

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

Informe de auditoría,
Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2022
Informe de gestión



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2022, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2022, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
---	---

<p>Cartera de inversiones financieras</p> <p>De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.</p> <p>De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma se detalla la cartera a 31 de diciembre de 2022.</p> <p>Identificamos esta área como uno de los aspectos más relevantes a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo diario del valor liquidativo de la misma.</p>	<p>La Sociedad mantiene un contrato de gestión con BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la misma en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.</p> <p>Adicionalmente, hemos realizado ciertos procedimientos sobre la cartera de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:</p> <p><i>Obtención de confirmaciones de la Entidad depositaria de los títulos</i></p> <p>Solicitamos a la Entidad depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2022, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas de la Entidad depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad gestora.</p> <p><i>Valoración de la cartera</i></p> <p>Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2022, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.</p> <p>Al realizar dichas re-ejecuciones no se han detectado diferencias significativas entre las obtenidas en nuestros cálculos y las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad.</p>
---	---

Análisis de la fusión por absorción	
-------------------------------------	--

<p>De acuerdo con la nota 1 de la memoria adjunta, con fecha 27 de septiembre de 2022, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó la fusión por absorción de Fermat 2006, S.I.C.A.V., S.A. por Morinvest, S.I.C.A.V., S.A. siendo la fecha efectiva de fusión el 3 de noviembre de 2022.</p>	<p>Para analizar la correcta incorporación del "Patrimonio atribuido a accionistas" de la sociedad absorbida en los estados financieros de la Sociedad, hemos realizado una serie de procedimientos de auditoría, entre los que destacamos los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Obtención de los acuerdos de fusión tomados por las sociedades involucradas, así como obtención de las correspondientes autorizaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para realizar dicha fusión.
---	--

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p>Como consecuencia de esta fusión, la Sociedad adquirió en bloque a título de sucesión universal, todos los activos y pasivos de Fermat 2006, S.I.C.A.V., S.A., quedando plenamente subrogada en cuantos derechos y obligaciones procedan de la sociedad absorbida. Por tanto, ha quedado disuelta y extinguida sin liquidación Fermat 2006, S.I.C.A.V., S.A.</p> <p>Identificamos esta área como uno de los aspectos más relevantes a considerar en la auditoría de la Sociedad, por su repercusión en el "Patrimonio atribuido a accionistas" de la misma.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Re-ejecución del cálculo de la ecuación de canje de las participaciones, proporcionado por la Sociedad. • Comprobación de la correcta incorporación de los estados financieros de la sociedad absorbida en los estados financieros de la sociedad absorbente, mediante la re-ejecución de este proceso, a la fecha de fusión. <p>Como consecuencia de los procedimientos llevados a cabo, no hemos detectado aspectos significativos a mencionar.</p>

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2022, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2022 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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


- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)


Gemma Mª Ramos Pascual (22788)

27 de abril de 2023



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2023 Núm. 01/23/11577

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional



008486186

CLASE 8.ª

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**Balance al 31 de diciembre de 2022**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2022	2021
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	644 401 825,39	590 603 642,01
Deudores	68 559 203,12	12 891 345,96
Cartera de inversiones financieras	483 628 266,56	494 131 182,24
Cartera interior	55 299 347,40	89 740 575,88
Valores representativos de deuda	15 682 394,70	42 304 871,89
Instrumentos de patrimonio	39 304 328,39	47 435 703,99
Instituciones de Inversión Colectiva	312 521,44	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	102,87	-
Otros	-	-
Cartera exterior	428 211 846,33	404 348 920,00
Valores representativos de deuda	5 519 273,44	7 845 001,97
Instrumentos de patrimonio	125 220 834,02	76 119 556,02
Instituciones de Inversión Colectiva	278 739 679,94	311 005 484,60
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	7 877 905,36	1 353 210,53
Otros	10 854 153,57	8 025 666,88
Intereses de la cartera de inversión	117 072,83	41 686,36
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	92 214 355,71	83 581 113,81
TOTAL ACTIVO	644 401 825,39	590 603 642,01

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2022.



