,2%, Topix 15,2%). En Europa destaca la fortaleza de Francia, Alemania y la mayoría de países de la periferia salvo España (es destacable la fortaleza de Grecia e Italia, mientras que la persistencia del bloqueo político en España con las elecciones del 10-nov pasaba factura). Reino Unido quedaba a la cola, afectado durante la mayor parte del año por temores de un Brexit desordenado (disipado tras las elecciones que daban la mayoría absoluta al partido conservador en diciembre). En emergentes, destaca la debilidad relativa de Latam tanto en moneda local como en dólares (presionado por el mal comportamiento relativo de México, que contrasta con la fortaleza de Brasil), y la fortaleza de Europa Emergente, que finaliza el año en cabeza (destacando las subidas experimentadas por Rusia y Turquía, aunque en el caso de esta última viene acompañada de un descenso significativo de su divisa). En Asia son reseñables el buen comportamiento relativo de Taiwan y China (pese a ser esta última el principal objetivo de la política proteccionista de Trump).



CLASE 8.^a



0N9463760

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

Informe de gestión del ejercicio 2019

Las estimaciones de crecimiento de beneficios se han ido revisando a la baja tanto en EE.UU. como en Europa desde el inicio del año, finalizando el año en niveles de 1,1% y -0,7% para 2019, 9% y 8,6% para 2020, y 10,9% y 8,6% de cara a 2021, respectivamente (desde niveles inicialmente estimados de 7,6%, 8,3% para 2019, y 10,6% y 8,4% para 2020). Para las ventas, las estimaciones han permanecido más estables, situándose en la actualidad en niveles de 4,3% y 1,4% para 2019, 4,9% y 2,7% para 2020 y 4,9% y 3% de cara a 2021 (tan solo se han revisado ligeramente a la baja para 2019, desde niveles de 5,6% y 3,1% estimados a principios de año, respectivamente).

Sectorialmente destaca el mejor comportamiento de los sectores de tecnología y financieras (excepto la banca europea), las compañías de comunicaciones americanas y las industriales europeas. Mientras que sectores como energía, consumo (tanto estable como discrecional), *utilities*, y farmacéuticas americanas se sitúan a la cola en el año (estas últimas presionadas por las incertidumbres en relación a la futura evolución del precio de los medicamentos, que podrían verse afectados por nuevas medidas regulatorias, en un año en clave electoral). Por factores, en el cómputo anual destaca el buen comportamiento de las compañías de calidad y crecimiento, mientras que las compañías de valor y los factores de mínima volatilidad y *momentum* han quedado más rezagados. Así, es reseñable la evolución del relativo de crecimiento vs valor, que alcanzaba nuevos máximos históricos en agosto, finalizando el año cerca de los mismos.

En renta fija la rentabilidad de la deuda soberana, tanto en EE.UU. como en Europa, continuaba su tendencia de ligeros retrocesos iniciados en 2018, acentuando fuertemente su caída a partir de mayo como consecuencia del deterioro en las expectativas de crecimiento global (acrecentadas por la errática política comercial de EE.UU. y la ausencia de presiones inflacionistas) y el sesgo bajista de los bancos centrales (a medida que la Reserva Federal cambiaba su función de reacción, con una reversión de la normalización monetaria). Así, los tipos a 10 años alcanzaban niveles mínimos desde jun-16 en EE.UU. de 1,45% y mínimos históricos en Alemania de -0,70%. Finalmente, durante los meses de septiembre y octubre los tipos a largo plazo lograban estabilizarse en ambas economías, llegando a experimentar un ligero repunte en el último trimestre en un entorno de menor aversión al riesgo, finalizando el año con retrocesos de 77pb en el caso americano a niveles de 1,92%, y de 43pb en el alemán a niveles de -0,19%.



CLASE 8.^a



0N9463761

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

Informe de gestión del ejercicio 2019

Por otro lado, en el cómputo anual, los tipos a 2 años han bajado 92pb a 1,57% en EE.UU. y subido 1pb en Alemania a niveles de -0,60% (tras alcanzar niveles mínimos de -0,93% a principios de septiembre). Con estos movimientos, la curva de tipos 2-10 años en EE.UU., que había llegado a invertirse a finales de agosto por primera vez desde 2007, ha finalizado el año con una pendiente más positiva que en 2018 (+15pb a 35pb), mientras que la alemana, que apenas se ha movido en el 2S, ha terminado el año más plana (-44pb a 42pb). Finalmente, aunque los tipos reales a 10 años descendían en ambas geografías durante el 1S (en mayor medida en el caso americano, explicando la práctica totalidad de la caída del 10 años en dicho periodo), cabe reseñar el diferente comportamiento de los mismos en el 2S, a la baja en EE.UU. y al alza en Alemania, mientras que las expectativas de inflación, que retrocedían durante el 1S (especialmente en el caso alemán) han mejorado en ambos casos durante la segunda mitad de año, permitiendo cerrar el 2019 con sendos aumentos de 7pb y 3pb a 1,79% y 0,99%, respectivamente.

