

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**Balance al 31 de diciembre de 2021**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2021	2020
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	590 603 642,01	536 791 704,12
Deudores	12 891 345,96	5 563 433,17
Cartera de inversiones financieras	494 131 182,24	423 427 986,12
Cartera interior	89 740 575,88	34 786 797,34
Valores representativos de deuda	42 304 871,89	5 417 479,77
Instrumentos de patrimonio	47 435 703,99	27 627 790,98
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 741 526,59
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	404 348 920,00	388 590 827,45
Valores representativos de deuda	7 845 001,97	9 365 315,62
Instrumentos de patrimonio	76 119 556,02	97 849 390,52
Instituciones de Inversión Colectiva	311 005 484,60	275 486 180,05
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	1 353 210,53	2 201 332,18
Otros	8 025 666,88	3 688 609,08
Intereses de la cartera de inversión	41 686,36	50 361,33
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	83 581 113,81	107 800 284,83
TOTAL ACTIVO	590 603 642,01	536 791 704,12

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.

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

Balance al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2021	2020
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	582 662 149,11	536 133 672,01
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	582 662 149,11	536 133 672,01
Capital	763 850 656,15	763 850 656,15
Partícipes	-	-
Prima de emisión	173 639 348,11	173 572 609,22
Reservas	602 076 532,57	587 471 742,57
(Acciones propias)	(1 003 329 536,32)	(1 003 366 125,93)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	46 425 148,60	14 604 790,00
(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	7 941 492,90	658 032,11
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	7 702 548,61	429 610,26
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	238 944,29	228 421,85
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	590 603 642,01	536 791 704,12
CUENTAS DE ORDEN	2021	2020
Cuentas de compromiso	437 311 331,82	499 644 335,69
Compromisos por operaciones largas de derivados	264 789 271,53	356 181 359,84
Compromisos por operaciones cortas de derivados	172 522 060,29	143 462 975,85
Otras cuentas de orden	427 612 799,71	394 237 636,93
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,85	137 649 343,85
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	289 963 455,86	256 588 293,08
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	864 924 131,53	893 881 972,62

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021****(Expresada en euros)**

	2021	2020
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	24 374,20	21 929,63
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(964 387,44)</u>	<u>(860 368,87)</u>
Comisión de gestión	(282 738,26)	(255 104,81)
Comisión de depositario	(282 738,04)	(255 104,81)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(398 911,14)	(350 159,25)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(940 013,24)	(838 439,24)
Ingresos financieros	3 464 623,81	2 439 274,78
Gastos financieros	(498 734,32)	(340 267,81)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>61 939 011,99</u>	<u>10 787 742,31</u>
Por operaciones de la cartera interior	6 200 046,85	3 758 089,93
Por operaciones de la cartera exterior	54 251 620,72	7 091 869,47
Por operaciones con derivados	286,62	-
Otros	1 487 057,80	(62 217,09)
Diferencias de cambio	249 399,51	(203 496,83)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(17 319 663,77)</u>	<u>2 908 087,41</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(243 215,73)	117 247,87
Resultados por operaciones de la cartera exterior	174 605,91	(379 748,05)
Resultados por operaciones con derivados	(17 326 835,12)	3 158 605,65
Otros	75 781,17	11 981,94
Resultado financiero	47 834 637,22	15 591 339,86
Resultado antes de impuestos	46 894 623,98	14 752 900,62
Impuesto sobre beneficios	(469 475,38)	(148 110,62)
RESULTADO DEL EJERCICIO	46 425 148,60	14 604 790,00

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 2021.

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 2021 (Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2021

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	46 425 148,60
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	46 425 148,60

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 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
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	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
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	46 425 148,60	-	46 425 148,60
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	14 604 790,00	-	-	-	(14 604 790,00)	-	-
Operaciones con accionistas	-	66 738,89	-	36 589,61	-	-	-	-	103 328,50
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2021	763 850 656,15	173 639 348,11	602 076 532,57	(1 003 329 536,32)	-	-	46 425 148,60	-	582 662 149,11

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 2021.

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 2021 (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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(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 2021 y 2020.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

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

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

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

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(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 2021 y 2020 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 conceptos de gastos de administración que durante los ejercicios 2021 y 2020 ha ascendido a 225.000 euros.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2021 y 2020 la comisión de depositaría ha sido del 0,05%.

Durante los ejercicios 2021 y 2020 la Sociedad ha recibido 22.184,07 euros y 18.415,21 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

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

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

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

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

- Riesgos de contrapartida: Dentro del concepto de riesgo de contrapartida englobamos, de manera amplia los siguientes riesgos:
 - Riesgo de contrapartida: es el riesgo de que la contrapartida pueda incurrir en incumplimiento antes de la liquidación definitiva de los flujos de caja de una de las siguientes tipologías de operaciones: Instrumentos derivados, operaciones con liquidaciones diferidas, operaciones con compromiso de recompra, y operaciones de préstamo de valores o materias primas.
 - Riesgo de depósito por operativa de depósitos interbancarios: debido a la naturaleza de este tipo de operaciones y su uso habitual en el terreno de la gestión de activos, más dirigido a la inversión a plazos de activo monetario, puede analizarse junto con el resto de exposiciones de riesgo emisor.
 - Riesgo de contado o liquidación: es el riesgo de incumplimiento de pagos en el momento del intercambio de activos que al contratarse tenían un valor equivalente. La operativa está vinculada con las transferencias de fondos o valores de las operaciones y los riesgos crediticios por el coste de reposición de las posiciones.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

- 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.

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

- **Riesgo de Correlaciones:** probabilidad de incurrir en una pérdida debido a modificaciones en la correlaciones entre los activos de cartera. De cara a diversificar el riesgo es necesario considerar la correlación que existe entre los diferentes activos, si esta estructura de correlaciones se ve modificada puede alterar las coberturas y diversificaciones aumentando el impacto de las pérdidas. El riesgo de mercado tiene que estar identificado, medido y valorado, para su seguimiento y gestión. Los controles y métricas aplicables a cada cartera de la Sociedad Gestora atenderán a la naturaleza y perfil de riesgo de la misma.

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

Respecto a los riesgos ASG (ESG por sus siglas en inglés), incluye los riesgos de tipo Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo, a los cuales se pueden ver expuestas las Sociedades gestionadas por la Sociedad Gestora.

En base a la normativa, la Sociedad Gestora ha desarrollado una Política ASG que describe la forma en la cual se integran las variables ASG en el proceso inversor y el control de las mismas.

- **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.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

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

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

Durante el ejercicio 2021, el COVID-19 ha seguido extendiéndose por todo el mundo. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento sigue afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. La medida en la que el Coronavirus pudiera impactar en los resultados, seguirá dependiendo de la evolución de las acciones que se están realizando para contener la pandemia. Dicha evolución no se puede predecir de forma fiable. No obstante, estimamos que, debido a la gestión de la cartera de inversiones realizada por la Sociedad Gestora, el efecto que pueda tener la crisis provocada por el COVID-19, no debería tener un impacto significativo sobre dicha cartera de inversiones.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. El total de capital emitido está representado por 127.096.615 acciones, de las cuales 99.102.516 acciones corresponden a acciones propias a corto plazo, 26.534.771 acciones corresponden a participaciones significativas y 1.459.328 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 2021 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 2021, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2021 y 2020.

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 94,79% 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 2021

(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 2021 y 2020.

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 2021, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2020, es la siguiente:

	2021	2020
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>46 425 148,60</u>	<u>14 604 790,00</u>
	<u>46 425 148,60</u>	<u>14 604 790,00</u>
Propuesta de distribución		
Reserva legal	4 642 514,86	1 460 479,00
Reserva voluntaria	<u>41 782 633,74</u>	<u>13 144 311,00</u>
	<u>46 425 148,60</u>	<u>14 604 790,00</u>

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(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 2021

(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 2021

(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 2021

(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.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

k) Valor teórico de las acciones

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

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.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

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

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

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	2021	2020
Depósitos de garantía	2 798 142,47	2 441 790,34
Administraciones Públicas deudoras	9 778 715,76	3 101 550,29
Dividendos pendientes de cobro	268 884,56	20 092,54
Otros	45 603,17	-
	12 891 345,96	5 563 433,17

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 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 2021 y 2020 se desglosa tal y como sigue:

	2021	2020
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	7 618 918,29	2 334 717,95
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	2 159 797,47	766 832,34
	9 778 715,76	3 101 550,29

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	2021	2020
Administraciones Públicas acreedoras	469 475,38	148 264,01
Operaciones pendientes de liquidar	7 083 099,97	-
Otros	<u>149 973,26</u>	<u>281 346,25</u>
	<u>7 702 548,61</u>	<u>429 610,26</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se desglosa tal y como sigue:

	2021	2020
Otras retenciones	-	153,39
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	<u>469 475,38</u>	<u>148 110,62</u>
	<u>469 475,38</u>	<u>148 264,01</u>

Durante el mes de enero de 2022 se ha procedido a la liquidación de los activos comprados, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2021.

