

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**Balance al 31 de diciembre de 2020**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2020	2019
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	536 791 704,12	547 732 340,40
Deudores	5 563 433,17	8 409 528,07
Cartera de inversiones financieras	423 427 986,12	433 148 075,94
Cartera interior	34 786 797,34	26 894 013,73
Valores representativos de deuda	5 417 479,77	6 112 162,56
Instrumentos de patrimonio	27 627 790,98	15 975 052,04
Instituciones de Inversión Colectiva	1 741 526,59	4 806 799,13
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	388 590 827,45	406 004 360,71
Valores representativos de deuda	9 365 315,62	8 578 771,40
Instrumentos de patrimonio	97 849 390,52	88 830 112,61
Instituciones de Inversión Colectiva	275 486 180,05	303 411 972,92
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	2 201 332,18	3 314 035,44
Otros	3 688 609,08	1 869 468,34
Intereses de la cartera de inversión	50 361,33	249 701,50
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	0,03
Tesorería	107 800 284,83	106 174 736,36
TOTAL ACTIVO	536 791 704,12	547 732 340,40

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2020.

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**Balance al 31 de diciembre de 2020**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2020	2019
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	536 133 672,01	545 687 094,49
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	536 133 672,01	545 687 094,49
Capital	763 850 656,15	763 850 656,15
Partícipes	-	-
Prima de emisión	173 572 609,22	173 572 576,73
Reservas	587 471 742,57	561 948 953,47
(Acciones propias)	(1 003 366 125,93)	(979 207 880,96)
Resultados de ejercicios anteriores	-	(9 732 525,11)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	14 604 790,00	35 255 314,21
(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	658 032,11	2 045 245,91
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	429 610,26	768 112,80
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	1 039 000,00
Periodificaciones	228 421,85	238 133,11
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	536 791 704,12	547 732 340,40
CUENTAS DE ORDEN	2020	2019
Cuentas de compromiso	499 644 335,69	767 799 816,94
Compromisos por operaciones largas de derivados	356 181 359,84	438 741 695,66
Compromisos por operaciones cortas de derivados	143 462 975,85	329 058 121,28
Otras cuentas de orden	394 237 636,93	429 236 745,77
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	256 588 293,08	281 995 400,43
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	893 881 972,62	1 197 036 562,71

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2020.

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020****(Expresada en euros)**

	2020	2019
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	21 929,63	14 327,09
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(860 368,87)</u>	<u>(886 469,84)</u>
Comisión de gestión	(255 104,81)	(263 996,55)
Comisión de depositario	(255 104,81)	(263 996,55)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(350 159,25)	(358 476,74)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(838 439,24)	(872 142,75)
Ingresos financieros	2 439 274,78	3 977 378,10
Gastos financieros	(340 267,81)	(282 433,81)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>10 787 742,31</u>	<u>49 098 856,60</u>
Por operaciones de la cartera interior	3 758 089,93	4 117 692,25
Por operaciones de la cartera exterior	7 091 869,47	45 028 668,61
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	(62 217,09)	(47 504,26)
Diferencias de cambio	(203 496,83)	(347 542,23)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>2 908 087,41</u>	<u>(16 058 278,98)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	117 247,87	283 228,65
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(379 748,05)	1 166 544,68
Resultados por operaciones con derivados	3 158 605,65	(17 519 255,54)
Otros	11 981,94	11 203,23
Resultado financiero	15 591 339,86	36 387 979,68
Resultado antes de impuestos	14 752 900,62	35 515 836,93
Impuesto sobre beneficios	(148 110,62)	(260 522,72)
RESULTADO DEL EJERCICIO	14 604 790,00	35 255 314,21

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 2020.

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 2020 (Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2020

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	14 604 790,00
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	14 604 790,00

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	Otro patrimonio atribuido	Total
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
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	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
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	14 604 790,00	-	14 604 790,00
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	25 522 789,10	-	9 732 525,11	-	(35 255 314,21)	-	-
Operaciones con accionistas	-	32,49	-	(24 158 244,97)	-	-	-	-	(24 158 212,48)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2020	763 850 656,15	173 572 609,22	587 471 742,57	(1 003 366 125,93)	-	-	14 604 790,00	-	536 133 672,01

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 2020.

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 2020 (Expresado en euros)

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	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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(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., sociedad participada al 99,99% por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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 2020 y 2019.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(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 pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(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 2020 y 2019 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 2020 y 2019 ha ascendido a 225.000€

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2020 y 2019 la comisión de depositaría ha sido del 0,05%.

Durante los ejercicios 2020 y 2019 la Sociedad ha recibido 18.415,21 euros y 3.073,71 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.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

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

- 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.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(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 participaciones realizadas por los partícipes de la Sociedad, y puede analizarse desde dos perspectivas:
 - Desde el punto de vista del activo, es la posible pérdida derivada de la imposibilidad de deshacer las inversiones en el tiempo necesario para hacer frente a las obligaciones de la Sociedad o al precio al que se valoran dichas inversiones en las diferentes carteras, como consecuencia de la falta de profundidad de mercado sobre los instrumentos en particular.
 - Desde el punto de vista del pasivo, es la posible contingencia derivada de solicitudes de reembolso de participaciones no previstas por la entidad gestora. Esta contingencia es analizada a través del estudio del comportamiento histórico de los inversores con el fin de estimar el máximo reembolso posible con un determinado nivel de confianza.

La sociedad gestora dispone, por tanto, de un sistema de gestión de la liquidez, así como de procedimientos para controlar los riesgos inherentes a la liquidez de la Sociedad, como pueden ser aquellos derivados del impacto del COVID-19 u otras crisis de relevancia para representar el impacto en el perfil de liquidez de la Sociedad.

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.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

- Riesgo de mercado: Es la posible pérdida que asume una cartera como consecuencia de una disminución en su valoración debido a cambios o movimientos adversos en los datos de mercado que afecten a las Sociedades según su inversión. Se pueden identificar algunos de los principales tipos de riesgo de mercado a los que se puede enfrentar una cartera o inversión:
 - Riesgo de Equity: Probabilidad de incurrir en una pérdida debido a la incertidumbre generada por la volatilidad en los precios especialmente en acciones. Este riesgo puede ser subdividido a su vez en riesgo específico, diversificable o no sistemático y riesgo sistemático o no diversificable.
 - Riesgo de Tipos de Interés: Probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en las curvas de tipos de interés que afectan la valoración de activos de renta fija que se tengan en cartera. El impacto de estos movimientos será dependiente tanto del sentido del movimiento como del posicionamiento en duración que el gestor tenga en su cartera.
 - Riesgo de Tipo de Cambio: Probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en los tipos de cambio en caso de tener inversiones en divisa diferente a la denominación 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.

La sociedad gestora cuenta con sistemas de gestión del riesgo para determinar, medir, gestionar y controlar todos los riesgos inherentes a la política de inversión de la Sociedad incluidos, en aquellos de aplicación, los derivados del impacto del COVID-19, así como para determinar la adecuación del perfil de riesgo a la política y estrategia de inversión.

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

- 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.

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 y controles con el fin de racionalizar, garantizar la eficiencia, mejorar la calidad y minimizar riesgos en los procesos de inversión.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

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 99.107.514 acciones corresponden a acciones propias a corto plazo, 27.944.318 acciones corresponden a participaciones significativas y 44.783 acciones al resto de accionistas. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2020 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 2020, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2020 y 2019.

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 99,84% de las acciones de la Sociedad.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2020 y 2019.

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 2020, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2019, es la siguiente:

	2020	2019
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	14 604 790,00	35 255 314,21
	14 604 790,00	35 255 314,21
Propuesta de distribución		
Reserva legal	1 460 479,00	3 525 531,42
Reserva voluntaria	13 144 311,00	21 997 257,68
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	-	9 732 525,11
	14 604 790,00	35 255 314,21

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

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

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

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

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

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

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

i) Moneda extranjera

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

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

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.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

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

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

k) Valor teórico de las acciones

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

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".