La deuda soberana de la periferia europea ha experimentado un continuado estrechamiento de las primas de riesgo durante el conjunto del año. Así, durante el primer semestre, el tono constructivo de los mercados y la favorable acogida de los resultados electorales europeos de mayo, unidos al escaso atractivo de la deuda alemana (con rentabilidades negativas hasta el tramo a 15 años de la curva), lograban compensar incluso la amenaza por parte de la Comisión Europea de abrir un procedimiento de déficit excesivo a Italia, que se disipaba al formarse un nuevo gobierno de coalición en el país con mayor compromiso fiscal con la Unión Europea. En los últimos meses, la expectativa de un Brexit ordenado y de acuerdo comercial, así como el nuevo plan de compra de activos del BCE, han servido asimismo de apoyo al activo. Grecia ha liderado el movimiento en el cómputo anual (-250pb) tras el levantamiento de los últimos controles de capital, la colocación de letras a 3 meses con tipo negativo y la revisión al alza de su calificación crediticia por parte de S&P. También sobresale Italia (-90pb) a pesar de que en los últimos meses se ha revertido en parte la credibilidad que había otorgado el mercado al nuevo gobierno de coalición. Por detrás quedaría Portugal (-85pb en el año), cuya prima de riesgo quedaba en todo caso por debajo de la española (63pb vs 65pb) por primera vez desde dic-09 tras la favorable acogida de los resultados de las elecciones del 6-oct, y finalmente España (-52pb), afectada por la persistencia del bloqueo político con las elecciones del 10-nov. Aun así, cabe reseñar que la rentabilidad de la deuda española a 10 años alcanzaba mínimos históricos de 0,035% a mediados de agosto y acaba 2019 en el 0,47% (-95pb en el año).



0N9463762

CLASE 8.^a

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

Informe de gestión del ejercicio 2019

A lo largo del año la deuda corporativa ha experimentado una tendencia favorable, en línea con el comportamiento de los activos de riesgo, finalizando 2019 en zona de mínimos anuales y siguiendo en buena medida los vaivenes de la renta variable, a pesar de que algunas compañías acudían al mercado primario con elevadas emisiones de deuda en los últimos meses para aprovechar los bajos tipos de interés. El crédito europeo, además, se veía favorecido por la reanudación de las compras de deuda corporativa del BCE a partir de noviembre. En el año, la deuda especulativa ha funcionado mejor en el mercado de contado de Europa que en el de EE.UU. (-170pb vs -125pb) y la de mayor calidad de manera similar (-50pb). Asimismo, es destacable la positiva evolución de la deuda financiera, especialmente la subordinada.

En el mercado de divisas, destaca la moderada apreciación global del dólar, especialmente contra las divisas latinoamericanas. El EURUSD cierra 2019 con una caída del 2,1%, a niveles de 1,1229. Por último, las materias primas también finalizan el año en terreno positivo, especialmente los subsectores de energía (el Brent sube un 24,9% y el West Texas un 34,5%, compensando el retroceso del gas en EE.UU. del 27%), y los metales preciosos (oro +18,7% y paladio +54%), seguidos a buena distancia por los metales industriales (destacando la subida del 31% del níquel, que contrasta con el retroceso del 2% del aluminio y la subida de tan solo un 5,3% del cobre) y los productos agrícolas (con el agregado prácticamente sin cambios en el año, con subsectores de cárnicos y granos a la baja).

