



CLASE 8.ª



002456485

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.



CLASE 8.^a



002456486

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.



CLASE 8.^a



002456487

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).



CLASE 8.ª



002456488

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.



CLASE 8.^a



002456489

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
Índice Global Índice Global						
Stoxx50	497.8	7.7%	5.4%	0.1%	7.3%	22.2%
Ibex35	8713.8	6.3%	2.5%	0.2%	6.5%	7.5%
MICVD (5)	756.0	4.2%	8.5%	0.1%	3.4%	14.3%
Emerging (4)	1332.0	1.8%	4.5%	0.1%	3.1%	8.5%
Latin (5)	2125.0	1.8%	13.8%	0.1%	2.1%	10.1%
Países						
MICVD Energy	176.5	20.5%	7.8%	0.3%	3.5%	33.5%
MICVD Industrials	350.1	7.4%	3.7%	0.1%	5.7%	13.1%
MICVD Consumer	283.2	0.4%	5.1%	0.1%	5.1%	10.7%
MICVD Utilities	181.2	0.1%	4.7%	0.1%	10.7%	7.9%
MICVD ITech	572.5	1.2%	11.3%	1.3%	13.1%	22.1%

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Divisa						
EUR/USD	1.1370	-0.1%	0.6%	-0.1%	-0.7%	-7.0%
Materias Primas						
Oro	1838.2	-0.1%	3.5%	0.1%	4.0%	-3.4%
Commodities						
US 2A	0.73	6	9	3	46	31
Europa						
Alemania 2A	-0.62	1	3	-	7	3
Países Emergentes						
Italia	134.90	-1	7	3	25	34
Portugal	94.40	-1	9	1	9	14
Grecia	151.50	-4	12	4	34	12

Datos a 31-Dec-2021. Fuente: 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.



CLASE 8.^a



002456490

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).



CLASE 8.^a



002456491

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.



CLASE 8.^a



002456492

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.



CLASE 8.ª



002456493

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.



CLASE 8.ª



002456494

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.