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se muestra a continuación:

	2021	2020
Cartera interior	89 740 575,88	34 786 797,34
Valores representativos de deuda	42 304 871,89	5 417 479,77
Instrumentos de patrimonio	47 435 703,99	27 627 790,98
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 741 526,59
Cartera exterior	404 348 920,00	388 590 827,45
Valores representativos de deuda	7 845 001,97	9 365 315,62
Instrumentos de patrimonio	76 119 556,02	97 849 390,52
Instituciones de Inversión Colectiva	311 005 484,60	275 486 180,05
Derivados	1 353 210,53	2 201 332,18
Otros	8 025 666,88	3 688 609,08
Intereses de la cartera de inversión	41 686,36	50 361,33
	494 131 182,24	423 427 986,12

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 2021. 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 2020.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en la Entidad Depositaria.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

	2021	2020
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	80 761 516,02	108 170 757,85
Cuentas en divisa	2 230 786,73	448 921,28
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en euros	(112 321,44)	(303 939,15)
Otras cuentas de tesorería en divisa	<u>701 132,50</u>	<u>(515 455,15)</u>
	<u>83 581 113,81</u>	<u>107 800 284,83</u>

Durante el ejercicio 2021 el tipo de remuneración de las cuentas corrientes se ha establecido en un 1% del patrimonio del importe establecido contractualmente, a partir del cual se ha remunerado negativamente. Durante el ejercicio 2020 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario fue de un tipo de interés 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 2021 y 2020, recoge el saldo mantenido en otras entidades pertenecientes al Grupo BBVA además de los intereses devengados por las cuentas corrientes.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2021 y 2020 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

	2020	Operaciones con acciones	Otros	2021
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	<u>673 700 656,15</u>	-	-	<u>673 700 656,15</u>
	<u>763 850 656,15</u>	-	-	<u>763 850 656,15</u>

	2019	Operaciones con acciones	Otros	2020
Capital inicial	90 150 000,00	-	-	90 150 000,00
Capital estatutario emitido	<u>673 700 656,15</u>	-	-	<u>673 700 656,15</u>
	<u>763 850 656,15</u>	-	-	<u>763 850 656,15</u>

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 901.500.000,00 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 2021 (Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

	2020	Distribución resultados de 2020	Otros	2021
Reserva legal	60 050 422,69	1 460 479,00	-	61 510 901,69
Reserva voluntaria	523 848 844,89	13 144 311,00	-	536 993 155,89
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	3 572 474,99
	587 471 742,57	14 604 790,00	-	602 076 532,57

	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

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.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones propias" durante los ejercicios 2021 y 2020, ha sido el siguiente:

	2021	2020
Saldo al 1 de enero	(1 003 366 125,93)	(979 207 880,96)
Entradas	(59 923,55)	(24 158 325,75)
Salidas	<u>96 513,16</u>	<u>80,78</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(1 003 329 536,32)</u>	<u>(1 003 366 125,93)</u>

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 la Sociedad mantenía 99.102.516 y 99.107.514 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2021	2020
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>582 662 149,11</u>	<u>536 133 672,01</u>
Número de acciones en circulación	<u>27 994 099</u>	<u>27 989 101</u>
Valor teórico por acción	<u>20,81</u>	<u>19,16</u>
Número de accionistas	<u>131</u>	<u>107</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 2021 y 2020, respectivamente.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	2021	2020
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,85	137 649 343,85
Otros	289 963 455,86	256 588 293,08
	427 612 799,71	394 237 636,93

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2021, 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 2021 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 sujeto 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 2021

(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 2021 y 2020 por la Sociedad es el siguiente:

	2021	2020
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	3,86	9,48
Ratio de operaciones pagadas	0,97	7,34
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	Euros	Euros
Total de pagos realizados	555 498,42	893 873,15
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.

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 2021 y 2020.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

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 2021 y 2020, ascienden a 11 miles de euros, en ambos ejercicios.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2021, se compone de:

	Hombres	2021 Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	<u>4</u>	<u>1</u>	<u>-</u>

Al 31 de diciembre de 2021, 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.

15. Hechos Posteriores

Durante el ejercicio 2021 se ha aprobado la Ley 11/2021 de 9 de julio de e medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal que ha modificado el artículo 29.4 a) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, relativo al régimen tributario de la Sociedad. En concreto, con efectos a partir del 1 de enero de 2022, se modifica el requisito de número mínimo de 100 accionistas a los efectos de aplicación del tipo del 1% en el Impuesto sobre Sociedades, de forma que sólo computan como tales los titulares de acciones por importe igual o superior a 2.500 euros, determinado de acuerdo con el valor liquidativo correspondiente a la fecha de adquisición de las acciones.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

La Ley 11/2021, añade una nueva disposición transitoria cuadragésima primera a la Ley del Impuesto sobre Sociedades (la "DT 41ª"), que regula el régimen para aquellas Sociedades que adopten válidamente el acuerdo de disolución y liquidación durante el año 2022 , y realicen, con posterioridad al acuerdo, dentro de los seis meses posteriores a dicho plazo, todos los actos o negocios jurídicos necesarios según la normativa mercantil hasta la cancelación registral de la sociedad en liquidación. En concreto, DT 41ª establece para dichas sociedades que durante los periodos impositivos que concluyan hasta la cancelación registral, continuará siendo de aplicación a la sociedad en liquidación el régimen fiscal en vigor al 31 de diciembre de 2021 y, por tanto, anterior a la modificación introducida por la Ley 11/2021.

A fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la Sociedad cumple con los requisitos establecidos por la LIS para la aplicación del tipo del 1% en el Impuesto sobre Sociedades.

El Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado por unanimidad iniciar los trámites necesarios para llevar a cabo la fusión por absorción de la Sociedad como sociedad absorbente y de Fermat 2006, S.I.C.A.V., S.A., como sociedad absorbida.

Adicionalmente, desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido más 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 2021

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BANCO BILBAO VIZCAYA 5,875 2049-12-24	EUR	382 592,00	822,71	424 134,23	41 542,23	ES0813211002
TOTALES Renta fija privada cotizada		382 592,00	822,71	424 134,23	41 542,23	
Adquisición temporal de activos						
KINGDOM OF SPAIN -3,75 2022-01-03	EUR	41 888 808,13	-	41 880 737,66	(8 070,47)	ES0L022111115
TOTALES Adquisición temporal de activos		41 888 808,13	-	41 880 737,66	(8 070,47)	
Acciones admitidas cotización						
ZARDOYA OTIS SA	EUR	4 007 335,59	-	4 017 150,00	9 814,41	ES0184933812
TELEFONICA SA	EUR	1 483 201,34	-	1 637 100,00	153 898,66	ES0178430E18
REPSOL SA	EUR	167 404,54	-	260 900,00	93 495,46	ES0173516115
ENDESA SA	EUR	4 684 431,08	-	4 444 000,00	(240 431,08)	ES0130670112
FOMENTO DE CONSTRUCC	EUR	3 383 846,85	-	3 861 147,32	477 300,47	ES0122060314
PROFITHOL SL	EUR	2 727 760,21	-	2 887 225,92	159 465,71	ES0105621009
PROEDUCA ALTUS SL	EUR	6 000 157,57	-	15 447 500,75	9 447 343,18	ES0105400008
METROVACESA SA	EUR	2 824 134,54	-	2 443 940,00	(380 194,54)	ES0105122024
CELLNEX TELECOM SA	EUR	11 680 316,22	-	12 436 740,00	756 423,78	ES0105066007
TOTALES Acciones admitidas cotización		36 958 587,94	-	47 435 703,99	10 477 116,05	
TOTAL Cartera Interior		79 229 988,07	822,71	89 740 575,88	10 510 587,81	