008486187

CLASE 8.^a**Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.****Balance al 31 de diciembre de 2022**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2022	2021
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	589 912 759,38	582 662 149,11
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	589 912 759,38	582 662 149,11
Capital	763 850 656,15	763 850 656,15
Partícipes	-	-
Prima de emisión	207 253 821,37	173 639 348,11
Reservas	602 076 532,57	602 076 532,57
(Acciones propias)	(992 676 435,66)	(1 003 329 536,32)
Resultados de ejercicios anteriores	47 384 918,67	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(37 976 733,72)	46 425 148,60
(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	54 489 066,01	7 941 492,90
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	52 426 337,51	7 702 548,61
Pasivos financieros	-	-
Derivados	1 818 421,99	-
Periodificaciones	244 306,51	238 944,29
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	644 401 825,39	590 603 642,01
CUENTAS DE ORDEN	2022	2021
Cuentas de compromiso	838 346 999,78	437 311 331,82
Compromisos por operaciones largas de derivados	466 140 808,08	264 789 271,53
Compromisos por operaciones cortas de derivados	372 206 191,70	172 522 060,29
Otras cuentas de orden	358 016 557,51	427 612 799,71
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,85	137 649 343,85
Pérdidas fiscales a compensar	9 978 395,05	-
Otros	210 388 818,61	289 963 455,86
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	1 196 363 557,29	864 924 131,53

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2022.



CLASE 8.ª



008486188

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

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	9 705,44	24 374,20
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(997 183,61)</u>	<u>(964 387,44)</u>
Comisión de gestión	(278 308,12)	(282 738,26)
Comisión de depositario	(278 308,12)	(282 738,04)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(440 567,37)	(398 911,14)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(987 478,17)	(940 013,24)
Ingresos financieros	4 526 353,57	3 464 623,81
Gastos financieros	(138 392,09)	(498 734,32)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>(39 939 611,21)</u>	<u>61 939 011,99</u>
Por operaciones de la cartera interior	(4 964 411,15)	6 200 046,85
Por operaciones de la cartera exterior	(35 597 420,17)	54 251 620,72
Por operaciones con derivados	-	286,62
Otros	622 220,11	1 487 057,80
Diferencias de cambio	528 031,73	249 399,51
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(1 965 637,55)</u>	<u>(17 319 663,77)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	416 230,39	(243 215,73)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(20 733,38)	174 605,91
Resultados por operaciones con derivados	(2 087 584,35)	(17 326 835,12)
Otros	(273 550,21)	75 781,17
Resultado financiero	(36 989 255,55)	47 834 637,22
Resultado antes de impuestos	(37 976 733,72)	46 894 623,98
Impuesto sobre beneficios	-	(469 475,38)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(37 976 733,72)	46 425 148,60

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 2022.

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 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



008486189

Al 31 de diciembre de 2022

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (37 976 733,72)

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas -

Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias -

Total de ingresos y gastos reconocidos (37 976 733,72)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
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
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	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
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(37 976 733,72)	(37 976 733,72)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	46 425 148,60	(46 425 148,60)	-
Operaciones con accionistas	-	29 399 749,54	-	10 653 100,66	-	-	40 052 850,20
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Remanente procedente de fusión	-	4 214 723,72	-	-	959 770,07	-	5 174 493,79
Saldos al 31 de diciembre de 2022	763 850 656,15	207 253 821,37	602 076 532,57	(992 676 435,66)	47 384 918,67	(37 976 733,72)	589 912 759,38

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 2022.

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 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



008486190

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 participes 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	Resultado del ejercicio	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



CLASE 8.^a



008486191

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(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 con lo establecido en la normativa 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 2022 y 2021.

Con fecha 27 de septiembre de 2022 la Junta General de Accionistas de la Sociedad ha aprobado la fusión por absorción de Fermat 2006, S.I.C.A.V., S.A., por la Sociedad, elevándose la escritura a público el 4 de noviembre de 2022.