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020 (Expresada en euros)

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es el siguiente:

	2020	2019
Depósitos de garantía	2 441 790,34	3 086 569,14
Administraciones Públicas deudoras	3 101 550,29	3 833 698,58
Operaciones pendientes de liquidar	20 092,54	1 489 260,35
	5 563 433,17	8 409 528,07

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2020 y 2019 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se desglosa tal y como sigue:

	2020	2019
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	2 334 717,95	1 005 479,50
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	766 832,34	2 828 219,08
	3 101 550,29	3 833 698,58

El saldo de "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre 2020 y a 31 de diciembre de 2019 se ha liquidado en su totalidad en los primeros días de enero de 2021 y 2020, respectivamente.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es el siguiente:

	2020	2019
Administraciones Públicas acreedoras	148 264,01	260 522,72
Otros	281 346,25	507 590,08
	429 610,26	768 112,80

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se desglosa tal y como sigue:

	2020	2019
Otras retenciones	153,39	-
Impuesto sobre beneficios devengado durante el ejercicio	148 110,62	260 522,72
	148 264,01	260 522,72

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

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se muestra a continuación:

	2020	2019
Cartera interior	34 786 797,34	26 894 013,73
Valores representativos de deuda	5 417 479,77	6 112 162,56
Instrumentos de patrimonio	27 627 790,98	15 975 052,04
Instituciones de Inversión Colectiva	1 741 526,59	4 806 799,13
Cartera exterior	388 590 827,45	406 004 360,71
Valores representativos de deuda	9 365 315,62	8 578 771,40
Instrumentos de patrimonio	97 849 390,52	88 830 112,61
Instituciones de Inversión Colectiva	275 486 180,05	303 411 972,92
Derivados	2 201 332,18	3 314 035,44
Otros	3 688 609,08	1 869 468,34
Intereses de la cartera de inversión	50 361,33	249 701,50
	423 427 986,12	433 148 075,94

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 2020. 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 2019.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 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 Sociedad podrá tener invertido en valores emitidos por un mismo emisor, las posiciones frente a él en productos derivados, liquidez y en depósitos, hasta un 20 por ciento del patrimonio. Al 31 de diciembre de 2020, la Sociedad mantiene posiciones con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. que suponen el 20,59% del patrimonio de la Sociedad. A fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales dicho incumplimiento ha sido solventado.

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2020 y 2019, se muestra a continuación:

	2020	2019
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	108 133 550,14	101 571 882,16
Cuentas en divisa	448 960,26	4 606 683,03
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en euros	(266 731,44)	(91 385,25)
Otras cuentas de tesorería en divisa	<u>(515 494,13)</u>	<u>87 556,42</u>
	<u>107 800 284,83</u>	<u>106 174 736,36</u>

Durante los ejercicios 2020 y 2019 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario ha sido un tipo de interés que ha sido del -0,45% a partir del importe establecido contractualmente.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2020 y 2019, recoge el saldo mantenido en otras entidades distintas del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., remuneradas a un tipo de interés de mercado.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020 (Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2020 y 2019 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2020 y 2019, se muestra a continuación:

	2019	Operaciones con acciones	Otros	2020
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
	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

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 BME MTF Equity.

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas durante los ejercicios 2020 y 2019, se muestra a continuación:

	2019	Distribución resultados de 2019	Otros	2020
Reserva legal	56 524 891,27	3 525 531,42	-	60 050 422,69
Reserva voluntaria	501 851 587,21	21 997 257,68	-	523 848 844,89
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	3 572 474,99
Resultado de ejercicios anteriores	(9 732 525,11)	9 732 525,11	-	-
	552 216 428,36	35 255 314,21	-	587 471 742,57

	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

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 2020 y 2019, ha sido el siguiente:

	2020	2019
Saldo al 1 de enero	(979 207 880,96)	(978 938 511,14)
Entradas	(24 158 325,75)	(335 034,44)
Salidas	80,78	65 664,62
Saldo al 31 de diciembre	(1 003 366 125,93)	(979 207 880,96)

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 la Sociedad mantenía 99.107.514 y 97.724.284 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2020	2019
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>536 133 672,01</u>	<u>545 687 094,49</u>
Número de acciones en circulación	<u>27 989 101</u>	<u>29 372 331</u>
Valor teórico por acción	<u>19,16</u>	<u>18,58</u>
Número de accionistas	<u>107</u>	<u>108</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 2020 y 2019, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es el siguiente:

	2020	2019
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>256 588 293,08</u>	<u>281 995 400,43</u>
	<u>394 237 636,93</u>	<u>429 236 745,77</u>

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2020, 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 2020 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.

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

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

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(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 2020 y 2019 por la Sociedad es el siguiente:

	2020	2019
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	9,48	0,06
Ratio de operaciones pagadas	7,34	0,06
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	Euros	Euros
Total de pagos realizados	893 873,15	412 290,96
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.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(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 2020 y 2019. 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 2020 y 2019, 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 2020 y 2019, ascienden a 11 miles de euros, para cada ejercicio.

Durante los ejercicios 2020 y 2019 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 2020, se compone de:

Descripción	2020		Entidad Jurídica
	Hombres	Mujeres	
Consejeros	4	1	-
	4	1	-

Al 31 de diciembre de 2020, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

15. Hechos Posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2020 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 5,875 2049-12-24	EUR	382 592,00	616,91	417 288,03	34 696,03	ES0813211002
TOTALES Renta fija privada cotizada		382 592,00	616,91	417 288,03	34 696,03	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
REPO KINGDOM OF SPAIN -1,00 2021-01-04	EUR	5 000 000,01	-	5 000 191,74	191,73	ES0L02112107
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		5 000 000,01	-	5 000 191,74	191,73	
Acciones admitidas cotización						
DERECHOS REPSOL SA	EUR	11 545,14	-	14 035,00	2 489,86	ES06735169H8
ZARDOYA OTIS SA	EUR	3 251 167,70	-	2 463 900,00	(787 267,70)	ES0184933812
TELEFONICA SA	EUR	599 540,33	-	649 000,00	49 459,67	ES0178430E18
PROSEGUR CIA DE SEGU	EUR	902 565,11	-	487 600,00	(414 965,11)	ES0175438003
REPSOL SA	EUR	334 809,08	-	412 500,00	77 690,92	ES0173516115
GRIFOLS SA	EUR	2 061 505,68	-	1 886 520,00	(174 985,68)	ES0171996087
FOMENTO DE CONSTRUCC	EUR	2 561 075,46	-	2 203 819,20	(357 256,26)	ES0122060314
PROEDUCA ALTUS SL	EUR	6 000 157,57	-	12 822 716,50	6 822 558,93	ES0105400008
PROSEGUR CASH SA	EUR	1 215 309,29	-	499 289,60	(716 019,69)	ES0105229001
METROVACESA SA	EUR	2 254 211,02	-	1 405 610,68	(848 600,34)	ES0105122024
CELLNEX TELECOM SA	EUR	3 763 946,32	-	3 929 600,00	165 653,68	ES0105066007
AENA SME SA	EUR	422 809,96	-	853 200,00	430 390,04	ES0105046009
TOTALES Acciones admitidas cotización		23 378 642,66	-	27 627 790,98	4 249 148,32	
Acciones y participaciones Directiva						
FONDO MUTUAFONDO BONOS SUB	EUR	1 500 120,20	-	1 741 526,59	241 406,39	ES0164989008
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 500 120,20	-	1 741 526,59	241 406,39	
TOTAL Cartera Interior		30 261 354,87	616,91	34 786 797,34	4 525 442,47	

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONOS SACYR SA 2,604 2022-06-10	EUR	4 506 735,00	2 747,03	4 455 041,47	(51 693,53)	XS1837195640
BONOS AT SECURITIES BV 5,250 2049-07-21	USD	221 139,59	4 832,76	213 533,49	(7 606,10)	XS1634523754
BONOS TURKIYE GARANTI BANK 6,125 2027-05-24	USD	898 774,27	5 176,60	801 147,60	(97 626,67)	XS1617531063
BONOS BANCO SANTANDER SA 6,250 2049-09-11	EUR	888 750,00	4 339,58	1 019 242,64	130 492,64	XS1107291541
BONOS BBVA BANCOMER SA/TEX 5,125 2033-01-18	USD	492 606,37	11 871,88	528 985,20	36 378,83	USP16259AM84
BONOS SOCIETE GENERALE SA 7,875 2049-12-18	USD	373 523,71	1 696,90	451 567,53	78 043,82	USF8586CRW49
BONOS CREDIT AGRICOLE SA 7,875 2049-01-23	USD	715 872,05	8 231,72	735 942,66	20 070,61	USF22797RT78
BONOS DNO ASA 8,375 2024-05-29	USD	1 338 851,45	10 847,95	1 159 855,03	(178 996,42)	NO0010852643
TOTALES Renta fija privada cotizada		9 436 252,44	49 744,42	9 365 315,62	(70 936,82)	
Acciones admitidas cotización						
LINDE PLC	EUR	1 411 235,67	-	1 917 000,00	505 764,33	IE00BZ12WP82
ADR ALIBABA GROUP HOLDIN	USD	3 531 335,12	-	3 181 818,26	(349 516,86)	US01609W1027
LONDON STOCK EXCHANG	GBP	1 243 621,09	-	1 488 380,40	244 759,31	GB00B0SWJX34
UNILEVER PLC	EUR	2 228 675,12	-	2 230 425,00	1 749,88	GB00B10RZP78
EXPERIAN PLC	GBP	1 467 905,47	-	1 860 162,91	392 257,44	GB00B19NLV48
FRESNILLO PLC	GBP	1 410 439,73	-	1 828 428,94	417 989,21	GB00B2QPKJ12
DOTDIGITAL GROUP PLC	GBP	348 001,36	-	535 876,96	187 875,60	GB00B3W40C23
PRUDENTIAL PLC	GBP	1 278 417,80	-	1 503 804,73	225 386,93	GB0007099541
MIMECAST LTD	USD	600 471,40	-	767 793,70	167 322,30	GB00BYT5JK65
DIAGEO PLC	GBP	2 480 213,46	-	2 634 683,74	154 470,28	GB0002374006
INFRASTRUTTURE WIREL	EUR	1 821 783,64	-	1 787 400,00	(34 383,64)	IT0005090300
HEINEKEN NV	EUR	1 153 129,06	-	1 094 640,00	(58 489,06)	NL0000009165
AIRBUS SE	EUR	675 157,63	-	673 350,00	(1 807,63)	NL0000235190
JDE PEET S NV	EUR	1 356 418,65	-	1 441 050,00	84 631,35	NL0014332678
ADOBE INC	USD	516 682,29	-	552 731,89	36 049,60	US00724F1012
BARRICK GOLD CORP	USD	1 808 994,13	-	1 585 182,15	(223 811,98)	CA0679011084
MICRO FOCUS INTERNAT	GBP	2 363 871,36	-	733 877,92	(1 629 993,44)	GB00BJ1F4N75
BAYER AG	EUR	1 373 089,73	-	1 107 565,00	(265 524,73)	DE000BAY0017
CANADIAN NATIONAL RA	CAD	1 440 446,36	-	1 592 561,52	152 115,16	CA1363751027
CANADIAN PACIFIC RAI	USD	909 810,51	-	1 447 498,16	537 687,65	CA13645T1003
SHOPIFY INC	USD	523 471,84	-	574 546,87	51 075,03	CA82509L1076
NESTLE SA	CHF	1 946 928,51	-	2 216 370,59	269 442,08	CH0038863350
TRAVELSKY TECHNOLOGY	HKD	927 379,53	-	784 963,95	(142 415,58)	CNE1000004J3
BEIERSDORF AG	EUR	1 352 271,11	-	1 416 600,00	64 328,89	DE0005200000
RICARDO PLC	GBP	673 071,07	-	288 162,48	(384 908,59)	GB0007370074
TEAMVIEWER AG	EUR	1 544 908,61	-	1 972 350,00	427 441,39	DE000A2YN900