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
SACYR SA 2,565 2022-06-10	EUR	4 506 735,00	401,52	4 481 069,73	(25 665,27)	XS1837195640
AT SECURITIES BV 5,250 2049-07-21	USD	221 139,59	5 211,15	226 703,56	5 563,97	XS1634523754
TURKIYE GARANTI BANK 6,125 2027-05-24	USD	898 774,27	5 625,38	860 459,71	(38 314,56)	XS1617531063
BBVA BANCOMER SA/TEX 5,125 2033-01-18	USD	492 606,37	12 910,86	540 713,92	48 107,55	USP16259AM84
CREDIT AGRICOLE SA 7,875 2049-01-23	USD	357 936,03	4 210,66	380 875,47	22 939,44	USF22797RT78
DNO ASA 8,375 2024-05-29	USD	1 338 851,45	12 504,08	1 355 179,58	16 328,13	NO0010852643
TOTALES Renta fija privada cotizada		7 816 042,71	40 863,65	7 845 001,97	28 959,26	
Acciones admitidas cotización						
ALPHABET INC	USD	3 613 176,36	-	8 326 730,07	4 713 553,71	US02079K3059
BEIERSDORF AG	EUR	1 821 902,86	-	1 807 600,00	(14 302,86)	DE0005200000
ADIDAS AG	EUR	1 316 277,25	-	1 519 200,00	202 922,75	DE000A1EWWW0
SAFRAN SA	EUR	2 262 571,41	-	2 153 200,00	(109 371,41)	FR0000073272
AIR LIQUIDE SA	EUR	1 454 508,69	-	2 100 484,00	645 975,31	FR0000120073
L OREAL SA	EUR	1 505 423,92	-	2 251 530,00	746 106,08	FR0000120321
VINCI SA	EUR	4 754 107,85	-	5 226 187,50	472 079,65	FR0000125486
DIAGEO PLC	GBP	1 270 353,23	-	2 017 255,54	746 902,31	GB0002374006
PRUDENTIAL PLC	GBP	447 446,23	-	530 845,76	83 399,53	GB0007099541
UNILEVER PLC	EUR	3 431 682,34	-	3 293 850,00	(137 832,34)	GB00B10RZP78
WILLIS TOWERS WATSON	USD	2 061 965,99	-	2 129 206,29	67 240,30	IE00BDB6Q211
AON PLC/IRELAND	USD	2 712 437,36	-	3 540 040,43	827 603,07	IE00BLP1HW54
LINDE PLC	EUR	2 084 119,83	-	3 519 000,00	1 434 880,17	IE00BZ12WP82
CANADIAN PACIFIC RAI	USD	1 850 450,87	-	1 896 985,15	46 534,28	CA13645T1003
JDE PEET S NV	EUR	69 559,93	-	54 200,00	(15 359,93)	NL0014332678
VISA INC	USD	796 808,38	-	914 307,81	117 499,43	US92826C8394
AMAZON.COM INC	USD	4 068 794,41	-	4 689 236,18	620 441,77	US0231351067
BERKSHIRE HATHAWAY I	USD	3 789 693,45	-	4 730 596,82	940 903,37	US0846707026
CHARTER COMMUNICATIO	USD	1 076 574,24	-	1 318 037,27	241 463,03	US16119P1084
META PLATFORMS INC	USD	1 513 600,77	-	2 128 610,35	615 009,58	US30303M1027
JACKSON FINANCIAL IN	USD	-	-	91 917,91	91 917,91	US46817M1071
MICROSOFT CORP	USD	2 388 654,90	-	4 848 068,91	2 459 414,01	US5949181045
MOODY S CORP	USD	1 299 160,89	-	2 059 840,03	760 679,14	US6153691059
PAGERDUTY INC	USD	545 200,97	-	763 602,00	218 401,03	US69553P1003
PEPSICO INC	USD	1 529 568,25	-	1 984 908,15	455 339,90	US7134481081
PFIZER INC	USD	3 810 732,95	-	3 944 625,12	133 892,17	US7170811035
S&P GLOBAL INC	USD	1 008 195,26	-	2 115 533,97	1 107 338,71	US78409V1044

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ADR TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	2 348 460,66	-	3 066 704,76	718 244,10	US8740391003
ADR TENCENT HOLDINGS LTD	USD	2 085 659,20	-	2 029 252,00	(56 407,20)	US88032Q1094
INFRASTRUTTURE WIREL	EUR	982 091,99	-	1 068 000,00	85 908,01	IT0005090300
TOTALES Acciones admitidas cotización		57 899 180,44	-	76 119 556,02	18 220 375,58	
Acciones y participaciones Directiva						
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	4 033 269,28	-	4 911 548,84	878 279,56	IE00B4Y53217
SEILERN INTERNATIONA	EUR	2 840 232,76	-	4 015 470,32	1 175 237,56	IE00BKM3XV86
LINDELL TRAIN GLOBA	USD	5 789 065,03	-	6 949 854,88	1 160 789,85	IE00BK4Z4V95
ISHARES MSCI WORLD H	EUR	4 286 256,46	-	5 045 175,00	758 918,54	IE00BJ5JNZ06
HEPTAGON FUND ICAV -	USD	7 812 927,71	-	8 217 482,69	404 554,98	IE00BH4GYB17
XINGTAI CHINA FUND	USD	787 545,33	-	707 851,05	(79 694,28)	IE00BGPBYH44
KEPLER LIQUID STRATE	USD	6 818 409,90	-	7 616 047,92	797 638,02	IE00BFZ11431
ENNISMORE SMALLER CO	EUR	15 366 177,22	-	15 365 041,64	(1 135,58)	IE00BDB52Q42
LIONTRUST GLOBAL FUN	GBP	8 429 492,74	-	10 349 362,95	1 919 870,21	IE00B8CL0730
GAM STAR CAT BOND FU	EUR	15 000 099,98	-	15 639 933,98	639 834,00	IE00B6TLWG59
ISHARES EURO STOXX B	EUR	4 923 451,42	-	6 079 860,00	1 156 408,58	DE0006289309
ISHARES OIL & GAS EX	GBP	3 692 668,90	-	4 590 877,18	898 208,28	IE00B6R51Z18
GMO INVESTMENTS ICAV	USD	6 337 929,77	-	7 000 696,69	662 766,92	IE00BLR74S61
ARTISAN PARTNERS GLO	EUR	9 000 149,96	-	9 846 213,41	846 063,45	IE00B4M6YD48
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	1 784 447,60	-	2 922 703,86	1 138 256,26	IE00B42Z4531
SECTOR CAPITAL FUND	EUR	2 410 254,56	-	2 531 928,39	121 673,83	IE00B427BW53
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	1 868 320,10	-	3 130 431,75	1 262 111,65	IE00B3K93X10
ISHARES GLOBAL WATER	EUR	604 534,46	-	646 170,00	41 635,54	IE00B1TXK627
CYGNUS UCITS FUNDS-C	EUR	15 000 150,00	-	15 169 908,92	169 758,92	IE000R9FN5S4
KEPLER LIQUID STRATE	USD	883 637,25	-	873 683,75	(9 953,50)	IE0001UKK3A2
ISHARES STOXX EUROPE	EUR	3 004 500,90	-	2 980 950,00	(23 550,90)	DE000A0H08M3
ISHARES STOXX EUROPE	EUR	195 317,78	-	213 500,00	18 182,22	DE000A0F5UK5
TROJAN FUND	EUR	7 385 595,28	-	7 984 829,92	599 234,64	IE00B6T42S66
FUNDSMITH SICAV - FU	EUR	8 720 238,41	-	10 414 947,30	1 694 708,89	LU0690374029
ALMA PLATINUM IV-OCE	EUR	2 083 050,00	-	2 083 000,00	(50,00)	LU2349505250
QUADRIGA INVESTORS -	EUR	1 794 477,42	-	1 009 334,58	(785 142,84)	LU1955045635
BSF EMERGING COMPANI	EUR	2 591 336,61	-	3 298 878,50	707 541,89	LU1861219290
BLUEBOX FUNDS - BLUE	USD	4 118 690,96	-	8 442 039,23	4 323 348,27	LU1793345775
HEREFORD FUNDS - BIN	USD	1 737 273,18	-	2 191 990,65	454 717,47	LU1778253952

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
INCOMETRIC FUND - CH	EUR	1 750 049,98	-	1 848 549,24	98 499,26	LU1700592477
BERENBERG EUROPEAN S	EUR	2 841 675,46	-	3 847 753,57	1 006 078,11	LU1637619393
OGF INTERNATIONAL -	EUR	450 934,67	-	570 422,25	119 487,58	LU1271701770
RWC FUNDS - NISSAY J	EUR	4 050 583,50	-	3 640 999,41	(409 584,09)	LU1212064981
MONTLAKE UCITS PLATF	USD	8 588 482,84	-	9 157 440,45	568 957,61	IE00BLH1SG41
ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	1 243 181,55	-	1 399 402,75	156 221,20	LU0829544732
KEPLER LIQUID STRATE	EUR	2 000 025,00	-	2 254 780,00	254 755,00	IE00BLR66B03
RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	22 177 622,90	-	23 346 858,13	1 169 235,23	LU0638557669
COMGEST GROWTH PLC -	EUR	4 073 640,74	-	3 778 105,70	(295 535,04)	IE00BZ0RSN48
KL EVENT DRIVEN UCIT	EUR	1 972 243,34	-	2 317 775,98	345 532,64	IE00BYXZ2C59
AKO UCITS FUND ICAV	EUR	7 336 200,52	-	10 601 311,09	3 265 110,57	IE00BYXDVR74
JUPITER ASSET MANAGE	EUR	2 601 165,92	-	2 799 536,63	198 370,71	IE00BYVJRF70
MAN FUNDS VI PLC - M	EUR	15 602 611,70	-	17 446 650,86	1 844 039,16	IE00BRJT7K50
GAM STAR MBS TOTAL R	EUR	1 376 222,01	-	1 435 241,17	59 019,16	IE00BQSBX418
VANECK VECTORS SEMIC	EUR	335 664,27	-	504 545,00	168 880,73	IE00BMC38736
LEGG MASON MARTIN CU	USD	887 558,32	-	872 291,31	(15 267,01)	IE00BMBTYN02
HEREFORD FUNDS-BIN Y	USD	885 554,17	-	858 529,09	(27 025,08)	LU2413982427
EDGEWOOD L SELECT -	USD	3 741 920,67	-	5 547 370,13	1 805 449,46	LU0952587862
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		231 214 838,53	-	262 457 276,16	31 242 437,63	
Acciones y participaciones						
ENERGY SELECT SECTOR	USD	4 030 185,95	-	4 683 132,64	652 946,69	US81369Y5069
GLOBAL X URANIUM ETF	USD	2 838 407,53	-	2 607 541,53	(230 866,00)	US37954Y8710
TOTALES Acciones y participaciones		6 868 593,48	-	7 290 674,17	422 080,69	
Acciones y participaciones de inversión libre						
LONTANA UMBRELLA FUN	EUR	29 886 293,31	-	41 257 534,27	11 371 240,96	IE00B1DT0H77
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		29 886 293,31	-	41 257 534,27	11 371 240,96	
Entidades de capital riesgo						
TANDEM PRIVATE EQUIT	EUR	6 667 092,80	-	8 025 666,88	1 358 574,08	ES0161171014
TOTALES Entidades de capital riesgo		6 667 092,80	-	8 025 666,88	1 358 574,08	
TOTAL Cartera Exterior		340 352 041,27	40 863,65	402 995 709,47	62 643 668,20	