CLASE 8.^a



008486192

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

Según los estados financieros del día 3 de noviembre de 2022, fecha efectiva de la fusión, la ecuación de canje resultado del cociente entre el valor liquidativo de la sociedad absorbida y el valor liquidativo de la sociedad absorbente ha resultado ser de 0,071138789. En aplicación de esta ecuación, cada partícipe de Fermat 2006, S.I.C.A.V., S.A. recibió por cada una de sus participaciones 0,071138789 participaciones de Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.

Como consecuencia de esta fusión, Morinvest, S.I.C.A.V., S.A., adquirió en bloque a título de sucesión universal, todos los activos y pasivos de Fermat 2006, S.I.C.A.V., S.A. quedando plenamente subrogado en cuantos derechos y obligaciones procedan de la sociedad absorbida. Por tanto, ha quedado disuelta y extinguida sin liquidación la Fermat 2006, S.I.C.A.V., S.A.

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.



CLASE 8.^a



008486193

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- 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 2022 y 2021 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 2022 y 2021 ha ascendido a 225.000 euros.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2022 y 2021 la comisión de depositaría ha sido del 0,05%.



CLASE 8.ª



008486194

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2022 y 2021 la Sociedad ha recibido 8.380,03 euros y 22.184,07 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.

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 esta en lo que se refiere a calidad crediticia.



CLASE 8.ª



008486195

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

- 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 las 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.
- 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.



CLASE 8.ª



008486196

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

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

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.



CLASE 8.^a



008486197

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

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 estas.

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

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

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

La invasión de Ucrania por parte de Rusia está provocando, entre otros efectos, una variación del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como el mantenimiento de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general y a las empresas con operaciones con y en Rusia, específicamente. La medida en la que este conflicto bélico impacte en la cartera de inversiones de la Sociedad dependerá del desarrollo de acontecimientos futuros que no se pueden predecir fiablemente a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.



CLASE 8.ª



008486198

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. El total de capital emitido está representado por 127.096.615 acciones, de las cuales 96.796.441 acciones corresponden a acciones propias a corto plazo, 26.534.771 acciones corresponden a participaciones significativas y 3.765.403 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 2022 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 2022, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2022 y 2021.



CLASE 8.ª



008486199

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

Además, a efectos de comparación de la información, los datos que aparecen en los balances de situación y en las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas, no son comparables, dado que el ejercicio 2021 corresponde a la Sociedad absorbente con anterioridad a la fusión mencionada en la Nota 1 de esta memoria.

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 última es Omega Capital, S.L., constituida en Madrid, la cual posee el 94,79% de las acciones de la Sociedad.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2022 y 2021.

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.



CLASE 8.ª



008486200

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2022, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2021, es la siguiente:

	2022	2021
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	(37 976 733,72)	46 425 148,60
	(37 976 733,72)	46 425 148,60
Propuesta de distribución		
Reserva legal	-	4 642 514,86
Reserva voluntaria	-	41 782 633,74
Resultados de ejercicios anteriores	(37 976 733,72)	-
	(37 976 733,72)	46 425 148,60

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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



CLASE 8.^a



008486201

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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



CLASE 8.^a



008486202

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

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

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

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

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

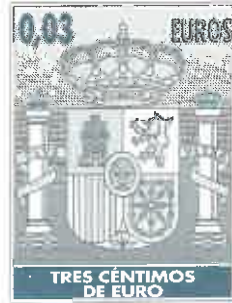
- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo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

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

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



CLASE 8.ª



008486203

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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



CLASE 8.ª



008486204

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

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".



CLASE 8.ª



008486205

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

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

j) Acciones propias y prima de emisión

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

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

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

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

k) Valor liquidativo de las acciones

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



CLASE 8.ª



008486206

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Depósitos de garantía	3 790 293,58	2 798 142,47
Administraciones Públicas deudoras	11 717 399,73	9 778 715,76
Operaciones pendientes de liquidar	43 827 557,01	268 884,56
Otros	9 223 952,80	45 603,17
	68 559 203,12	12 891 345,96

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2022 y 2021, recoge los importes cedidos en garantía por posiciones vivas en derivados financieros al cierre de cada ejercicio.