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ALPHABET INC	USD	4 805 290,51	-	6 801 075,40	1 995 784,89	US02079K3059
NOVO NORDISK A/S	DKK	962 341,23	-	1 118 010,48	155 669,25	DK0060534915
SAFRAN SA	EUR	265 977,71	-	318 862,50	52 884,79	FR0000073272
AIR LIQUIDE SA	EUR	1 454 508,69	-	1 839 225,00	384 716,31	FR0000120073
L OREAL SA	EUR	1 378 043,70	-	1 678 320,00	300 276,30	FR0000120321
VINCI SA	EUR	3 283 639,12	-	3 254 400,00	(29 239,12)	FR0000125486
LINEDATA SERVICES	EUR	4 313,47	-	3 622,40	(691,07)	FR0004156297
ADIDAS AG	EUR	840 178,92	-	1 310 760,00	470 581,08	DE000A1EWWW0
S&P GLOBAL INC	USD	1 186 112,07	-	1 614 719,61	428 607,54	US78409V1044
AKAMAI TECHNOLOGIES	USD	735 802,65	-	687 613,59	(48 189,06)	US00971T1016
NIKE INC	USD	1 404 281,36	-	1 482 452,72	78 171,36	US6541061031
ADR NINTENDO CO LTD	USD	1 385 632,36	-	1 582 054,85	196 422,49	US6544453037
NVIDIA CORP	USD	332 259,68	-	427 507,16	95 247,48	US67066G1040
PAGERDUTY INC	USD	545 200,97	-	853 458,86	308 257,89	US69553P1003
PAYPAL HOLDINGS INC	USD	1 126 380,66	-	1 725 583,30	599 202,64	US70450Y1038
MICROSOFT CORP	USD	2 970 955,83	-	4 606 816,21	1 635 860,38	US5949181045
RAYTHEON TECHNOLOGIE	USD	888 933,81	-	761 056,08	(127 877,73)	US75513E1010
MERCADOLIBRE INC	USD	384 509,06	-	603 435,78	218 926,72	US58733R1023
GDR SAMSUNG ELECTRONICS	USD	341 509,75	-	522 922,64	181 412,89	US7960508882
SERVICENOW INC	USD	355 790,36	-	405 556,28	49 765,92	US81762P1021
ADR TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	803 916,05	-	1 249 742,12	445 826,07	US8740391003
ADR TALEND SA	USD	636 994,90	-	590 087,60	(46 907,30)	US8742242071
ADR TENCENT HOLDINGS LTD	USD	1 403 382,02	-	1 694 991,40	291 609,38	US88032Q1094
TWILIO INC	USD	353 299,57	-	554 236,59	200 937,02	US90138F1021
PEPSICO INC	USD	1 021 786,78	-	1 068 391,32	46 604,54	US7134481081
EGAIN CORP	USD	580 291,07	-	676 790,83	96 499,76	US28225C8064
AMAZON.COM INC	USD	1 409 207,64	-	1 733 118,71	323 911,07	US0231351067
BERKSHIRE HATHAWAY I	USD	1 233 302,73	-	1 480 627,10	247 324,37	US0846707026
CHARTER COMMUNICATIO	USD	2 301 851,29	-	3 087 052,80	785 201,51	US16119P1084
CLOUDERA INC	USD	453 579,00	-	854 072,86	400 493,86	US18914U1007
COMPUTER SERVICES IN	USD	228 993,75	-	442 618,75	213 625,00	US20539A1051
WALT DISNEY CO/THE	USD	1 336 845,47	-	1 779 909,95	443 064,48	US2546871060
MOODY S CORP	USD	1 449 454,99	-	1 710 788,38	261 333,39	US6153691059
EBAY INC	USD	1 351 925,46	-	1 234 138,35	(117 787,11)	US2786421030
VISA INC	USD	2 335 190,83	-	2 686 000,82	350 809,99	US92826C8394
FACEBOOK INC	USD	2 491 910,39	-	2 795 333,61	303 423,22	US30303M1027
JACK HENRY & ASSOCIA	USD	334 338,68	-	331 539,09	(2 799,59)	US4262811015

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
HUBSPOT INC	USD	166 719,04	-	405 689,73	238 970,69	US4435731009
INTUIT INC	USD	1 664 692,83	-	1 990 208,76	325 515,93	US4612021034
ESTEE LAUDER COS INC	USD	1 087 405,01	-	1 307 523,54	220 118,53	US5184391044
MEDALLIA INC	USD	672 459,43	-	815 882,11	143 422,68	US5840211099
DOCUSIGN INC	USD	528 891,98	-	545 968,07	17 076,09	US2561631068
TOTALES Acciones admitidas cotización		84 885 831,07	-	97 849 390,52	12 963 559,45	
Acciones y participaciones Directiva						
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	2 128 524,74	-	2 329 225,75	200 701,01	IE00BFMFDH56
FONDO MERIAN GLOBAL INVEST	EUR	4 940 165,85	-	6 429 448,26	1 489 282,41	IE00BYVJRF70
FONDO MAN FUNDS VI PLC - M	EUR	6 073 250,02	-	6 560 198,37	486 948,35	IE00BRJT7K50
FONDO GAM STAR MBS TOTAL R	EUR	2 180 011,57	-	2 203 100,09	23 088,52	IE00BQSBX418
FONDO KEPLER LIQUID STRATE	EUR	4 000 050,00	-	4 345 840,00	345 790,00	IE00BLR66B03
FONDO SEILERN INTERNATIONA	EUR	5 079 969,67	-	5 630 242,86	550 273,19	IE00BKM3XV86
FONDO LYXOR NEWCITS IRL II	EUR	3 000 050,00	-	2 843 004,71	(157 045,29)	IE00BKDKNQ35
FONDO LINDSELL TRAIN GLOBA	USD	2 580 682,89	-	4 027 660,66	1 446 977,77	IE00BK4Z4V95
FONDO GROUPAMA ASSET MANAG	EUR	9 654 724,70	-	9 637 436,36	(17 288,34)	FR0010875237
FONDO XINGTAI CHINA FUND	USD	2 719 724,13	-	2 731 907,92	12 183,79	IE00BGPBYH44
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	EUR	2 500 050,00	-	3 027 227,72	527 177,72	IE00BZ4D7085
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	3 681 826,06	-	4 802 603,24	1 120 777,18	IE00BF0GL329
FONDO ENNISMORE SMALLER CO	EUR	15 366 177,22	-	13 068 398,53	(2 297 778,69)	IE00BDB52Q42
FONDO GAM STAR CAT BOND FU	EUR	10 000 050,01	-	10 270 789,81	270 739,80	IE00B6TLWG59
FONDO TROJAN FUND	EUR	5 762 896,36	-	5 916 453,21	153 556,85	IE00B6T42S66
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	5 792 591,57	-	5 760 966,73	(31 624,84)	IE00B4Y53217
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	3 335 151,79	-	4 840 075,28	1 504 923,49	IE00B4Z24531
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	3 678 456,87	-	5 264 473,31	1 586 016,44	IE00B3K93X10
FONDO LINDSELL TRAIN GLOBA	JPY	5 134 573,03	-	6 592 003,96	1 457 430,93	IE00B11DWM09
FONDO CQS NEW CITY GLOBAL	USD	3 365 848,27	-	4 131 720,78	765 872,51	IE00BJ320L65
FONDO PICTET - USD GOVERN	EUR	4 514 339,56	-	4 585 156,44	70 816,88	LU1226265632
FONDO QUADRIGA INVESTORS -	EUR	3 422 288,06	-	3 002 587,18	(419 700,88)	LU1955045635
FONDO ARTEMIS FUNDS LUX -	USD	3 520 345,65	-	4 915 318,01	1 394 972,36	LU1896774723
FONDO BSF EMERGING COMPANI	EUR	9 185 089,76	-	10 686 403,69	1 501 313,93	LU1861219290
FONDO AQR DELPHI LONG-SHOR	USD	4 989 092,44	-	4 612 992,28	(376 100,16)	LU1842778596
FONDO HEREFORD FUNDS - BIN	USD	3 528 493,09	-	3 976 430,48	447 937,39	LU1778253952
FONDO INCOMETRIC FUND - CH	EUR	1 000 000,00	-	1 176 179,58	176 179,58	LU1700592477
FONDO BESTINVER SICAV - BE	EUR	1 225 153,63	-	1 325 815,68	100 662,05	LU1580473145
FONDO MORGAN STANLEY INVES	USD	4 819 190,79	-	5 297 093,74	477 902,95	LU1378878604
FONDO AKO UCITS FUND ICAV	EUR	15 315 753,93	-	19 753 150,02	4 437 396,09	IE00BYXDVR74