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

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
EUR-GBP X-RATE 125000	GBP	12 683 451,64	12 535 552,36	14/03/2022
TOPIX INDEX (TOKYO) 10000	JPY	4 483 797,32	4 586 251,22	10/03/2022
NIKKEI 225 500	JPY	2 675 505,07	2 758 964,72	10/03/2022
ESTX Banks (EUR) Pr 50	EUR	1 992 600,00	2 010 000,00	18/03/2022
EUR-USD X-RATE 125000	USD	117 730 799,28	118 013 920,63	14/03/2022
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	13 857 440,00	13 934 375,00	18/03/2022
EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	364 500,00	567 500,00	19/12/2025
EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	425 778,22	582 000,00	20/12/2024
EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	434 893,75	592 000,00	15/12/2023
EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	440 506,25	578 000,00	16/12/2022
TOTALES Futuros comprados		155 089 271,53	156 158 563,93	
Compra de opciones "call"				
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	30 800 000,00	114 100,00	21/01/2022
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	69 000 000,00	225 000,00	18/03/2022
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	9 900 000,00	160 650,00	18/03/2022
TOTALES Compra de opciones "call"		109 700 000,00	499 750,00	
Otros compromisos de compra				
ARTISAN PARTNERS GLO	EUR	9 846 213,41	9 846 213,41	-
ISHARES STOXX EUROPE	EUR	213 500,00	213 500,00	-
LINDELL TRAIN GLOBA	USD	6 949 854,88	6 949 854,88	-
ISHARES MSCI WORLD H	EUR	5 045 175,00	5 045 175,00	-
HEPTAGON FUND ICAV -	USD	8 217 482,69	8 217 482,69	-
XINGTAI CHINA FUND	USD	707 851,05	707 851,05	-
KEPLER LIQUID STRATE	USD	7 616 047,92	7 616 047,92	-
ENNISMORE SMALLER CO	EUR	15 365 041,64	15 365 041,64	-
LIONTRUST GLOBAL FUN	GBP	10 349 362,95	10 349 362,95	-
GAM STAR CAT BOND FU	EUR	15 639 933,98	15 639 933,98	-
MONTLAKE UCITS PLATF	USD	9 157 440,45	9 157 440,45	-
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	4 911 548,84	4 911 548,84	-
KEPLER LIQUID STRATE	EUR	2 254 780,00	2 254 780,00	-
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	2 922 703,86	2 922 703,86	-
SECTOR CAPITAL FUND	EUR	2 531 928,39	2 531 928,39	-
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	3 130 431,75	3 130 431,75	-
ISHARES GLOBAL WATER	EUR	646 170,00	646 170,00	-
FONDOS LONTANA UMBRELLA FUN	EUR	41 257 534,27	41 257 534,27	-
CYGNUS UCITS FUNDS-C	EUR	15 169 908,92	15 169 908,92	-
KEPLER LIQUID STRATE	USD	873 683,75	873 683,75	-
FONDOS TANDEM PRIVATE EQUIT	EUR	8 025 666,88	8 025 666,88	-

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

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Otros compromisos de compra				
ISHARES STOXX EUROPE	EUR	2 980 950,00	2 980 950,00	-
TROJAN FUND	EUR	7 984 829,92	7 984 829,92	-
RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	23 346 858,13	23 346 858,13	-
HEREFORD FUNDS-BIN Y	USD	858 529,09	858 529,09	-
ALMA PLATINUM IV-OCE	EUR	2 083 000,00	2 083 000,00	-
QUADRIGA INVESTORS -	EUR	1 009 334,58	1 009 334,58	-
BLUEBOX FUNDS - BLUE	USD	8 442 039,23	8 442 039,23	-
HEREFORD FUNDS - BIN	USD	2 191 990,65	2 191 990,65	-
INCOMETRIC FUND - CH	EUR	1 848 549,24	1 848 549,24	-
BERENBERG EUROPEAN S	EUR	3 847 753,57	3 847 753,57	-
OGF INTERNATIONAL -	EUR	570 422,25	570 422,25	-
RWC FUNDS - NISSAY J	EUR	3 640 999,41	3 640 999,41	-
SEILERN INTERNATIONA	EUR	4 015 470,32	4 015 470,32	-
ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	1 399 402,75	1 399 402,75	-
GLOBAL X URANIUM ETF	USD	2 607 541,53	2 607 541,53	-
COMGEST GROWTH PLC -	EUR	3 778 105,70	3 778 105,70	-
KL EVENT DRIVEN UCIT	EUR	2 317 775,98	2 317 775,98	-
AKO UCITS FUND ICAV	EUR	10 601 311,09	10 601 311,09	-
JUPITER ASSET MANAGE	EUR	2 799 536,63	2 799 536,63	-
MAN FUNDS VI PLC - M	EUR	17 446 650,86	17 446 650,86	-
GAM STAR MBS TOTAL R	EUR	1 435 241,17	1 435 241,17	-
VANECK VECTORS SEMIC	EUR	504 545,00	504 545,00	-
LEGG MASON MARTIN CU	USD	872 291,31	872 291,31	-
GMO INVESTMENTS ICAV	USD	7 000 696,69	7 000 696,69	-
EDGEWOOD L SELECT -	USD	5 547 370,13	5 547 370,13	-
TOTALES Otros compromisos de compra		289 963 455,86	289 963 455,86	
Futuros vendidos				
BONO NOCIONAL USA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	USD	13 774 501,19	13 761 316,69	22/03/2022
TOTALES Futuros vendidos		13 774 501,19	13 761 316,69	
Compra de opciones "put"				
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	4 200 000,00	33 000,00	21/01/2022
S&P 500 INDEX 100	USD	71 987 342,88	283 835,81	18/02/2022
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	72 540 000,00	502 200,00	18/02/2022
TESLA INC 100	USD	1 054 759,60	32 631,63	18/03/2022
TESLA INC 100	USD	8 965 456,62	1 793,09	21/01/2022
TOTALES Compra de opciones "put"		158 747 559,10	853 460,53	
TOTALES		727 274 787,68	461 236 547,01	

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

Anexo III. 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						
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						
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		5 000 000,01	-	5 000 191,74	191,73	
Acciones admitidas cotización						
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
AENA SME SA	EUR	422 809,96	-	853 200,00	430 390,04	ES0105046009
CELLNEX TELECOM SA	EUR	3 763 946,32	-	3 929 600,00	165 653,68	ES0105066007
DERECHOS REPSOL SA	EUR	11 545,14	-	14 035,00	2 489,86	ES06735169H8
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 III. 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						
SACYR SA 2,604 2022-06-10	EUR	4 506 735,00	2 747,03	4 455 041,47	(51 693,53)	XS1837195640
AT SECURITIES BV 5,250 2049-07-21	USD	221 139,59	4 832,76	213 533,49	(7 606,10)	XS1634523754
BANCO SANTANDER SA 6,250 2049-09-11	EUR	888 750,00	4 339,58	1 019 242,64	130 492,64	XS1107291541
BBVA BANCOMER SA/TEX 5,125 2033-01-18	USD	492 606,37	11 871,88	528 985,20	36 378,83	USP16259AM84
SOCIETE GENERALE SA 7,875 2049-12-18	USD	373 523,71	1 696,90	451 567,53	78 043,82	USF8586CRW49
CREDIT AGRICOLE SA 7,875 2049-01-23	USD	715 872,05	8 231,72	735 942,66	20 070,61	USF22797RT78
DNO ASA 8,375 2024-05-29	USD	1 338 851,45	10 847,95	1 159 855,03	(178 996,42)	NO0010852643
TURKIYE GARANTI BANK 6,125 2027-05-24	USD	898 774,27	5 176,60	801 147,60	(97 626,67)	XS1617531063
TOTALES Renta fija privada cotizada		9 436 252,44	49 744,42	9 365 315,62	(70 936,82)	
Acciones admitidas cotización						
MEDALLIA INC	USD	672 459,43	-	815 882,11	143 422,68	US5840211099
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
RAYTHEON TECHNOLOGIE	USD	888 933,81	-	761 056,08	(127 877,73)	US75513E1010
FACEBOOK INC	USD	2 491 910,39	-	2 795 333,61	303 423,22	US30303M1027
PEPSICO INC	USD	1 021 786,78	-	1 068 391,32	46 604,54	US7134481081
HUBSPOT INC	USD	166 719,04	-	405 689,73	238 970,69	US4435731009
WALT DISNEY CO/THE	USD	1 336 845,47	-	1 779 909,95	443 064,48	US2546871060
ESTEE LAUDER COS INC	USD	1 087 405,01	-	1 307 523,54	220 118,53	US5184391044
COMPUTER SERVICES IN	USD	228 993,75	-	442 618,75	213 625,00	US20539A1051
MERCADOLIBRE INC	USD	384 509,06	-	603 435,78	218 926,72	US58733R1023
MICROSOFT CORP	USD	2 970 955,83	-	4 606 816,21	1 635 860,38	US5949181045
NIKE INC	USD	1 404 281,36	-	1 482 452,72	78 171,36	US6541061031
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
S&P GLOBAL INC	USD	1 186 112,07	-	1 614 719,61	428 607,54	US78409V1044
INTUIT INC	USD	1 664 692,83	-	1 990 208,76	325 515,93	US4612021034
PAYPAL HOLDINGS INC	USD	1 126 380,66	-	1 725 583,30	599 202,64	US70450Y1038
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
DOCUSIGN INC	USD	528 891,98	-	545 968,07	17 076,09	US2561631068