CLASE 8.ª



008486207

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se desglosa tal y como sigue:

	2022	2021
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	4 617 210,13	7 618 918,29
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	7 100 189,60	2 159 797,47
	<u>11 717 399,73</u>	<u>9 778 715,76</u>

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Administraciones Públicas acreedoras	418 970,02	469 475,38
Operaciones pendientes de liquidar	51 868 324,53	7 083 099,97
Otros	139 042,96	149 973,26
	<u>52 426 337,51</u>	<u>7 702 548,61</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se desglosa tal y como sigue:

	2022	2021
Otras retenciones	418 970,02	-
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	-	469 475,38
	<u>418 970,02</u>	<u>469 475,38</u>

Durante el mes de enero de 2023 y 2022 se ha procedido a la liquidación de los activos comprados, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2022 y 2021.

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



CLASE 8.ª



008486208

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(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 2022 y 2021 se muestra a continuación:

	2022	2021
Cartera interior	55 299 347,40	89 740 575,88
Valores representativos de deuda	15 682 394,70	42 304 871,89
Instrumentos de patrimonio	39 304 328,39	47 435 703,99
Instituciones de Inversión Colectiva	312 521,44	-
Derivados	102,87	-
Cartera exterior	428 211 846,33	404 348 920,00
Valores representativos de deuda	5 519 273,44	7 845 001,97
Instrumentos de patrimonio	125 220 834,02	76 119 556,02
Instituciones de Inversión Colectiva	278 739 679,94	311 005 484,60
Derivados	7 877 905,36	1 353 210,53
Otros	10 854 153,57	8 025 666,88
Intereses de la cartera de inversión	117 072,83	41 686,36
	483 628 266,56	494 131 182,24

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 2022. 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 2021.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 la mayor parte de los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en la Entidad Depositaria.



CLASE 8.ª



008486209

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2022 y 2021, se muestra a continuación:

	2022	2021
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	88 520 563,79	80 761 516,02
Cuentas en divisa	4 500 922,21	2 230 786,73
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en euros	(361 892,42)	(112 321,44)
Otras cuentas de tesorería en divisa	<u>(445 237,87)</u>	<u>701 132,50</u>
	<u>92 214 355,71</u>	<u>83 581 113,81</u>

Durante los ejercicios 2022 y 2021 el tipo de remuneración de las cuentas corrientes ha sido un tipo de interés de mercado

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022 y 2021, recoge el saldo mantenido en otras entidades pertenecientes al Grupo BBVA además de los intereses devengados por las cuentas corrientes.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2022 y 2021 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2022 y 2021, se muestra a continuación:

	2021	Operaciones con acciones	Otros	2022
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>



008486210

CLASE 8.ª

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022****(Expresada en euros)**

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

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

Desde el 19 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en BME MTF Equity.

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

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2022 y 2021, se muestra a continuación:

	2021	Distribución resultados de 2021	Otros	2022
Reserva legal	60 196 470,59	-	-	61 510 901,69
Reserva voluntaria	538 307 586,99	-	-	536 993 155,89
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	3 572 474,99
Resultados de ejercicios anteriores		47 384 918,67		47 384 918,67
	602 076 532,57	47 384 918,67	-	649 461 451,24

	2020	Distribución resultados de 2020	Otros	2021
Reserva legal	60 050 422,69	146 047,90	-	60 196 470,59
Reserva voluntaria	523 848 844,89	14 458 742,10	-	538 307 586,99
Otras reservas	3 572 474,99	-	-	3 572 474,99
	587 471 742,57	14 604 790,00	-	602 076 532,57



008486211

CLASE 8.ª

Morinvest, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022****(Expresada en euros)**

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

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2022 y 2021, ha sido el siguiente:

	2022	2021
Saldo al 1 de enero	(1 003 329 536,32)	(1 003 366 125,93)
Entradas	(56 381 269,96)	(59 923,55)
Salidas	67 034 370,62	96 513,16
Saldo al 31 de diciembre	(992 676 435,66)	(1 003 329 536,32)

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 la Sociedad mantenía 96.796.441 y 99.102.516 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2022	2021
Patrimonio atribuido a accionistas	589 912 759,38	582 662 149,11
Número de acciones en circulación	30 300 174	27 994 099
Valor teórico por acción	19,47	20,81
Número de accionistas	155	131



CLASE 8.^a



008486212

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

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 2022 y 2021, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Capital nominal no suscrito ni en circulación	137 649 343,85	137 649 343,85
Pérdidas fiscales a compensar	9 978 395,05	-
Otros	210 388 818,61	289 963 455,86
	358 016 557,51	427 612 799,71

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2022, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1% o del 25%, en función de lo establecido en el artículo 29.4. de dicha Ley. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2022 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.

Durante el ejercicio 2022 la Sociedad ha tributado al 1%.

Las bases imponibles del Impuesto sobre beneficios del ejercicio se han incorporado al importe de las Bases Imponibles Negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores, en el epígrafe "Pérdidas fiscales a compensar" en Cuentas de Orden.

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.



CLASE 8.ª



008486213

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

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.

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 2022 y 2021 por la Sociedad es el siguiente:

	2022	2021
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	4,20	3,86
Ratio de operaciones pagadas	4,29	0,97
Ratio de operaciones pendientes de pago	2,98	-
	Euros	Euros
Total de pagos realizados	736 066,02	555 498,42
Total de pagos pendientes	52 928,49	-
		2022
Importe pagado en un periodo inferior al máximo establecido (euros)		774 743,81
Nº de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido		29
% sobre el total monetario de los pagos a proveedores		98,19%
% sobre el número total de facturas pagadas		87,88%



CLASE 8.ª



008486214

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

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 2022 y 2021.

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 y por otros servicios de cuentas anuales de los ejercicios 2022 y 2021, ascienden 11 miles de euros, en ambos ejercicios.

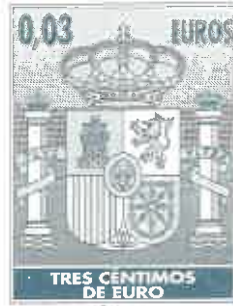
El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2022, se compone de:

	Hombres	2022 Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	2	1	-

Durante los ejercicios 2022 y 2021 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.



CLASE 8.^a



008486215

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2022, 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

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2022 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



008486216

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	1 041,58	383 339,36	747,36	ES0813211002
TOTALES Renta fija privada cotizada		382 592,00	1 041,58	383 339,36	747,36	
Adquisición temporal de activos						
KINGDOM OF SPAIN -1,10 2023-01-02	EUR	15 304 131,24	(461,24)	15 299 055,34	(5 075,90)	ES0L02308119
TOTALES Adquisición temporal de activos		15 304 131,24	(461,24)	15 299 055,34	(5 075,90)	
Acciones admitidas cotización						
TELEFONICA SA	EUR	1 059 246,03	-	1 048 256,65	(10 989,38)	ES0178430E18
INDUSTRIA DE DISENO	EUR	3 100 019,33	-	3 379 600,00	279 580,67	ES0148396007
ENDESA SA	EUR	4 684 431,08	-	3 879 700,00	(804 731,08)	ES0130670112
FOMENTO DE CONSTRUCC	EUR	3 388 426,56	-	3 183 349,68	(205 076,88)	ES0122060314
PROFITHOL SA	EUR	3 409 706,56	-	2 153 860,56	(1 255 846,00)	ES0105621009
PROEDUCA ALTUS SL	EUR	6 000 157,57	-	17 125 641,50	11 125 483,93	ES0105400008
CELLNEX TELECOM SA	EUR	11 018 989,70	-	8 533 920,00	(2 485 069,70)	ES0105066007
TOTALES Acciones admitidas cotización		32 660 976,83	-	39 304 328,39	6 643 351,56	
Acciones y participaciones de inversión libre						
BEKA ALPHA ALTERNATI	EUR	299 668,66	-	312 521,44	12 852,78	ES0110163013
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		299 668,66	-	312 521,44	12 852,78	
TOTAL Cartera Interior		48 647 368,73	580,34	55 299 244,53	6 651 875,80	