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
FONDO OGF INTERNATIONAL -	EUR	450 934,67	-	536 001,50	85 066,83	LU1271701770
FONDO KL EVENT DRIVEN UCIT	EUR	3 980 620,19	-	4 538 878,97	558 258,78	IE00BYXZ2C59
FONDO RWC FUNDS - NISSAY J	EUR	5 000 049,99	-	5 039 493,62	39 443,63	LU1212064981
FONDO EDGEWOOD L SELECT -	USD	2 748 566,28	-	5 562 338,04	2 813 771,76	LU0952587862
FONDO DPAM L - BONDS EMERG	EUR	1 019 011,32	-	1 052 987,54	33 976,22	LU0907928062
FONDO ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	1 243 181,55	-	1 313 079,48	69 897,93	LU0829544732
FONDO FUNDSMITH EQUITY FUN	EUR	3 000 049,80	-	3 354 986,31	354 936,51	LU0690374029
FONDO RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	6 092 872,90	-	6 694 755,05	601 882,15	LU0638557669
FONDO EURIZON FUND - BOND	EUR	10 000 050,00	-	10 045 478,18	45 428,18	LU0335987268
FONDO ELEVATION SICAV - ST	EUR	2 500 050,43	-	2 905 123,52	405 073,09	LU2080343911
FONDO ALGER SICAV - ALGER	USD	3 073 828,08	-	3 936 551,36	862 723,28	LU1339879915
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		191 603 736,87	-	214 723 578,22	23 119 841,35	
Acciones y participaciones						
FONDO AMUNDI FUNDS - POLEN	EUR	4 149 506,54	-	4 936 646,85	787 140,31	LU1956955717
FONDO BLUEBOX FUNDS - BLUE	USD	4 118 690,96	-	6 007 128,73	1 888 437,77	LU1793345775
FONDO KEPLER LIQUID STRATE	USD	2 723 911,84	-	2 780 839,34	56 927,50	IE00BFZ11431
FONDO VARENNE CAPITAL PART	EUR	7 436 853,04	-	9 454 508,21	2 017 655,17	FR0012768836
TOTALES Acciones y participaciones		18 428 962,38	-	23 179 123,13	4 750 160,75	
Acciones y participaciones de inversión libre						
FONDOS LONTANA UMBRELLA FUN	EUR	29 886 293,31	-	37 583 478,70	7 697 185,39	IE00B1DT0H77
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		29 886 293,31	-	37 583 478,70	7 697 185,39	
Entidades de capital riesgo						
FONDOS TANDEM PRIVATE EQUIT	EUR	3 817 092,80	-	3 688 609,08	(128 483,72)	ES0161171014
TOTALES Entidades de capital riesgo		3 817 092,80	-	3 688 609,08	(128 483,72)	
TOTAL Cartera Exterior		338 058 168,87	49 744,42	386 389 495,27	48 331 326,40	

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

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	461 500,00	461 500,00	19/12/2025
FUTURO EUR-CAD X-RATE 125000	CAD	1 744 917,60	1 758 869,74	15/03/2021
FUTURO EUR-JPY X-RATE 125000	JPY	6 457 320,32	6 479 621,41	15/03/2021
FUTURO EUR-GBP X-RATE 125000	GBP	10 707 107,79	10 634 750,45	15/03/2021
FUTURO EUR-CHF X-RATE 125000	CHF	2 108 521,50	2 124 332,22	15/03/2021
FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	USD	117 044 806,59	118 424 785,10	15/03/2021
FUTURO EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	1 413 000,00	1 413 000,00	20/12/2024
FUTURO EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	1 447 500,00	1 447 500,00	15/12/2023
FUTURO EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	1 455 000,00	1 455 000,00	16/12/2022
TOTALES Futuros comprados		142 839 673,80	144 199 358,92	
Compra de opciones "call"				
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	7 400 000,00	68 800,00	19/02/2021
OPCION ESTX Banks (EUR) Pr 50	EUR	2 000 000,00	63 750,00	19/03/2021
OPCION STXE 600 Oil&Gas EUR 50	EUR	3 900 000,00	66 000,00	19/03/2021
OPCION ESTX Banks (EUR) Pr 50	EUR	4 250 000,00	70 000,00	19/03/2021
OPCION EURO FX CURR FUT Jun21 125000	USD	47 968 686,04	448 986,90	04/06/2021
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	12 775 000,00	60 550,00	15/01/2021
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	40 128 000,00	293 568,00	19/03/2021
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	94 920 000,00	422 394,00	18/06/2021
TOTALES Compra de opciones "call"		213 341 686,04	1 494 048,90	
Otros compromisos de compra				
FONDO TROJAN FUND	EUR	5 916 453,21	5 916 453,21	-
FONDO SEILERN INTERNATIONA	EUR	5 630 242,86	5 630 242,86	-
FONDO LYXOR NEWCITS IRL II	EUR	2 843 004,71	2 843 004,71	-
FONDO LINDSELL TRAIN GLOBA	USD	4 027 660,66	4 027 660,66	-
FONDO CQS NEW CITY GLOBAL	USD	4 131 720,78	4 131 720,78	-
FONDO XINGTAI CHINA FUND	USD	2 731 907,92	2 731 907,92	-
FONDO KEPLER LIQUID STRATE	USD	2 780 839,34	2 780 839,34	-
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	2 329 225,75	2 329 225,75	-
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	4 802 603,24	4 802 603,24	-
FONDOS TANDEM PRIVATE EQUIT	EUR	3 688 609,08	3 688 609,08	-
FONDO GAM STAR CAT BOND FU	EUR	10 270 789,81	10 270 789,81	-
FONDO MAN FUNDS VI PLC - M	EUR	6 560 198,37	6 560 198,37	-
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	5 760 966,73	5 760 966,73	-
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	4 840 075,28	4 840 075,28	-
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	5 264 473,31	5 264 473,31	-
FONDOS LONTANA UMBRELLA FUN	EUR	37 583 478,70	37 583 478,70	-