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

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

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ADR ALIBABA GROUP HOLDIN	USD	3 531 335,12	-	3 181 818,26	(349 516,86)	US01609W1027
ADR NINTENDO CO LTD	USD	1 385 632,36	-	1 582 054,85	196 422,49	US6544453037
JACK HENRY & ASSOCIA	USD	334 338,68	-	331 539,09	(2 799,59)	US4262811015
ALPHABET INC	USD	4 805 290,51	-	6 801 075,40	1 995 784,89	US02079K3059
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
VISA INC	USD	2 335 190,83	-	2 686 000,82	350 809,99	US92826C8394
ADIDAS AG	EUR	840 178,92	-	1 310 760,00	470 581,08	DE000A1EWWW0
EGAIN CORP	USD	580 291,07	-	676 790,83	96 499,76	US28225C8064
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
MICRO FOCUS INTERNAT	GBP	2 363 871,36	-	733 877,92	(1 629 993,44)	GB00BJ1F4N75
MIMECAST LTD	USD	600 471,40	-	767 793,70	167 322,30	GB00BYT5JK65
FRESNILLO PLC	GBP	1 410 439,73	-	1 828 428,94	417 989,21	GB00B2QPKJ12
BARRICK GOLD CORP	USD	1 808 994,13	-	1 585 182,15	(223 811,98)	CA0679011084
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
RICARDO PLC	GBP	673 071,07	-	288 162,48	(384 908,59)	GB0007370074
LINEDATA SERVICES	EUR	4 313,47	-	3 622,40	(691,07)	FR0004156297
AKAMAI TECHNOLOGIES	USD	735 802,65	-	687 613,59	(48 189,06)	US00971T1016
UNILEVER PLC	EUR	2 228 675,12	-	2 230 425,00	1 749,88	GB00B10RZP78
BAYER AG	EUR	1 373 089,73	-	1 107 565,00	(265 524,73)	DE000BAY0017
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
LINDE PLC	EUR	1 411 235,67	-	1 917 000,00	505 764,33	IE00BZ12WP82
VINCI SA	EUR	3 283 639,12	-	3 254 400,00	(29 239,12)	FR0000125486

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

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

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
BEIERSDORF AG	EUR	1 352 271,11	-	1 416 600,00	64 328,89	DE0005200000
DIAGEO PLC	GBP	2 480 213,46	-	2 634 683,74	154 470,28	GB0002374006
PRUDENTIAL PLC	GBP	1 278 417,80	-	1 503 804,73	225 386,93	GB0007099541
TEAMVIEWER AG	EUR	1 544 908,61	-	1 972 350,00	427 441,39	DE000A2YN900
LONDON STOCK EXCHANG	GBP	1 243 621,09	-	1 488 380,40	244 759,31	GB00B0SWJX34
DOTDIGITAL GROUP PLC	GBP	348 001,36	-	535 876,96	187 875,60	GB00B3W40C23
EXPERIAN PLC	GBP	1 467 905,47	-	1 860 162,91	392 257,44	GB00B19NLV48
L OREAL SA	EUR	1 378 043,70	-	1 678 320,00	300 276,30	FR0000120321
TOTALES Acciones admitidas cotización		84 885 831,07	-	97 849 390,52	12 963 559,45	
Acciones y participaciones Directiva						
PICTET - USD GOVERN	EUR	4 514 339,56	-	4 585 156,44	70 816,88	LU1226265632
GROUPAMA ASSET MANAG	EUR	9 654 724,70	-	9 637 436,36	(17 288,34)	FR0010875237
ELEVATION SICAV - ST	EUR	2 500 050,43	-	2 905 123,52	405 073,09	LU2080343911
QUADRIGA INVESTORS -	EUR	3 422 288,06	-	3 002 587,18	(419 700,88)	LU1955045635
ARTEMIS FUNDS LUX -	USD	3 520 345,65	-	4 915 318,01	1 394 972,36	LU1896774723
ALGER SICAV - ALGER	USD	3 073 828,08	-	3 936 551,36	862 723,28	LU1339879915
BSF EMERGING COMPANI	EUR	9 185 089,76	-	10 686 403,69	1 501 313,93	LU1861219290
BESTINVER SICAV - BE	EUR	1 225 153,63	-	1 325 815,68	100 662,05	LU1580473145
EURIZON FUND - BOND	EUR	10 000 050,00	-	10 045 478,18	45 428,18	LU0335987268
OGF INTERNATIONAL -	EUR	450 934,67	-	536 001,50	85 066,83	LU1271701770
MORGAN STANLEY INVES	USD	4 819 190,79	-	5 297 093,74	477 902,95	LU1378878604
RWC FUNDS - NISSAY J	EUR	5 000 049,99	-	5 039 493,62	39 443,63	LU1212064981
EDGEWOOD L SELECT -	USD	2 748 566,28	-	5 562 338,04	2 813 771,76	LU0952587862
LINSELL TRAIN GLOBA	JPY	5 134 573,03	-	6 592 003,96	1 457 430,93	IE00B11DWM09
DPAM L - BONDS EMERG	EUR	1 019 011,32	-	1 052 987,54	33 976,22	LU0907928062
ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	1 243 181,55	-	1 313 079,48	69 897,93	LU0829544732
FUNDSMITH EQUITY FUN	EUR	3 000 049,80	-	3 354 986,31	354 936,51	LU0690374029
RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	6 092 872,90	-	6 694 755,05	601 882,15	LU0638557669
POLAR CAPITAL FUNDS	EUR	2 500 050,00	-	3 027 227,72	527 177,72	IE00BZ4D7085
KL EVENT DRIVEN UCIT	EUR	3 980 620,19	-	4 538 878,97	558 258,78	IE00BYXZ2C59
CQS NEW CITY GLOBAL	USD	3 365 848,27	-	4 131 720,78	765 872,51	IE00BJ320L65
MERIAN GLOBAL INVEST	EUR	4 940 165,85	-	6 429 448,26	1 489 282,41	IE00BYVJRF70
AKO UCITS FUND ICAV	EUR	15 315 753,93	-	19 753 150,02	4 437 396,09	IE00BYXDVR74
MAN FUNDS VI PLC - M	EUR	6 073 250,02	-	6 560 198,37	486 948,35	IE00BRJT7K50
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	3 681 826,06	-	4 802 603,24	1 120 777,18	IE00BF0GL329