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



008486217

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
RENTA SACYR SA 3,250 2024-04-02	EUR	3 040 922,00	84 186,61	3 033 716,94	(7 205,06)	XS2325693369
AT SECURITIES BV 5,250 2049-07-21	USD	221 139,59	5 562,88	106 581,60	(114 557,99)	XS1634523754
TURKIYE GARANTI BANK 6,125 2027-05-24	USD	898 774,27	1 916,24	862 893,21	(35 881,06)	XS1617531063
BBVA BANCOMER SA/TEX 5,125 2033-01-18	USD	492 606,37	13 904,07	502 022,43	9 416,06	USP16259AM84
CREDIT AGRICOLE SA 7,875 2049-01-23	USD	357 936,03	4 236,15	366 349,04	8 413,01	USF22797RT78
DNO ASA 8,375 2024-05-29	USD	626 996,63	6 686,54	647 710,22	20 713,59	NO0010852643
TOTALES Renta fija privada cotizada		5 638 374,89	116 492,49	5 519 273,44	(119 101,45)	
Acciones admitidas cotización						
CIE FINANCIERE RICHE	CHF	1 633 230,51	-	1 941 252,42	308 021,91	CH0210483332
SCHLUMBERGER LTD	USD	1 976 621,27	-	2 047 319,26	70 697,99	AN8068571086
SHELL PLC	EUR	2 110 922,31	-	2 091 920,00	(19 002,31)	GB00BP6MXD84
DIAGEO PLC	GBP	2 900 368,35	-	3 335 458,07	435 089,72	GB0002374006
VINCI SA	EUR	4 681 225,57	-	5 037 660,00	356 434,43	FR0000125486
ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	1 312 786,50	-	1 269 000,00	(43 786,50)	FR0000121667
LVMH MOET HENNESSY L	EUR	1 619 861,34	-	1 716 747,50	96 886,16	FR0000121014
L LOREAL SA	EUR	3 010 956,90	-	3 319 320,00	308 363,10	FR0000120321
AIRBUS SE	EUR	2 874 394,53	-	3 108 560,00	234 165,47	NL0000235190
KONE OYJ	EUR	3 957 204,45	-	4 202 100,00	244 895,55	FI0009013403
ADOBE INC	USD	3 318 016,75	-	2 899 765,79	(418 250,96)	US00724F1012
NESTLE SA	CHF	3 383 285,83	-	3 360 904,57	(22 381,26)	CH0038863350
ROCHE HOLDING AG	CHF	2 966 088,64	-	2 939 605,03	(26 483,61)	CH0012032048
NOVARTIS AG	CHF	2 894 073,88	-	3 045 086,76	151 012,88	CH0012005267
CANADIAN PACIFIC RAI	USD	3 362 103,85	-	3 483 560,62	121 456,77	CA13645T1003
CANADIAN NATIONAL RA	USD	4 762 955,99	-	4 663 702,60	(99 253,39)	CA1363751027
BARRICK GOLD CORP	USD	2 735 927,73	-	2 728 002,99	(7 924,74)	CA0679011084
BHP GROUP LTD	GBP	2 976 759,34	-	3 261 844,46	285 085,12	AU000000BHP4
SAFRAN SA	EUR	2 073 502,91	-	2 338 400,00	264 897,09	FR0000073272
INTUIT INC	USD	3 525 127,24	-	3 126 557,07	(398 570,17)	US4612021034
UNION PACIFIC CORP	USD	1 695 846,13	-	1 740 734,17	44 888,04	US9078181081
ADR TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	4 290 965,67	-	3 562 383,71	(728 581,96)	US8740391003
S&P GLOBAL INC	USD	3 176 970,53	-	3 284 952,36	107 981,83	US78409V1044
PFIZER INC	USD	7 523 559,98	-	7 499 820,66	(23 739,32)	US7170811035
ADR PETROLEO BRASILEIRO	USD	2 152 169,81	-	2 268 073,98	115 904,17	US71654V4086
MOODY S CORP	USD	2 804 253,68	-	2 862 712,50	58 458,82	US6153691059
MICROSOFT CORP	USD	5 710 700,35	-	6 070 541,75	359 841,40	US5949181045
AON PLC/IRELAND	USD	2 791 454,81	-	3 532 378,11	740 923,30	IE00BLP1HW54