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

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
FONDO LINDSELL TRAIN GLOBA	JPY	6 592 003,96	6 592 003,96	-
FONDO VARENNE CAPITAL PART	EUR	9 454 508,21	9 454 508,21	-
FONDO GROUPAMA ASSET MANAG	EUR	9 637 436,36	9 637 436,36	-
FONDO MUTUAFONDO BONOS SUB	EUR	1 741 526,59	1 741 526,59	-
FONDO ENNISMORE SMALLER CO	EUR	13 068 398,53	13 068 398,53	-
FONDO RWC FUNDS - NISSAY J	EUR	5 039 493,62	5 039 493,62	-
FONDO AMUNDI FUNDS - POLEN	EUR	4 936 646,85	4 936 646,85	-
FONDO QUADRIGA INVESTORS -	EUR	3 002 587,18	3 002 587,18	-
FONDO ARTEMIS FUNDS LUX -	USD	4 915 318,01	4 915 318,01	-
FONDO AQR DELPHI LONG-SHOR	USD	4 612 992,28	4 612 992,28	-
FONDO BLUEBOX FUNDS - BLUE	USD	6 007 128,73	6 007 128,73	-
FONDO HEREFORD FUNDS - BIN	USD	3 976 430,48	3 976 430,48	-
FONDO INCOMETRIC FUND - CH	EUR	1 176 179,58	1 176 179,58	-
FONDO BESTINVER SICAV - BE	EUR	1 325 815,68	1 325 815,68	-
FONDO KEPLER LIQUID STRATE	EUR	4 345 840,00	4 345 840,00	-
FONDO PICTET - USD GOVERN	EUR	4 585 156,44	4 585 156,44	-
FONDO GAM STAR MBS TOTAL R	EUR	2 203 100,09	2 203 100,09	-
FONDO EDGEWOOD L SELECT -	USD	5 562 338,04	5 562 338,04	-
FONDO ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	1 313 079,48	1 313 079,48	-
FONDO RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	6 694 755,05	6 694 755,05	-
FONDO EURIZON FUND - BOND	EUR	10 045 478,18	10 045 478,18	-
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	EUR	3 027 227,72	3 027 227,72	-
FONDO KL EVENT DRIVEN UCIT	EUR	4 538 878,97	4 538 878,97	-
FONDO AKO UCITS FUND ICAV	EUR	19 753 150,02	19 753 150,02	-
FONDO MERIAN GLOBAL INVEST	EUR	6 429 448,26	6 429 448,26	-
FONDO ELEVATION SICAV - ST	EUR	2 905 123,52	2 905 123,52	-
FONDO OGF INTERNATIONAL -	EUR	536 001,50	536 001,50	-
TOTALES Otros compromisos de compra		256 588 293,08	256 588 293,08	
Compra de opciones "put"				
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	14 850 000,00	50 850,00	15/01/2021
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	46 500 000,00	532 500,00	19/03/2021
OPCION S&P 500 INDEX 100	USD	31 436 758,08	28 489,56	15/01/2021
OPCION S&P 500 INDEX 100	USD	36 676 217,77	12 443,72	15/01/2021
OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	14 000 000,00	83 000,00	19/03/2021
TOTALES Compra de opciones "put"		143 462 975,85	707 283,28	
TOTALES		756 232 628,77	402 988 984,18	

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros)

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	

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros)

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	USF22797RT78
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
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

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
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
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	

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
FONDO ENNISMORE SMALLER CO	EUR	18 231 035,00	-	20 842 701,19	2 611 666,19	IE00BDB52Q42
FONDO LF ODEY ABSOLUTE RET	EUR	3 900 339,36	-	3 987 114,14	86 774,78	GB00B3SX1S66
FONDO ROBOCAP UCITS FUND	USD	11,58	-	2 192,71	2 181,13	IE00BYZB6R47
FONDO KL EVENT DRIVEN UCIT	EUR	8 005 096,60	-	8 553 961,23	548 864,63	IE00BYXZ2C59
FONDO AKO UCITS FUND ICAV	EUR	18 811 066,61	-	22 390 361,57	3 579 294,96	IE00BYXDVR74
FONDO GAM STAR MBS TOTAL R	EUR	6 000 170,20	-	5 981 606,88	(18 563,32)	IE00BQSBX418
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	GBP	15 798 511,96	-	18 134 538,06	2 336 026,10	IE00BQLDRR58
FONDO LINDSELL TRAIN GLOBA	USD	7 686 112,05	-	11 314 830,29	3 628 718,24	IE00BK4Z4V95
FONDO MELCHIOR SELECTED TR	EUR	7 033 764,89	-	7 932 830,74	899 065,85	LU0289523259
FONDO MERIAN GLOBAL INVEST	USD	1 540 531,80	-	1 717 025,76	176 493,96	IE00BF47D135
FONDO SCHRODER GAIA EGERTO	EUR	2 308 099,24	-	3 230 183,51	922 084,27	LU0463469121
FONDO VULCAN VALUE EQUITY	USD	4 889 438,30	-	6 330 793,75	1 441 355,45	IE00B8FGBZ03
FONDO TROJAN FUND	EUR	5 000 120,20	-	4 963 392,07	(36 728,13)	IE00B6T42S66
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	8 993 530,15	-	9 997 028,25	1 003 498,10	IE00B4Y53217
FONDO ARTISAN PARTNERS GLO	EUR	5 000 050,02	-	5 257 163,87	257 113,85	IE00B4M6YD48
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	4 442 797,63	-	4 984 730,28	541 932,65	IE00B42Z4531
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	4 386 811,41	-	5 758 057,45	1 371 246,04	IE00B3K93X10
FONDO PIMCO GIS DIVERSIFIE	EUR	10 500 290,42	-	11 087 726,20	587 435,78	IE00B1JC0H05
FONDO LINDSELL TRAIN GLOBA	JPY	6 434 026,93	-	8 345 224,67	1 911 197,74	IE00B11DWM09
FONDO CZ CAPITAL ICAV - CZ	EUR	3 000 120,20	-	2 908 145,78	(91 974,42)	IE00BFYGDH69
FONDO LFIS VISION UCITS -	EUR	5 480 055,84	-	5 856 454,70	376 398,86	LU1306385201
FONDO SEB PRIME SOLUTIONS	EUR	3 504 024,80	-	3 776 742,20	272 717,40	LU1923201351
FONDO ARTEMIS FUNDS LUX -	USD	3 520 345,65	-	4 451 431,81	931 086,16	LU1896774723
FONDO OGF INTERNATIONAL -	EUR	8 572 740,81	-	8 529 755,07	(42 985,74)	LU1871091598
FONDO BLACKROCK STRATEGIC	EUR	9 185 089,76	-	9 694 727,89	509 638,13	LU1861219290
FONDO AQR DELPHI LONG-SHOR	USD	4 989 092,44	-	5 273 488,36	284 395,92	LU1842778596
FONDO BESTINVER SICAV - BE	EUR	2 000 120,20	-	2 303 205,49	303 085,29	LU1580473145
FONDO FORUM ONE - KEY CAPI	EUR	1 000 120,20	-	1 034 396,76	34 276,56	LU1531376843
FONDO LYXOR WELLS CAPITAL	EUR	2 355 219,20	-	2 493 455,76	138 236,56	IE00BZ00NG13
FONDO ALGER SICAV - ALGER	USD	2 592 776,76	-	2 783 637,69	190 860,93	LU1339879915
FONDO QUADRIGA INVESTORS -	EUR	2 500 100,01	-	2 440 029,35	(60 070,66)	LU1955045635
FONDO BLACKROCK STRATEGIC	USD	4 077 488,32	-	4 726 518,23	649 029,91	LU1289970086
FONDO OGF INTERNATIONAL -	EUR	10 000 139,45	-	10 943 367,50	943 228,05	LU1271701770
FONDO EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	1 518 350,79	-	1 217 431,91	(300 918,88)	LU1160352354
FONDO PICTET TR - AGORA	EUR	1 232 041,21	-	1 312 444,70	80 403,49	LU1071462532
FONDO EDGEWOOD L SELECT -	USD	5 872 829,75	-	9 114 311,71	3 241 481,96	LU0952587862

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
FONDO DPAM L - BONDS EMERG	EUR	5 000 170,20	-	5 255 055,82	254 885,62	LU0907928062
FONDO ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	3 766 318,09	-	3 966 137,78	199 819,69	LU0829544732
FONDO RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	5 689 651,53	-	5 772 846,80	83 195,27	LU0638557669
FONDO 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						
FONDOS HERMES ASIA EX-JAPAN	USD	3 009 119,06	-	3 069 936,13	60 817,07	IE00B8H6X308
FONDOS LONTANA UMBRELLA FUN	EUR	24 893 339,35	-	28 912 578,32	4 019 238,97	IE00B1DT0H77
FONDOS 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 IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
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	
Otros compromisos de compra				
FONDOS HERMES ASIA EX-JAPAN	USD	3 069 936,13	3 069 936,13	-
FONDO LINDSELL TRAIN GLOBA	JPY	8 345 224,67	8 345 224,67	-
FONDO KL EVENT DRIVEN UCIT	EUR	8 553 961,23	8 553 961,23	-
FONDO AKO UCITS FUND ICAV	EUR	22 390 361,57	22 390 361,57	-
FONDO GAM STAR MBS TOTAL R	EUR	5 981 606,88	5 981 606,88	-
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	GBP	18 134 538,06	18 134 538,06	-
FONDO LINDSELL TRAIN GLOBA	USD	11 314 830,29	11 314 830,29	-
FONDO CZ CAPITAL ICAV - CZ	EUR	2 908 145,78	2 908 145,78	-
FONDO LYXOR WELLS CAPITAL	EUR	2 493 455,76	2 493 455,76	-
FONDO ENNISMORE SMALLER CO	EUR	20 842 701,19	20 842 701,19	-
FONDO RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	5 772 846,80	5 772 846,80	-
FONDO VULCAN VALUE EQUITY	USD	6 330 793,75	6 330 793,75	-
FONDO TROJAN FUND	EUR	4 963 392,07	4 963 392,07	-
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	9 997 028,25	9 997 028,25	-
FONDO ARTISAN PARTNERS GLO	EUR	5 257 163,87	5 257 163,87	-
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	4 984 730,28	4 984 730,28	-
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	5 758 057,45	5 758 057,45	-
FONDO PIMCO GIS DIVERSIFIE	EUR	11 087 726,20	11 087 726,20	-
FONDOS LONTANA UMBRELLA FUN	EUR	28 912 578,32	28 912 578,32	-