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

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

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	3 335 151,79	-	4 840 075,28	1 504 923,49	IE00B42Z4531
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	3 678 456,87	-	5 264 473,31	1 586 016,44	IE00B3K93X10
XINGTAI CHINA FUND	USD	2 719 724,13	-	2 731 907,92	12 183,79	IE00BGPBYH44
KEPLER LIQUID STRATE	EUR	4 000 050,00	-	4 345 840,00	345 790,00	IE00BLR66B03
INCOMETRIC FUND - CH	EUR	1 000 000,00	-	1 176 179,58	176 179,58	LU1700592477
LYXOR NEWCITS IRL II	EUR	3 000 050,00	-	2 843 004,71	(157 045,29)	IE00BKDKNQ35
HEREFORD FUNDS - BIN	USD	3 528 493,09	-	3 976 430,48	447 937,39	LU1778253952
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	2 128 524,74	-	2 329 225,75	200 701,01	IE00BFMFDH56
ENNISMORE SMALLER CO	EUR	15 366 177,22	-	13 068 398,53	(2 297 778,69)	IE00BDB52Q42
GAM STAR CAT BOND FU	EUR	10 000 050,01	-	10 270 789,81	270 739,80	IE00B6TLWG59
TROJAN FUND	EUR	5 762 896,36	-	5 916 453,21	153 556,85	IE00B6T42S66
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	5 792 591,57	-	5 760 966,73	(31 624,84)	IE00B4Y53217
LINDELL TRAIN GLOBA	USD	2 580 682,89	-	4 027 660,66	1 446 977,77	IE00BK4Z4V95
AQR DELPHI LONG-SHOR	USD	4 989 092,44	-	4 612 992,28	(376 100,16)	LU1842778596
GAM STAR MBS TOTAL R	EUR	2 180 011,57	-	2 203 100,09	23 088,52	IE00BQSBX418
SEILERN INTERNATIONA	EUR	5 079 969,67	-	5 630 242,86	550 273,19	IE00BKM3XV86
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		191 603 736,87	-	214 723 578,22	23 119 841,35	
Acciones y participaciones						
VARENNE CAPITAL PART	EUR	7 436 853,04	-	9 454 508,21	2 017 655,17	FR0012768836
KEPLER LIQUID STRATE	USD	2 723 911,84	-	2 780 839,34	56 927,50	IE00BFZ11431
BLUEBOX FUNDS - BLUE	USD	4 118 690,96	-	6 007 128,73	1 888 437,77	LU1793345775
AMUNDI FUNDS - POLEN	EUR	4 149 506,54	-	4 936 646,85	787 140,31	LU1956955717
TOTALES Acciones y participaciones		18 428 962,38	-	23 179 123,13	4 750 160,75	
Acciones y participaciones de inversión libre						
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						
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 IV. 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				
EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	461 500,00	461 500,00	19/12/2025
EUR-CAD X-RATE 125000	CAD	1 744 917,60	1 758 869,74	15/03/2021
EUR-JPY X-RATE 125000	JPY	6 457 320,32	6 479 621,41	15/03/2021
EUR-GBP X-RATE 125000	GBP	10 707 107,79	10 634 750,45	15/03/2021
EUR-CHF X-RATE 125000	CHF	2 108 521,50	2 124 332,22	15/03/2021
EUR-USD X-RATE 125000	USD	117 044 806,59	118 424 785,10	15/03/2021
EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	1 413 000,00	1 413 000,00	20/12/2024
EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	1 447 500,00	1 447 500,00	15/12/2023
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"				
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	7 400 000,00	68 800,00	19/02/2021
ESTX Banks (EUR) Pr 50	EUR	2 000 000,00	63 750,00	19/03/2021
STXE 600 Oil&Gas EUR 50	EUR	3 900 000,00	66 000,00	19/03/2021
ESTX Banks (EUR) Pr 50	EUR	4 250 000,00	70 000,00	19/03/2021
EURO FX CURR FUT Jun21 125000	USD	47 968 686,04	448 986,90	04/06/2021
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	12 775 000,00	60 550,00	15/01/2021
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	40 128 000,00	293 568,00	19/03/2021
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				
TROJAN FUND	EUR	5 916 453,21	5 916 453,21	-
SEILERN INTERNATIONA	EUR	5 630 242,86	5 630 242,86	-
LYXOR NEWCITS IRL II	EUR	2 843 004,71	2 843 004,71	-
LINDELL TRAIN GLOBA	USD	4 027 660,66	4 027 660,66	-
CQS NEW CITY GLOBAL	USD	4 131 720,78	4 131 720,78	-
XINGTAI CHINA FUND	USD	2 731 907,92	2 731 907,92	-
KEPLER LIQUID STRATE	USD	2 780 839,34	2 780 839,34	-
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	2 329 225,75	2 329 225,75	-
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	-
GAM STAR CAT BOND FU	EUR	10 270 789,81	10 270 789,81	-
MAN FUNDS VI PLC - M	EUR	6 560 198,37	6 560 198,37	-
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	5 760 966,73	5 760 966,73	-
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	4 840 075,28	4 840 075,28	-
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 IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Exposición fiel del negocio y actividades principales

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:

Situación Económica en 2021

Las últimas previsiones de crecimiento global para 2021 (5,9%) se han revisado ligeramente a la baja durante el segundo semestre del año, acusando los efectos disruptivos de los cuellos de botella (principalmente en países desarrollados) y el insuficiente ritmo de vacunación (sobre todo en países emergentes).

En EE.UU. se espera un incremento del PIB del orden del 5,7% en 2021, impulsado principalmente por la recuperación del consumo privado y la inversión privada. En la eurozona, el año podría acabar con un crecimiento de la demanda agregada del 5,3%, con España como uno de los países más rezagados (4,8% frente a la caída de 10,8% en 2020). En China, el control de la pandemia y las medidas de estímulo han permitido acelerar el ritmo de crecimiento en 2021, pudiendo cerrar el ejercicio con tasas del 8%. Con respecto a Latinoamérica, se espera que el PIB de la región se expanda un 6,3% en 2021 (ligeramente inferior a la caída del 7% en 2020), impulsado por México (5,9%) y Brasil (5,2%).

En cuanto a precios, la inflación subyacente de EE.UU. ha llegado a tasas del orden del 5%, como consecuencia principalmente de la subida de las materias primas y los problemas en la cadena de suministros, pudiendo cerrar el año con un promedio del 3,6%. En la eurozona, la inflación subyacente se situó en el 2,6% en diciembre (su nivel más alto desde marzo de 2002), mientras que el promedio del año se queda en el 1,5% (lastrado por los datos del primer semestre del año).

La Fed, que hasta finales del año había adoptado una postura cauta ante los altos datos de inflación (achacando a factores transitorios, principalmente por el lado de la oferta, la subida de los precios), ha terminado el año adoptando un giro agresivo en su política monetaria, señalando tres subidas de tipos en 2022 y acelerando la reducción del programa de compras de activos (\$30mm al mes), con el objetivo de finalizar el programa de compras en marzo de 2022 (tres meses antes de lo inicialmente previsto). Asimismo, el BCE aprovechó su reunión de diciembre para anunciar el fin del PEPP (marzo 2022) y aprobó varias medidas para suavizar el impacto en liquidez, como la ampliación del periodo de reinversión de las compras del PEPP y el aumento de las compras netas en el marco del programa estándar de QE (APP) para el segundo y tercer trimestre de 2022. Además, los tipos más bajos de la TLTROIII terminarán en junio de 2022, con una reevaluación del multiplicador de niveles.

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Evolución de los Mercados en 2021

2021 ha sido un año de recuperación económica a nivel global, que también ha venido aparejado con un repunte mayor de lo esperado de la inflación (principalmente por el incremento de los precios de las materias primas y las disrupciones en las cadenas de valor). A pesar de una campaña de vacunación sin precedentes, la aparición de diversas variantes (especialmente delta y ómicron) han forzado a los países a continuar o endurecer las medidas de restricción, frenando la incipiente recuperación e incrementando la volatilidad en los mercados financieros.

Con todo, 2021 se salda con retornos positivos en las materias primas (con la excepción de los metales preciosos), las bolsas desarrolladas y el dólar.

En **renta variable**, los buenos resultados empresariales y la elevada liquidez han permitido la subida continuada de las bolsas a lo largo del año, alcanzándose nuevos máximos históricos consecutivos (70 en el caso del S&P500) y finalizando el año cerca de los mismos (tanto el MSCI World como los principales índices americanos). La volatilidad alcanzaba sus cotas máximas anuales a finales de enero (37,2), pero finaliza el periodo cerca de la zona de mínimos anuales, en 17,2. La subida de los mercados desarrollados ha permitido al índice mundial acumular una subida del +16,8% en el año pese al retroceso experimentado por las bolsas emergentes (-4,6% vs +20,1% desarrollados, en dólares). Entre las desarrolladas la bolsa americana ha liderado el movimiento al alza durante la práctica totalidad del año (S&P500 +26,9%, Stoxx600 +22,2% y Topix +10,4%), mientras que en Europa, Francia, algunas plazas nórdicas (Suecia, Noruega), Holanda, Suiza e Italia se han posicionado a la cabeza, contrastando con el resto de plazas periféricas (en especial España, Ibex35 tan solo +7,9%), Reino Unido y, en menor medida, Alemania, que han quedado rezagadas. En emergentes tan solo Europa Emergente ha finalizado el año en positivo, mientras que Asia y en mayor medida Latam han retrocedido. En 2021 destacan las caídas de Brasil, Hong Kong y China, y las subidas de México, India, Indonesia y Taiwán.

Las estimaciones de beneficios de 2021 se han ido revisando al alza a lo largo de la práctica totalidad del año, cerrando el mismo en niveles de 50,1% en EE.UU. y 62,9% en Europa, 8,7% y 7,4% de cara a 2022 y 10,2% y 7% en 2023, respectivamente. En cuanto a las estimaciones de ventas, se sitúan en niveles de 16,2% en EE.UU. y 11,8% en Europa para 2021, 7,5% y 5,8% en 2022, y 5,2% y 2,9% en 2023, respectivamente.

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

En cuanto a estilos, durante el 1S las compañías de valor lideraron las subidas, y las de crecimiento en el 2S (alternancia especialmente significativa en EE.UU.), finalizando el año en niveles similares a nivel mundial. En el acumulado anual es reseñable el peor comportamiento relativo de factores como mínima volatilidad y elevado dividendo (un año más, tan solo 3 y 2 de los 10 últimos años, respectivamente, batiendo al índice mundial), *momentum* (en contraste con las subidas de los últimos años) y de las compañías de menor capitalización bursátil (especialmente en EE.UU., S&P100 +27,6% vs Russell2000 +13,7%). Sectorialmente, destaca la subida cercana al 50% de energía en EE.UU. (récord anual), seguida de tecnología (Nasdaq100 +26,6% y NYSE FANG +17,6%), y financieras, inmobiliarias americanas, e industriales europeas. Por el lado negativo, son reseñables las menores subidas de sectores como *utilities*, servicios de comunicación, consumo estable e industriales americanas, e inmobiliarias europeas.