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



008486218

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
ADR KAO CORP	USD	2 053 821,33	-	1 840 089,67	(213 731,66)	US4855374017
VISA INC	USD	5 494 373,02	-	5 627 722,77	133 349,75	US92826C8394
DOLLAR GENERAL CORP	USD	2 500 816,44	-	2 438 118,81	(62 697,63)	US2566771059
DANAHER CORP	USD	2 057 710,74	-	1 983 336,45	(74 374,29)	US2358511028
BERKSHIRE HATHAWAY I	USD	5 319 412,59	-	6 116 831,68	797 419,09	US0846707026
APPLE INC	USD	3 084 235,31	-	2 560 735,10	(523 500,21)	US0378331005
ELEVANCE HEALTH INC	USD	1 922 964,42	-	1 868 655,89	(54 308,53)	US0367521038
AMAZON.COM INC	USD	4 481 242,05	-	3 020 736,04	(1 460 506,01)	US0231351067
ALPHABET INC	USD	5 859 700,25	-	6 222 085,75	362 385,50	US02079K3059
ESTEE LAUDER COS INC	USD	3 014 082,22	-	2 804 157,48	(209 924,74)	US5184391044
TOTALES Acciones admitidas cotización		124 009 693,22	-	125 220 834,02	1 211 140,80	
Acciones y participaciones Directiva						
MONTLAKE UCITS - COO	USD	8 961 646,42	-	8 840 604,46	(121 041,96)	IE00BG08P444
AXA IM FIXED INCOME	EUR	5 019 737,32	-	5 011 205,56	(8 531,76)	LU0211118483
JUPITER STRATEGIC AB	EUR	10 088 739,80	-	10 148 531,77	59 791,97	IE00BZ1N8G46
LIONTRUST GLOBAL FUN	EUR	5 750 576,00	-	6 012 666,00	262 090,00	IE00BYXV8M50
AKO UCITS FUND ICAV	EUR	3 898 854,43	-	4 948 744,02	1 049 889,59	IE00BYXDV774
OTUS SMALLER COMPANI	EUR	2 037 310,60	-	2 026 503,70	(10 806,90)	IE00BRCJDL54
ETF VANECK SEMICONDUCTOR	EUR	4 546 972,27	-	4 106 420,00	(440 552,27)	IE00BMC38736
GMO INVESTMENTS ICAV	USD	3 482 447,02	-	3 923 644,69	441 197,67	IE00BLR74S61
TT EUROPEAN OPPORTUN	EUR	2 639 090,00	-	2 615 040,00	(24 050,00)	IE00BJ7W3K27
ARTISAN PARTNERS GLO	EUR	3 391 859,98	-	3 427 065,04	35 205,06	IE00B4M6YD48
HEPTAGON FUND ICAV -	USD	4 270 265,18	-	4 090 280,20	(179 984,98)	IE00BH4GYB17
ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	1 243 181,55	-	1 254 151,03	10 969,48	LU0829544732
KEPLER LIQUID STRATE	USD	5 033 879,62	-	5 478 226,66	444 347,04	IE00BFZ11431
ENNISMORE SMALLER CO	EUR	5 825 222,13	-	5 820 059,88	(5 162,25)	IE00BD852Q42
MUZINICH SHORT DURAT	EUR	5 007 561,16	-	5 051 679,88	44 118,72	IE00B9721Z33
LIONTRUST GLOBAL FUN	GBP	2 986 811,47	-	3 050 080,85	63 269,38	IE00B8CL0730
GAM STAR CAT BOND FU	EUR	9 913 561,87	-	9 902 312,14	(11 249,73)	IE00B6TLWG59
TROJAN FUND	EUR	10 211 416,70	-	10 073 375,47	(138 041,23)	IE00B6T42S66
ETF ISHARES OIL & GAS EX	GBP	992 437,00	-	1 003 342,23	10 905,23	IE00B6R51Z18
EGERTON CAPITAL EQUI	EUR	3 883 962,15	-	3 571 310,87	(312 651,28)	IE00B615L028
POLAR CAPITAL FUNDS	USD	3 477 917,07	-	4 683 635,92	1 205 718,85	IE00B4Y53217
ETF ISHARES MSCI WORLD H	EUR	5 003 675,27	-	5 166 387,20	162 711,93	IE00BJ5JNZ06
ALMA PLATINUM IV-OCE	EUR	2 083 050,00	-	1 998 200,00	(84 850,00)	LU2349505250
ETF ISHARES S&P 500 HEAL	EUR	4 994 870,10	-	5 014 016,00	19 145,90	IE00B43HR379
SECTOR CAPITAL FUND	EUR	3 353 176,18	-	3 381 381,44	28 205,26	IE00B427BW53