Monitor de Mercados

Datos a 31-dic-2019

	12	21	31	41	YoY	
Renta Variable Indices Generales						
S&P500	3230.8	3.1%	3.8%	1.2%	8.6%	28.9%
Stoxx600	415.8	12.3%	1.5%	2.2%	5.8%	23.2%
EuroStoxx50	3745.2	11.7%	3.6%	2.8%	4.9%	24.8%
Ibex35	9549.2	8.2%	-0.4%	0.5%	3.3%	11.8%
Topox	1721.4	8.5%	2.5%	2.4%	8.4%	15.2%
MXWD (\$)	565.2	11.6%	2.9%	-0.5%	8.6%	24.0%
Dev World (\$)	2358.6	11.9%	3.4%	0.1%	8.2%	25.2%
Emerging (\$)	1114.7	9.6%	-0.3%	-5.1%	11.4%	15.4%
Em Europe (\$)	386.9	7.3%	9.8%	-4.7%	11.8%	25.5%
Latam (\$)	2917.7	7.0%	3.6%	-6.2%	9.4%	13.7%
Asia (\$)	588.1	10.9%	-2.1%	-4.2%	12.2%	18.6%
Sectores World						
MSCI World	2368.5	11.9%	3.4%	0.1%	8.2%	28.2%
MXWO Energy	196.9	13.5%	-2.4%	-6.7%	4.2%	7.7%
MXWO Materials	272.2	10.7%	3.9%	-1.1%	8.4%	18.6%
MXWO Industrials	276.4	13.9%	4.1%	-1.0%	7.1%	25.7%
MXWO ConsDisc	278.3	11.7%	4.8%	-0.1%	6.6%	24.7%
MXWO ConsSlap	251.1	11.5%	2.0%	3.5%	2.1%	20.2%
MXWO HealthCare	279.1	7.6%	1.1%	1.8%	13.4%	21.4%
MXWO Utilities	150.2	9.3%	1.6%	5.8%	1.5%	19.3%
MXWO Telecom	77.5	11.1%	4.0%	1.0%	7.6%	25.5%
MXWO IntTech	310.9	19.2%	5.6%	2.0%	13.7%	46.0%
MXWO Finance	125.7	7.7%	5.0%	-0.3%	8.3%	22.0%

	12	21	31	41	YoY	
Divisas						
DXY	96.4	1.2%	-1.2%	3.4%	-3.0%	0.2%
EURUSD	1.1	-2.1%	1.2%	-4.0%	3.0%	-2.1%
USDJPY	108.6	1.0%	-2.6%	0.3%	0.4%	-1.0%
Materias Primas						
Brent	66.4	27.0%	-4.6%	-7.1%	11.0%	24.9%
Oro	1522.8	0.9%	9.0%	4.3%	3.6%	18.7%
Metales Ind	324.2	8.2%	-7.2%	-0.3%	1.4%	1.6%
Renta Fija						
US						
Libor 3m	1.91	-21	-28	-21	-18	-90
US 2A	1.57	-23	-51	-13	-5	-92
US 10A	1.92	-28	-46	-34	25	-77
Europa						
Euribor 3m	-0.38	0	-3	-7	4	-7
Alemania 2A	-0.60	1	-15	-2	17	1
Alemania 10A	-0.19	-31	-26	-24	39	-43
Spreads Periféricos						
España	65.30	-1	-45	-1	0	-52
Italia	159.70	6	-13	-104	20	-90
Portugal	62.70	-16	-52	-7	-11	-85
Grecia	165.30	-35	-103	-86	-27	-250

Datos a 31-dic-2019. Fte: Bloomberg



CLASE 8.^a



0N9463763

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

Informe de gestión del ejercicio 2019

Perspectivas para 2020

La pandemia del COVID-19 nos obliga a modificar nuestras previsiones sobre la economía global en 2020. Las medidas de contención van a tener un impacto significativo en la actividad del 1T, en el caso de China, y del 2T, en el resto de economías, especialmente en el sector servicios. A pesar de la recuperación que esperamos en la segunda mitad del año, una vez se vayan levantando las restricciones actuales, es muy probable que 2020 acabe con una recesión a escala global.

Nuestras estimaciones preliminares apuntan a que China no llegará a crecer un 2%, mientras que EE.UU. y la eurozona podrían registrar retrocesos del PIB del orden del 1,5% y 2,5% respectivamente. La recuperación económica posterior, una vez se alcance el pico de la pandemia, también descansa en la rápida respuesta a esta crisis de los gobiernos, con un impulso fiscal estimado por el momento del 2% del PIB y programas de garantías del sector público de entre el 10% y el 20% del PIB, y de los principales bancos centrales, con fuertes bajadas de tipos, medidas de liquidez y voluminosos programas de compras de activos (en promedio, del orden del 5% del PIB).

Si bien estas medidas pueden evitar un fuerte deterioro de la salud financiera de empresas y familias, las economías probablemente salgan de esta crisis con niveles de déficit público similares a los de 2009-2010, pero con niveles de partida de la deuda pública claramente superiores. Por el lado de los precios, pensamos que la debilidad de la demanda y la fuerte caída del precio del crudo en un contexto de sobreproducción petrolífera provocará una moderación en las tasas de inflación en los principales países desarrollados.