En el **mercado de renta fija**, las expectativas de un cambio en el sesgo de la política monetaria, ante la fuerte recuperación de las economías y el aumento de las presiones inflacionistas, se han traducido en un repunte de los tipos de la deuda soberana de mayor calidad, alcanzándose máximos de 1,74% en el bono a 10 años americano a finales de marzo y de -0,09% en el alemán a mediados de octubre. A estas presiones alcistas en tipos se contraponía en los últimos meses el impacto a la baja del aumento de las infecciones, las nuevas restricciones a la actividad y el deterioro en las perspectivas de crecimiento, con un fuerte aumento de la volatilidad hasta niveles no vistos desde la irrupción de la pandemia en mar-20. Con todo, los tipos a 10 años cierran 2021 en niveles de 1,51% en EE.UU. y -0,18% en Alemania, con sendos repuntes de 60pb y 39pb que vienen explicados por las expectativas de inflación. Estas llegaban en EE.UU. a máximos desde 2005 del 2,75% en el mes de noviembre para cerrar el año en el 2,61% con un aumento de 61pb. Y en Alemania tocaban máximos desde 2011 del 2% en octubre, terminando en 1,81%, con un fuerte repunte de 90pb. Por tanto, la ampliación del diferencial de tipos a 10 años nominales viene de la mano de los tipos reales, con una práctica estabilización en el americano y una fuerte caída en el alemán, que en noviembre alcanzaba mínimos históricos del -2,25%.

En cuanto al tramo corto de las curvas, se observa aún más el comportamiento diferencial entre EE.UU. y Alemania, derivado de las expectativas de un cambio más rápido en la política monetaria de la Fed frente a la percepción de que el BCE será uno de los últimos bancos centrales en subir tipos. Así, la rentabilidad del bono americano a 2 años, que se había mantenido prácticamente sin cambios durante la primera mitad de 2021, terminaba con un repunte de 61pb al 0,73%, en tanto que la curva, que se había positivizado inicialmente, se aplanaba en el segundo semestre y acababa 2021 prácticamente en los mismos niveles de un año antes. Por el contrario, el tipo a 2 años alemán se movía en un rango de 20pb para acabar en la parte alta con un aumento de apenas 8pb en el año a -0,62%, lo que implica una curva más empinada (+31pb).

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

La deuda periférica europea se ha mantenido bastante soportada durante buena parte del año gracias a las compras de activos del BCE, que se aceleraban en el 2T y 3T, y por las expectativas de desembolso de los fondos europeos de recuperación (NGEU). Sin embargo, el progresivo cambio en la estrategia del BCE, moderando sus compras en los últimos meses y confirmando que en mar-22 finalizaría el programa de emergencia para la pandemia (PEPP), así como las nuevas olas de Covid y su impacto en la actividad, han provocado una ampliación de las primas de riesgo en los últimos meses. De hecho, aunque la flexibilidad anunciada en diciembre en lo que se refiere a las reinversiones del PEPP mitigaba en particular las presiones sobre la deuda griega, su prima de riesgo acaba el año con una ampliación de 32pb a 152pb, tras haber tocado mínimos desde 2008 de 98pb a mediados de año. En cuanto a la prima de riesgo italiana, con un buen comienzo de año tras la formación del nuevo gobierno de Draghi (mínimos de 90pb en febrero por primera vez desde 2015), termina 2021 con un aumento de 24pb a 135pb, a pesar de que S&P mejoraba la perspectiva de su calificación crediticia de estable a positiva y Fitch subía su *rating* de BBB- a BBB. En mejor situación terminan tanto la deuda portuguesa, a la que Moody's subía la calificación crediticia de Baa3 a Baa2, como la española, con sendos aumentos de las primas de riesgo de 4pb y 13pb a 64pb y 74pb tras haber tocado mínimos desde 2009 de 49pb y 55pb respectivamente. La rentabilidad del bono español a 10 años se sitúa así al cierre de 2021 en el 0,57%, con un aumento de 52pb.

El crédito se ha mantenido en general muy soportado en un entorno de fuerte crecimiento, unos fundamentales corporativos sólidos, favorables condiciones de financiación bancaria y fuerte caída en las tasas de impago (desde el 8,5% en EE.UU. y 5% en Europa a finales de 2020 hasta niveles por debajo del 2% en ambas zonas). Por otro lado, las compras de los bancos centrales también han dado apoyo al crédito durante buena parte del año, aunque la reducción de las mismas en los últimos meses y la prevista retirada paulatina de estímulos en 2022, junto a los episodios de aversión al riesgo por las nuevas variantes de Covid, tenían cierto impacto a finales de 2021. Aun así, en el mercado de derivados los diferenciales de crédito cierran el año prácticamente sin cambios en todos los segmentos y geografías, mientras que en el de contado la deuda de mayor calidad acaba con ampliaciones de 17pb en EE.UU. y 11pb en Europa pero con estrechamientos en el segmento especulativo de 42pb y 18pb respectivamente.

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

En el **mercado de divisas**, el dólar se ha fortalecido, tanto frente a las divisas desarrolladas (corrigiendo la caída del año anterior) como frente a las emergentes (excepto frente al yuan). En particular, el euro cierra 2021 con una depreciación del 7,0%, en niveles de 1,1370. Por último, 2021 ha sido un año muy bueno para las **materias primas**, con la excepción de los metales preciosos. Destaca el Brent, con una subida del 51,4% a \$77,5/b, seguido de los metales industriales, que se revalorizan un 30,7%, mientras que el oro cae un 3,4%.

Monitor de Mercados

Datos a 31-Dec-2021

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Renta Variable Índices Generales						
S&P500	4766.2	5.8%	8.2%	0.2%	10.6%	26.9%
Stoxx600	487.8	7.7%	5.4%	0.4%	7.3%	22.2%
EuroStoxx50	4298.4	10.3%	3.7%	-0.4%	6.2%	21.0%
Ibex35	8713.8	6.3%	2.8%	-0.3%	-0.9%	7.9%
Topix	1992.3	8.3%	-0.5%	4.5%	-1.9%	10.4%
MXWD (\$)	754.8	4.2%	6.9%	-1.5%	6.4%	16.8%
Dev.World (\$)	3231.7	4.5%	7.3%	-0.4%	7.5%	20.1%
Emerging (\$)	1232.0	1.9%	4.4%	-8.8%	-1.7%	-4.6%
Em.Europe (\$)	336.5	0.5%	12.1%	6.0%	-8.6%	9.1%
Latam (\$)	2129.9	-6.1%	13.8%	-15.0%	-4.4%	-13.1%
Asia (\$)	666.1	1.9%	3.2%	-10.2%	-1.2%	-6.6%
Sectores World						
MSCI World	3231.7	4.5%	7.3%	-0.4%	7.5%	20.1%
MXWO Energy	174.5	20.6%	7.8%	0.3%	3.6%	35.1%
MXWO Materials	360.1	4.7%	4.7%	-6.2%	9.8%	12.9%
MXWO Industrials	350.4	7.4%	3.7%	-2.1%	5.7%	15.1%
MXWO ConsDisc	441.4	3.4%	6.2%	-1.5%	8.3%	17.1%
MXWO ConsStap	293.2	-1.0%	5.1%	-2.4%	9.1%	10.8%
MXWO HealthCare	369.6	0.3%	8.8%	0.7%	7.7%	18.3%
MXWO Utilities	164.2	-1.1%	-1.5%	-1.7%	10.7%	7.1%
MXWO Telecom	106.8	6.6%	8.9%	-0.4%	-1.9%	13.4%
MXWO InfTech	572.5	1.2%	11.3%	1.3%	13.1%	29.1%
MXWO Finance	149.4	12.6%	5.9%	1.6%	3.3%	25.1%

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Divisas						
DXY	95.7	3.7%	-0.9%	1.9%	1.5%	6.4%
EURUSD	1.1370	-3.9%	0.8%	-2.3%	-1.7%	-7.0%
USDJPY	115.1	7.1%	0.4%	0.3%	3.3%	11.4%
Materias Primas						
Brent	77.5	22.0%	20.4%	4.9%	-1.7%	51.4%
Oro	1829.2	-9.6%	3.5%	-0.8%	4.0%	-3.4%
Metales Ind.	499.2	9.5%	10.1%	1.9%	6.4%	30.7%
Renta Fija						
US						
Libor 3m	0.21	-4	-5	-2	8	-3
US 2A	0.73	4	9	3	46	61
US 10A	1.51	83	-27	2	2	60
Europa						
Euribor 3m	-0.57	1	0	0	-3	-3
Alemania 2A	-0.62	1	3	-3	7	8
Alemania 10A	-0.18	28	9	1	2	39
Spreads Periféricos						
España	74.20	1	-1	4	8	13
Italia	134.90	-15	7	3	29	24
Portugal	64.20	-8	8	-4	9	4
Grecia	151.50	-4	-12	4	44	32

Datos a 31-Dec-2021. Fte: Bloomberg

Perspectivas para 2022

En 2022 las principales economías volverán a crecer a un ritmo intenso, bastante por encima de su potencial. Los países desarrollados afrontan el próximo año en mejor situación que los emergentes, porque tienen porcentajes de vacunación superiores. Los dos riesgos más importantes a día de hoy son la evolución de la pandemia, de la que acabamos de tener un aviso con la variante ómicron, y la subida de la inflación. Con la cautela debida, manejamos el escenario de que en 2022 lo peor de la pandemia quedará cada vez más atrás, mientras que la inflación irá cediendo de forma progresiva, aunque el riesgo es que pueda sorprender al alza.

El nuevo plan de infraestructuras y, pendiente de aprobación, el de gasto social y medioambiental en EE.UU., y la agilización prevista en la ejecución de los fondos europeos Next Generation (NGEU) en la eurozona, podrían suponer un 0,5% del PIB en ambas geografías, insuficiente para cambiar el signo del impulso fiscal negativo, excepto en España.