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

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
FONDO MERIAN GLOBAL INVEST	USD	1 717 025,76	1 717 025,76	-
FONDO FORUM ONE - KEY CAPI	EUR	1 034 396,76	1 034 396,76	-
FONDO LF ODEY ABSOLUTE RET	EUR	3 987 114,14	3 987 114,14	-
FONDO MUTUAFONDO BONOS SUB	EUR	1 667 783,70	1 667 783,70	-
FONDOS TANDEM PRIVATE EQUIT	EUR	1 869 468,34	1 869 468,34	-
FONDO QUADRIGA INVESTORS -	EUR	2 440 029,35	2 440 029,35	-
FONDO SEB PRIME SOLUTIONS	EUR	3 776 742,20	3 776 742,20	-
FONDO ARTEMIS FUNDS LUX -	USD	4 451 431,81	4 451 431,81	-
FONDO OGF INTERNATIONAL -	EUR	8 529 755,07	8 529 755,07	-
FONDO ROBOCAP UCITS FUND	USD	2 192,71	2 192,71	-
FONDO BESTINVER SICAV - BE	EUR	2 303 205,49	2 303 205,49	-
FONDOS LAREDO FUND	EUR	7 909 456,38	7 909 456,38	-
FONDO SCHRODER GAIA TWO SI	EUR	8 854 954,16	8 854 954,16	-
FONDO LFIS VISION UCITS -	EUR	5 856 454,70	5 856 454,70	-
FONDO BLACKROCK STRATEGIC	USD	4 726 518,23	4 726 518,23	-
FONDO OGF INTERNATIONAL -	EUR	10 943 367,50	10 943 367,50	-
FONDO EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	1 217 431,91	1 217 431,91	-
FONDO EDGEWOOD L SELECT -	USD	9 114 311,71	9 114 311,71	-
FONDO DPAM L - BONDS EMERG	EUR	5 255 055,82	5 255 055,82	-
FONDO ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	3 966 137,78	3 966 137,78	-
FONDO AQR DELPHI LONG-SHOR	USD	5 273 488,36	5 273 488,36	-
TOTALES Otros compromisos de compra		281 995 400,43	281 995 400,43	
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	

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

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
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		1 049 795 217,37	462 064 980,74	

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

La evolución de la sociedad y su estrategia de inversión durante el ejercicio se enmarca en la situación económica y de mercados que se resume a continuación:

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Las últimas previsiones de crecimiento global para 2020 (-3,9%) ratifican el desplome histórico de la actividad debido a las medidas restrictivas adoptadas por la mayoría de gobiernos del mundo para frenar el avance de la COVID-19. El inicio del proceso de vacunación (que superó las expectativas de los analistas) se ha visto eclipsado por el aumento reciente de los casos en los principales países desarrollados, que ha traído consigo nuevas restricciones (poniendo en jaque el crecimiento del cuarto trimestre).

En EEUU se espera una caída del PIB en 2020 del 3,5%, lastrada principalmente por las medidas de restricción de la movilidad impuestas durante el primer semestre. En la eurozona, el año podría acabar con una contracción de la demanda agregada del orden del 7,4%, con España como el país más afectado por la pandemia (-11,7%). Alemania, por su parte, consigue capear mejor la situación, con una caída prevista similar a la del 2009 (-5,5%). En China, el control de la pandemia y las medidas de estímulo han permitido una rápida recuperación del PIB hacia niveles pre-COVID, especialmente de la mano de la inversión, pudiendo cerrar el ejercicio 2020 con un crecimiento del orden del 2%. Con respecto a Latinoamérica, se espera que el PIB de la región retroceda un 6,7% en 2020, postulándose como la región más afectada por la crisis sanitaria. En México, la actividad podría caer un 9%, mientras que en Brasil se estima una contracción del 4,7%.

En cuanto a precios, la inflación subyacente en EEUU ha permanecido ligeramente por debajo del 2% durante el segundo semestre de 2020, como consecuencia de la debilidad de la demanda agregada, situándose en noviembre en el 1,6% (1,2% la general). En la eurozona, la inflación subyacente se encuentra en mínimos históricos (0,2% en noviembre, por tercer mes consecutivo), mientras que la general registra tasas negativas desde agosto, situándose en el -0,3% en noviembre.

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

En este contexto, la Reserva Federal actuó rápida y contundentemente a comienzos de marzo, reduciendo los tipos de interés en 150pb hasta el 0,25% y desplegando un programa de deuda y facilidades de crédito para amortiguar los efectos negativos de la pandemia. Además, a mediados de año hizo pública la revisión del marco de política monetaria, actualizando sus dos objetivos principales (mercado de trabajo y estabilidad de precios). Con respecto al primero, el comité es consciente de la asimetría de salarios, por lo que serán capaces de tolerar unos niveles de empleo históricamente altos, siempre y cuando su impacto en la inflación sea contenido. En cuanto a la estabilidad de precios, ya no consideran el 2% como un umbral de sobrecalentamiento de la economía, sino que pretenden lograr una inflación del 2%, en promedio, a lo largo del tiempo. Asimismo, el BCE puso en marcha el Programa de Compras de Emergencia para Pandemias (PEPP), inicialmente por valor de 750 mm de euros (cerrando el año en 1,85 billones de euros) y mejoró las condiciones y el plazo de la TLTRO3.

Evolución de los Mercados en 2020

La crisis sanitaria de la COVID-19 irrumpió de manera brusca a comienzos de año, forzando a las economías a acometer medidas de confinamiento que paralizaron el tejido productivo y provocaron una destrucción de renta y empleo sin precedentes. El apoyo incondicional de los principales bancos centrales, así como los cuantiosos planes de gasto público, consiguieron mitigar los efectos adversos en la mayoría de activos durante el primer semestre del año.

Con todo, 2020 se salda con retornos positivos en la mayoría de activos financieros, amparados por los adelantos en el proceso de vacunación y las expectativas de más medidas fiscales y monetarias, en un contexto donde los principales escollos políticos (Presupuesto plurianual de la UE, Brexit y paquete de ayuda frente a la pandemia en EEUU) han conseguido ser sorteados.

En renta variable, aunque a mediados de febrero se alcanzaban nuevos máximos históricos en algunos índices gracias a la mejora de datos macro, la crisis pandémica y la incertidumbre sobre su impacto económico provocó un fuerte retroceso de las bolsas, llevándolas a terreno negativo a finales de mes y acelerando su retroceso en marzo, momento en el que se alcanzaban mínimos anuales (a niveles no vistos desde 2016, índice mundial -32%), con las bolsas emergentes liderando los retrocesos en dólares, y acompañado de un abultado repunte de la volatilidad, que llegaba a alcanzar niveles de 85 en marzo (no vistos desde la crisis del 2008). La contundencia de las medidas expansivas monetarias y fiscales adoptadas en multitud de geografías permitió la recuperación de las economías, y con ellas de las bolsas, a medida que mejoraba la situación sanitaria tras la primera ola durante los dos siguientes trimestres.

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

En noviembre, los resultados electorales en EEUU y las noticias positivas sobre las vacunas favorecieron una reducción adicional de la volatilidad, acompañada de una extraordinaria recuperación de los activos de riesgo y una fuerte rotación hacia algunos de los sectores y estilos que más habían sufrido en el año, que se ha mantenido, aunque a menor ritmo, durante el mes de diciembre, propiciando finalmente, que algunos índices bursátiles finalicen el año marcando nuevos máximos históricos (S&P500, Dow Jones Industriales, Nasdaq, MSCI World, DAX). Con todo ello, la volatilidad cierra el año en niveles de 22,75, muy cerca de la zona de mínimos anuales post-pandemia, y el índice mundial se anota una subida del +14,3% en 2020.

Entre las bolsas desarrolladas, en el cómputo anual destaca el mejor comportamiento de la americana y el mayor retroceso de la europea (S&P500 +16,3%, Topix +4,8%, Stoxx600 -4%), cabiendo reseñar que el Nikkei225 ha logrado alcanzar a finales de año niveles no vistos desde hace tres décadas. En Europa, pese al liderazgo de las periféricas en la recuperación, la subida de los últimos meses no ha sido suficiente para compensar su mal comportamiento del primer trimestre, y finalizan 2020 en negativo (salvo Irlanda, Ibex35 -15,5%, Grecia -11,7%, MSCI Italia -8,3%); asimismo, destaca el mal comportamiento de Francia y Reino Unido (CAC40 -7,1%, MSCI UK -16,1%). Todos estos países se han visto especialmente afectados por la virulencia de la pandemia (y en el caso de Reino Unido se ha visto a su vez penalizado por el Brexit). Por el lado positivo, destaca Alemania y otras bolsas de corte más defensivo, como Suiza y algunas nórdicas, que finalizan el año con moderadas ganancias.