Entrando en las previsiones de los activos financieros, en un contexto de política monetaria ultralaxa por parte de los principales mercados y nuevos programas de recompra de activos, la rentabilidad de los bonos soberanos presenta un claro límite al alza tanto en EE.UU. como en la zona euro. Adicionalmente, el mercado ya ha anticipado una política monetaria sostenida de tipos cero para el caso de EE.UU., y mantenimiento de tasas negativas en la zona euro, con un movimiento de empinamiento en las curvas que vemos difícil que continúe en un entorno como el antes descrito. En todo caso, la rentabilidad de los bonos soberanos a 10 años de EE.UU. y Alemania tiene poco espacio para aumentar, al encontrarse en niveles históricamente reducidos.

El crédito ha acusado de forma significativa la restricción de liquidez en el mercado, especialmente en el contado y no tanto en los derivados. De hecho, se ha visto una clara preferencia por el papel de calidad y una clara presión sobre los tramos de mayor riesgo. Si bien una mayor presencia de los bancos centrales sobre el activo puede favorecer una cierta minoración de las presiones, un escenario de mayor volatilidad e incertidumbre creemos que no proporciona, al menos por el momento, unas perspectivas atractivas desde el punto de vista del binomio rentabilidad/riesgo.



CLASE 8.^a



0N9463764

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

Informe de gestión del ejercicio 2019

En cuanto a las bolsas, la puesta en precio por parte del mercado de un escenario de recesión ha de traducirse en un mayor ajuste a la baja en las expectativas de beneficios, que veremos en las próximas semanas. En todo caso, dado que buena parte de dicho ajuste ya se encuentra relativamente avanzado (las bolsas están ya descontando caídas de beneficios en el año del orden del 20% en el caso de la europea y del 10% en el caso de la americana), para un escenario como el que tenemos de referencia, deberíamos de ver cierto margen para la recuperación en los principales índices a lo largo del ejercicio. Probablemente, en este escenario, el margen relativo sea algo más favorable al mercado americano dada la capacidad de reacción y su impacto potencial sobre el ciclo a medio plazo, con un impacto positivo en términos de prima de riesgo.

Por último, el margen para una mayor debilidad global del dólar se ve algo más acotado desde los niveles actuales. El hecho de que las políticas monetarias ultralaxas se hayan globalizado, unido a un ciclo global también más deteriorado, limitan el impacto de estos factores sobre la divisa americana. De hecho, en este contexto, incluso los flujos globales pueden favorecer cierto reposicionamiento sobre los activos americanos, lo que favorecería la estabilidad de la divisa.

Derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales

La SICAV no ha delegado en BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A. SGIIC, los derechos políticos de asistencia y voto en las sesiones de las juntas generales de accionistas de las sociedades en las que dichas SICAV mantienen determinadas posiciones invertidas.

Uso de instrumentos financieros

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



CLASE 8.^a



0N9463765

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

Informe de gestión del ejercicio 2019

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2019 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2019 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2019, 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 2019, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2019, 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 2019.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019

Desde diciembre 2019, el COVID-19, una nueva cepa de Coronavirus se ha extendido a muchos países, incluyendo España. Este evento afecta significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. La medida en la que el Coronavirus impactará en nuestros resultados dependerá de desarrollos futuros que no se pueden predecir fiablemente, incluida las acciones para contener la enfermedad o tratarla y mitigar su impacto en las economías de los países afectados, entre otro.

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

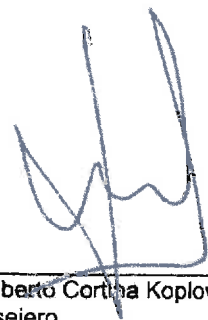
Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

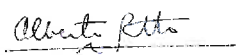
Reunidos los administradores de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 17 de marzo de 2020, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

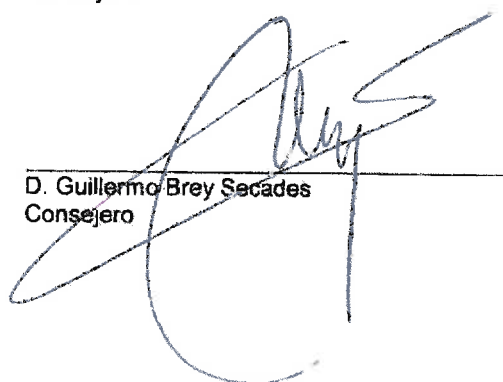
- a) Balance, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2019.


FIRMANTES:


D^a. Alicia Koplowitz Romero De Juseu
Presidenta


D. Alberto Cortina Koplowitz
Consejero


D. Alberto Ruiz Rodríguez
Consejero


D. Guillermo Brey Secades
Consejero


D. José Leoncio Areal López
Secretario Consejero

Las cuentas anuales e informes de gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio 2019, 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 0N9463717 al 0N9463765, ambos inclusive.