Por otro lado, los principales bancos centrales ya se han embarcado, o se espera que lo hagan en breve, en una normalización de sus políticas de relajación cuantitativa, lo que seguirá reduciendo el impulso monetario.

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

En **EE.UU.** esperamos que el crecimiento medio en 2022 se modere hacia tasas del 4,5% desde el 5,5% previsto para 2021. Por tanto, registrará un crecimiento por encima de su potencial, pero con tendencia a la normalización según avance el año. En la **eurozona** esperamos un crecimiento medio en 2022 del 4,8% frente al 5,3% esperado para 2021. En **Latinoamérica** las perspectivas de crecimiento para 2022 son modestas y apuntan a crecimientos en torno al 2% para el conjunto de la región.

Los precios de numerosas materias primas como la energía, metales industriales o agrícolas están presionando al alza a la **inflación**. También la pandemia ha desequilibrado la oferta y demanda de numerosos productos. Los cuellos de botella de las cadenas de suministro globales deberían estar solucionados entre primavera y verano de 2022.

Además, el mercado laboral de EE.UU. puede contribuir a que la subida de la inflación registrada hasta ahora tenga cierta resistencia a la baja. Nuestra previsión de inflación general media en EE.UU. para 2022 es del 4,1% (1,3% en diciembre), y la subyacente del 3,9% (2,1% en dic-22). Esperamos que la mayor oferta en los mercados de materias primas y la progresiva relajación de los cuellos de botella moderen las presiones en los costes de producción y de distribución. Pero el riesgo de nuestra previsión es al alza: si por ejemplo asumimos que la economía estadounidense interioriza como estructurales algunas de las tendencias actuales, nuestra previsión de inflación subyacente subiría del 2% al 3% a finales de 2022.

La **Fed** finalizará las compras de activos en marzo de 2022, en línea con las últimas palabras del gobernador Powell mostrando más preocupación por la evolución de la inflación. Aunque la Fed sigue desligando el *tapering* de las subidas de tipos, en su última reunión de diciembre señalaba al mercado que en 2022 puede realizar tres subidas de 25pb cada una, y otras tres en 2023. Realmente, se trata de un cambio adicional en el sesgo en su política monetaria, porque demuestra cierta incomodidad con los niveles de inflación actuales, destacando también la rapidez de la mejora en el mercado laboral estadounidense.

En la eurozona mantenemos nuestra visión de que el actual repunte de la inflación general se debe a factores principalmente transitorios (precios de la energía y cuellos de botella de la oferta). A pesar del riesgo al alza en nuestras previsiones, porque los factores de oferta son difíciles de incorporar en la modelización, nuestros modelos sugieren una desaceleración de la inflación hacia tasas cercanas al 1%, dificultando la tarea de normalización monetaria por parte del BCE. Por tanto, esperamos una inflación general media en 2022 del 3,1% (1,6% en diciembre) y una inflación subyacente del 2,0% (1,2% en dic-22). Resulta evidente que vemos más riesgo de inflación en EE.UU. que en Europa: ya solo comparando los crecimientos de los salarios podemos tener una idea en este sentido (4,5% a/a en EE.UU. vs algo menos del 2% en la eurozona).

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Ante las expectativas de que los factores de oferta que han impulsado la inflación al alza en 2021 remitan a lo largo de 2022, el **BCE** mantiene por el momento la tasa de depósito en el -0,5%, tal y como ha manifestado en su reunión de diciembre. Por otro lado, el BCE finalizará las compras de activos vinculadas al Programa de Compras de Emergencia frente a la Pandemia (PEPP) en marzo de 2022, aunque extiende la reinversión de los vencimientos de deuda hasta finales de 2024. Además, aumentará el programa de compras ordinario APP hasta €40mm en el 2T y €30mm en el 3T, volviendo a comprar €20mm desde octubre por tiempo indefinido. Por tanto, empezamos a ver un cambio de tendencia en las previsiones de política monetaria del BCE, aunque seguirá siendo expansiva.

En el actual contexto de mercado, mantenemos la previsión de estabilidad en los tipos de interés a largo plazo en EE.UU. y la eurozona/Alemania. Pero dada la evolución de la inflación en estos últimos meses, es claro que el riesgo a nuestra previsión central (10YUS 1,6% y Alemania -0,3%) es al alza, pudiendo acercarse el bono estadounidense a la zona del 2% y el alemán entrar ligeramente en positivo. Por tanto, dada la baja rentabilidad actual y unas previsiones de tipos estables o al alza, mantenemos la recomendación de infraponderación en los **bonos de gobiernos** desarrollados.

Entrando ya en las **bolsas**, la continuidad de la recuperación económica garantiza que los beneficios empresariales sigan subiendo. De hecho, situamos nuestra previsión de beneficios empresariales ligeramente por encima de la del consenso para 2022 y 2023, con cifras medias anuales del 10% de subida en 2022 y 2023 para los índices agregados de EE.UU. y Europa y algo superiores en España.

Las cifras de actividad económica, con permiso de las variantes del covid19, pueden sorprender al alza en los próximos trimestres porque todavía hay demanda retenida y tasas de ahorro elevadas. Además, las empresas están subiendo precios y en Europa las cifras de recompras de acciones también pueden sorprender al alza. Consideramos que los márgenes empresariales mostrarán cierta resistencia y el apalancamiento operativo es en estos momentos elevado.

Por tanto, pensamos que 2022 puede ser otro buen año para las bolsas, especialmente para las europeas. El mercado estadounidense tiene a priori menos potencial (aunque es más defensivo) porque se puede ver más presionado por su alta valoración (PER 22e 21,5x) mientras que las bolsas europeas registran una valoración inferior (PER 22e Stoxx600 15,6x, Eurostoxx50 15,3x e Ibex35 13,3x). De hecho, este diferencial de valoración está en la banda alta de la historia. Por tanto, en 2022 podemos ver subidas de entre el 5% y el 10% en el mercado estadounidense, y superiores, de entre el 10% y el 15%, e incluso algo más, en las bolsas europeas.

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Pero el ciclo económico avanza rápido, y entramos en una fase con algo más de incertidumbre, sobre todo por la incógnita de la evolución de la inflación en 2022. Esta situación podría derivar en que subiera la volatilidad de las bolsas, especialmente si los bancos centrales tuvieran que tensar la política monetaria como consecuencia de una inflación no deseada.

Para 2022 la valoración favorece como pocas veces a las bolsas emergentes, pero los diferenciales de crecimiento económico y de beneficios empresariales frente a desarrollados son inexistentes. Por tanto, en el inicio de 2022 seguimos estando más cómodos sobreponderando las bolsas desarrolladas frente a las emergentes, a la espera de la evolución del covid19/vacunas y de que China recupere mayor nivel de actividad económica.

La tendencia de fondo de los *spreads* de **crédito** en EE.UU. y la eurozona debería ser a una progresiva ampliación. Ahora mismo el activo está bien soportado por los fundamentales de las compañías y la abundante liquidez en el mercado, pero la carestía del mismo implica poco atractivo en términos de rentabilidad/riesgo.

Nuestra previsión para el **EURUSD** a 12 meses vista se sitúa dentro del rango 1,15 a 1,2. Pensamos que una desviación significativa desde este nivel, y en principio a favor del dólar, estaría motivada por un comportamiento divergente de los bancos centrales en el que la Fed subiera tipos antes de lo contemplado actualmente.

De relevancia respecto al marco de tributación para la Sociedad durante el ejercicio, la nueva Ley 11/2021 de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal, modifica la letra a) del apartado 4 del artículo 29 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (LIS), para establecer que a los efectos de la aplicación del tipo de gravamen del 1% a las SICAV, la determinación del número mínimo de 100 accionistas a que se refiere el artículo 9.4 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, se realizará computando exclusivamente aquéllos que sean titulares de acciones por importe igual o superior a 2.500 euros determinado de acuerdo con el valor liquidativo correspondiente a la fecha de adquisición de las acciones. Esta modificación tendrá efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2022.

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Adicionalmente, la nueva Disposición transitoria cuadragésima primera de la LIS, prevé que las sociedades de inversión de capital variable podrán aplicar el régimen tributario anterior a la modificación expuesta en el párrafo anterior, siempre que durante el año 2022 adopten válidamente el acuerdo de disolución con liquidación, y realicen con posterioridad al acuerdo, dentro de los seis meses posteriores a dicho plazo, todos los actos o negocios jurídicos necesarios según la normativa mercantil hasta la cancelación registral de la sociedad en liquidación. Si se cumplen estas condiciones, la continuidad del régimen tributario anterior a la reforma se mantendrá durante los períodos impositivos que concluyan hasta la cancelación registral. Por tanto, es previsible que en los próximos meses se formalicen las decisiones que la Sociedad considere de cara a adaptarse a este nuevo marco.

La gestión de una parte del patrimonio de la sociedad ha sido delegada en la entidad Omega Gestión de Inversiones, SGIIC, S.A. La información sobre la política de remuneración de esta sociedad gestora y su aplicación durante el ejercicio 2021 puede ser consultada en su página web (<http://www.omega-gi.com/>) y en su informe anual.

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.

Uso de instrumentos financieros

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

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2021 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2021 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2021, 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 2021, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2021, 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 2021.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2021

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 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 29 de marzo de 2022, 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 2021, 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 002456441 al 002456484 Del 002456485 al 002456494
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 002456495 al 002456538 Del 002456539 al 002456548

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