En bolsas emergentes, en el acumulado anual destaca el mejor comportamiento relativo de Asia, menos afectada por los retrocesos del primer trimestre, y pese a la fuerte recuperación que han experimentado tanto Latam como Europa Emergente en el cuarto trimestre. Este comportamiento relativo es más acusado en dólares debido al fuerte retroceso de las divisas de estas dos regiones frente al dólar, que contrasta con la apreciación de las divisas asiáticas en el año. Cabe reseñar que el índice agregado de emergentes, tras la caída del -32% acumulada en marzo, ha finalizado el año a tan solo un 3,7% de los máximos históricos de oct-07. En cuanto a países emergentes, son reseñables el buen comportamiento relativo de Corea, China, Taiwán y Turquía (con subidas del orden del 20%-30%), que contrasta con mercados prácticamente planos en Brasil y México (+1%-3%), y los retrocesos abultados de Chile y Rusia (más ligadas a la evolución de las materias primas, en torno al -10%), Tailandia (-8,3%) y mercados frontera (-2,4%).

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

Las estimaciones de crecimiento de beneficios para 2020 se revisaron fuertemente a la baja al inicio de la pandemia, llegando a tocar niveles mínimos de -22,9% y -35% en EEUU y Europa respectivamente. Finalmente, la mejora de la situación económica y sanitaria ha permitido una progresiva revisión al alza desde estos niveles, situándose en la actualidad en retrocesos del -15,3% y -33,7% para 2020, que se traducen en alzas de cara a 2021 de 22,8% y 41,4%, y algo más tímidas, 17% y 17,2% de cara a 2022, respectivamente. Las estimaciones de ventas presentaron tendencias similares, situándose en la actualidad en niveles de -2,9% y -9,4% para 2020, subiendo al 8,1% y 6,5% de cara a 2021, y al 7% y 4,1% para 2022, respectivamente.

Sectorialmente, se pudo observar un claro sesgo defensivo en la caída y cíclico en la recuperación, resultando en un comportamiento mixto para el conjunto del año. Destaca el buen comportamiento de tecnología, consumo discrecional y materiales tanto en EEUU como en Europa, industriales y *utilities* europeas (apoyadas en parte por el movimiento hacia ESG), y compañías de comunicación americanas; y en el lado negativo consumo estable, *utilities* americanas (afectadas por la caída del precio del gas en EEUU) y, en menor medida, farmacéuticas, así como el retroceso de energía (presionado por la caída de crudo, derivados y gas) y bancos (bajas rentabilidades de los bonos gubernamentales y restricciones al pago de dividendos).

En el mercado de renta fija, el impacto en la actividad de las drásticas medidas de contención tomadas por muchos países para hacer frente a la COVID-19, las medidas excepcionales de los principales bancos centrales y la fuerte aversión al riesgo de los inversores tras la irrupción de la pandemia explican el buen comportamiento de la deuda soberana de mayor calidad, que a mediados de marzo alcanzaba niveles mínimos de rentabilidad en el tramo a 10 años de 0,54% en EEUU y -0,86% en Alemania. Pese al repunte posterior gracias a los niveles sin precedentes de estímulo fiscal, la fuerte recuperación de la actividad en el tercer trimestre, la llegada de las vacunas y el mayor apetito por el riesgo, el año se cierra con tipos muy bajos, de 0,91% y -0,57% respectivamente (y caídas anuales de 100pb y 38pb), reflejando en cierta medida los riesgos a la baja derivados de un aumento del número de contagios y las expectativas de una política monetaria acomodaticia por mucho tiempo. De hecho, las caídas vienen explicadas fundamentalmente por los tipos reales, mientras que las expectativas de inflación consiguen recuperarse en los últimos meses en línea con el precio del crudo, y en EEUU acaban en máximos de dos años de 2,05% (+22pb) y en Alemania en niveles de 0,91% (-8pb).

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

En cuanto al tramo corto de las curvas, se observa un comportamiento diferencial entre ambos mercados, con una fuerte caída en el tipo a 2 años de EEUU (-145pb a 0,12%), en línea con las bajadas de emergencia del tipo de la Fed de 150pb y con sus proyecciones de tipos sin cambios hasta 2023, y sin apenas cambios en Alemania (-10pb a -0,70%), con un BCE que ha apostado más por la ampliación de las compras de activos que por nuevas bajadas de tipos. Termina así el año con una positivización de la curva americana frente a un aplanamiento de la alemana y con estrechamiento de los diferenciales de tipos entre EEUU y Alemania a lo largo de toda la curva.

A pesar de la incertidumbre política de principios de año, del deterioro del sentimiento inversor, sobre todo en marzo, y de las fuertes emisiones de los gobiernos, el año ha terminado con una reducción de las primas de riesgo de la deuda periférica europea. A ello han contribuido las compras de deuda del BCE y la flexibilidad de su nuevo programa de emergencia (que ha sido ampliado en dos ocasiones), así como el acuerdo alcanzado por la UE en julio para la creación de un Fondo de Recuperación de €750mm que se financiará de manera conjunta, y al que se daba luz verde finalmente en diciembre. Por otro lado, la deuda griega en particular se ha visto apoyada por la revisión al alza de su calificación crediticia por parte de Fitch, de BB- a BB, y de Moody's, de B1 a Ba3. Así, tras tocar las primas de riesgo máximos del orden de 415pb, 280pb, 170pb y 155pb en Grecia, Italia, Portugal y España, el año cierra en niveles de 120pb (-46pb), 111pb (-49pb), 60pb (-3pb) y 62pb (-4pb) respectivamente, alcanzándose mínimos en diciembre desde ago-09 en Grecia, ene-10 en España, abr-16 en Italia y nov-19 en Portugal. Además, en el último mes del año hemos llegado a ver rentabilidades negativas en los bonos a 10 años de Portugal y España y mínimos históricos en Grecia (0,56%) e Italia (0,52%). El bono español a 10 años acaba 2020 en 0,05%, con una reducción de 42pb.

El mercado de crédito, y en particular el segmento especulativo, también sufría un fuerte revés en el primer trimestre por la acusada aversión al riesgo y la fuerte caída del precio del crudo, con ampliación de diferenciales en el mercado de contado de entre 460pb (Europa) y 490pb (EEUU), mientras que en la deuda con grado de inversión ascendían a 130pb y 175pb respectivamente. Posteriormente, sin embargo, y a pesar de unas condiciones crediticias más restrictivas de los bancos, se ha producido una clara relajación de las tensiones y una espectacular recuperación, apoyada por la mejora de la actividad económica en el tercer trimestre, la subida del precio del crudo y, sobre todo, el soporte dado por los bancos centrales a través de compras de emisiones de deuda corporativa y ETFs, que permitía una clara mejora de las condiciones financieras y favorecía el mayor apetito hacia el riesgo de los inversores. Se corrigen así los diferenciales en todos los segmentos y geografías, terminando el año en niveles similares o incluso algo por debajo de diciembre de 2019.

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

En el mercado de divisas, destaca la depreciación global del dólar, especialmente contra las divisas desarrolladas. En este contexto, el EURUSD cierra 2020 con una apreciación del 8,9%, en niveles de 1,2225. Por último, las materias primas finalizan el año con comportamientos mixtos: el Brent cae un 23,0% mientras que los metales industriales suben un 17,8% y el oro un 24,4%.

Monitor de Mercados		Datos a 31-Dec-2020				
	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Renta Variable Índices Generales						
S&P500	3756.1	-20.0%	20.0%	8.5%	11.7%	16.3%
Stoxx600	399.0	-23.0%	12.6%	0.2%	10.5%	-4.0%
EuroStoxx50	3552.6	-25.6%	16.0%	-1.3%	11.2%	-5.1%
Ibex35	8073.7	-28.9%	6.6%	-7.1%	20.2%	-15.5%
Topix	1804.7	-18.5%	11.1%	4.3%	11.0%	4.8%
MXWD (\$)	646.3	-21.7%	18.7%	7.7%	14.4%	14.3%
Dev.World (\$)	2690.0	-21.4%	18.8%	7.5%	13.6%	14.1%
Emerging (\$)	1291.3	-23.9%	17.3%	8.7%	19.3%	15.8%
Em.Europe (\$)	308.4	-36.6%	17.8%	-6.9%	20.8%	-15.9%
Latam (\$)	2451.8	-46.0%	18.4%	-2.1%	34.1%	-16.0%
Asia (\$)	713.3	-18.3%	17.0%	11.1%	18.6%	26.0%
Sectores World						
MSCI World	2690.0	-21.4%	18.8%	7.5%	13.6%	14.1%
MXWO Energy	129.1	-45.4%	15.2%	-16.9%	25.5%	-34.4%
MXWO Materials	318.9	-27.0%	25.1%	11.0%	15.5%	17.1%
MXWO Industrials	304.3	-26.5%	17.0%	11.3%	15.1%	10.1%
MXWO ConsDisc	376.9	-22.2%	29.7%	15.7%	16.0%	35.4%
MXWO ConsStap	264.6	-13.7%	7.9%	7.0%	5.8%	5.4%
MXWO HealthCare	312.4	-11.9%	14.2%	4.5%	6.6%	11.9%
MXWO Utilities	153.4	-14.3%	5.4%	4.0%	6.7%	2.1%
MXWO Telecom	94.1	-17.7%	18.6%	8.0%	15.3%	21.5%
MXWO InfTech	443.5	-13.3%	30.8%	11.6%	12.7%	42.7%
MXWO Finance	119.4	-32.3%	12.2%	1.2%	23.5%	-5.0%

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Divisas						
DXY	89.9	2.8%	-1.7%	-3.6%	-4.2%	-6.7%
EURUSD	1.2	-2.3%	2.5%	4.3%	4.3%	8.9%
USDJPY	103.3	-0.7%	0.0%	-2.1%	-2.1%	-4.9%
Materias Primas						
Brent	51.2	-67.7%	90.5%	0.1%	25.0%	-23.0%
Oro	1894.4	4.9%	11.6%	6.4%	-0.2%	24.4%
Metales Ind.	381.9	-17.4%	12.7%	10.6%	14.4%	17.8%
Renta Fija						
US						
Libor 3m	0.24	-46	-115	-7	0	-167
US 2A	0.12	-132	-10	-2	-1	-145
US 10A	0.91	-125	-1	3	23	-100
Europa						
Euribor 3m	-0.55	2	-6	-8	-5	-16
Alemania 2A	-0.70	-9	0	-1	0	-10
Alemania 10A	-0.57	-29	2	-7	-5	-38
Spreads Periféricos						
España	61.60	50	-23	-15	-15	-4
Italia	111.20	40	-28	-32	-28	-49
Portugal	59.90	71	-41	-15	-19	-3
Grecia	119.70	50	-48	-12	-35	-46

Datos a 31-Dec-2020. Fte: Bloomberg

Perspectivas para 2021

2021 debería ser un año de fuerte crecimiento global, con cifras superiores al potencial en todas las economías relevantes, por la superación de la pandemia y los estímulos fiscales y monetarios.

Por regiones, esperamos un crecimiento cercano al 4% para la economía de Estados Unidos, tras caer en torno a un 3,5% en 2020. El apoyo de la política tanto fiscal como monetaria, con unas condiciones financieras muy favorables, la menor incertidumbre política y la posibilidad de que haya una amplia distribución de vacunas frente a la COVID-19 desde comienzos de año mejoran las expectativas de crecimiento, especialmente en el sector servicios, de cara al segundo semestre.

Con respecto a la zona euro, esperamos que la primera mitad del año siga condicionada por la pandemia, con unas tasas de crecimiento relativamente bajas. Sin embargo, las noticias sobre la alta eficacia de las vacunas, así como su rápida disponibilidad, podrían permitir adelantar la vuelta a la normalidad de los sectores más perjudicados, lo cual implicaría un fuerte rebote en la segunda mitad del año, cuando el efecto del Fondo de Recuperación Europeo también actuará como viento de cola. Con todo, el PIB de la zona euro conseguiría recuperar los niveles pre-COVID a finales de año, con una estimación de crecimiento del 5% para el conjunto de 2021.

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

En el caso de China, cabe esperar un crecimiento del PIB del 8% o incluso superior, que vendría de la mano tanto del consumo privado (apoyado por la mejora del mercado laboral) como de la inversión (pese a la ralentización prevista en el mercado inmobiliario). América Latina tendrá una recuperación más lenta que otras zonas dentro del contexto global. El consenso estima un crecimiento ligeramente superior al 4%, aunque con cierto riesgo a la baja. Los fuertes estímulos para hacer frente a la pandemia (superiores al 11% del PIB en Chile o Brasil) han puesto presión sobre las finanzas públicas e incrementado los niveles de endeudamiento en la región. Estos desequilibrios presionan a los gobiernos a recomponer las cuentas públicas, restando potencial de recuperación interna y condicionando buena parte de la recuperación al efecto arrastre del ciclo global.

En Estados Unidos, la inflación subyacente en 2021 va a estar determinada por la rápida reducción esperada en la capacidad ociosa de la economía, que compara favorablemente con la fuerte caída de la demanda y el ajuste de precios que se ha producido en 2020 a raíz de la pandemia. Así, se espera una inflación general media del 2,3%. En la zona euro, en cambio, la debilidad de la demanda mantendrá la inflación por debajo del 1%.

Todo ello hace prever que las políticas monetarias seguirán siendo acomodaticias. En el caso de la Fed, esperamos estabilidad de tipos en el 0,25% y un aumento de su balance hasta niveles cercanos al 40% del PIB en 2021. En la zona euro esperamos que los tipos se mantengan en terreno negativo (-0,5%), con compras de activos cercanas a los €100mm al mes y nuevas subastas de liquidez en línea con lo anunciado por el BCE en su reunión de diciembre.

Entrando en las previsiones de los activos financieros, pensamos que los beneficios por acción de los principales índices bursátiles deberían experimentar un rebote considerable en 2021 y 2022. Partiendo de unos beneficios deprimidos en 2020, especialmente en Europa, las empresas se deben beneficiar de un contexto social más normalizado con la llegada de las vacunas, de un relevante apalancamiento operativo por la reducción de costes implementada, que hará subir los márgenes, así como de los estímulos proporcionados por la política monetaria y fiscal.

Los fuertes crecimientos de los beneficios por acción y unas valoraciones elevadas pero sostenibles por el entorno estructural de bajos tipos de interés hacen posible considerar que el año 2021 puede ser bueno o muy bueno en bolsa, especialmente en el caso de Europa. Las subidas pueden superar holgadamente el 10% en el año, especialmente en el caso de las bolsas europeas. En nuestro escenario central, incluyendo el pago de dividendos, el Euro Stoxx 50 tendría un potencial del 19,4% en 2021, el S&P 500 del 10,4% y el Ibex 35, del 19,5%, hasta los 9.400 puntos.

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

Las bolsas emergentes pueden verse favorecidas en 2021 por varios factores: un dólar estable o ligeramente más débil y por el soporte de unas políticas monetarias laxas que dejan los tipos reales cerca de cero. En menor medida contarán con el apoyo de políticas fiscales expansivas.

Puesto que estimamos que los tipos de interés han hecho un suelo estructural, de largo plazo, en los países desarrollados, el progresivo aunque lento repunte de los mismos debe servir como catalizador de una rotación sectorial, de la que se verían beneficiados financieros, industriales, materiales básicos y energía. Además, la recuperación económica y de la inflación apoyaría a los sectores más cíclicos en detrimento de los de corte más defensivo y con más deuda en balance, como pueden ser productos básicos de consumo o *utilities*.

La rentabilidad que ofrecen los bonos de los gobiernos se encuentra en mínimos históricos. Además, en los países desarrollados, esa rentabilidad es negativa en casi todos los casos, lo que unido a unas previsiones de tipos de interés iguales o ligeramente superiores nos lleva a recomendar infraponderar estos bonos en las carteras. Sin embargo, nos siguen pareciendo atractivos los bonos de gobiernos de países emergentes, de forma diversificada, porque tienen una rentabilidad claramente positiva, y en general los bancos centrales de estos países mantendrán una política monetaria similar a la actual.

En cuanto al crédito, en el mes de marzo de 2020, y debido a la ampliación del diferencial de crédito por la pandemia, los bonos corporativos se convirtieron en un activo financiero muy atractivo en términos de rentabilidad esperada ajustada por el riesgo. Desde entonces, el diferencial de crédito se ha ido estrechando; el activo ha tenido rentabilidades muy positivas, y por tanto ahora la rentabilidad esperada para los próximos doce meses es moderada o incluso baja. Tenemos una ligera preferencia por el segmento especulativo de la eurozona.

En el mercado de divisas, prevemos para 2021 estabilidad en el tipo de cambio del euro/dólar en torno a 1,18. En cuanto a las materias primas, esperamos un precio del petróleo estable en la zona de 45 a 47 dólares por barril. El oro no parece atractivo a los niveles actuales de cotización, mientras que la recuperación cíclica favorece la demanda y el precio de los metales industriales.

Derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales

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

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2020 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2020 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2020, 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 2020, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

El número de días del periodo medio de pago correspondiente al ejercicio 2020 se encuentra desglosado en la memoria adjunta.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2020, 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 2020.

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.

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2020

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2020 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los administradores de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 15 de marzo de 2021, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular el presente documento que se compone de las cuentas anuales y el informe de gestión, correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020, el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito y se encuentran impresos en papel timbrado del Estado, según la numeración que se indica a continuación:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0N9483241 al 0N9483285 Del 0N9483286 al 0N9483295
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0N9483296 al 0N9483340 Del 0N9483341 al 0N9483350

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