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



008486219

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
ETF ISHARES MSCIEM LATI	EUR	2 198 715,20	-	1 995 000,00	(203 715,20)	IE00B27YCK28
ETF ISHARES GLOBAL WATER	EUR	2 365 539,42	-	2 225 850,00	(139 689,42)	IE00B1TXK627
ANIMA FUNDS PLC - ST	EUR	3 732 440,00	-	3 754 520,00	22 080,00	IE0032464921
KEPLER LIQUID STRATE	USD	4 291 823,56	-	3 943 426,86	(348 396,70)	IE0001UKK3A2
ETF ISHARES STOXX EUROPE	EUR	1 716 617,20	-	2 010 960,00	294 342,80	DE000A0H08M3
ETF ISHARES STOXX EUROPE	EUR	3 491 771,69	-	3 567 564,00	75 792,31	DE000A0F5UK5
ETF ISHARES EURO STOXX B	EUR	3 926 410,18	-	4 160 855,00	234 444,82	DE0006289309
RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	14 073 474,89	-	15 466 160,79	1 392 685,90	LU0638557669
VARENNE UCITS-VARENN	EUR	3 782 426,39	-	3 197 328,45	(585 097,94)	LU2358391998
FUNDSMITH SICAV - FU	EUR	1 453 285,42	-	1 423 498,51	(29 786,91)	LU0690374029
MONEDA LUXEMBOURG SI	USD	2 335 189,16	-	2 335 139,16	(50,00)	LU2240476817
COREMONT INVESTMENT	EUR	11 991 822,42	-	12 148 950,91	157 128,49	LU1917107036
BLUEBOX FUNDS - BLUE	USD	2 794 971,51	-	3 922 683,79	1 127 712,28	LU1793345775
INCOMETRIC FUND - CH	EUR	1 750 049,98	-	1 118 818,82	(631 231,16)	LU1700592477
TCW FUNDS - TCW UNCO	EUR	5 000 045,28	-	5 089 496,00	89 450,72	LU1377852261
PICTET - USD GOVERN	EUR	5 000 050,00	-	5 010 935,87	10 885,87	LU1226265632
CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	2 000 099,95	-	1 932 337,43	(67 762,52)	LU0992627298
DPAM L - BONDS EMERG	EUR	2 500 049,91	-	2 528 988,16	28 938,25	LU0907928062
ETF ISHARES MSCI WORLD E	EUR	49 687 636,70	-	49 286 125,00	(401 511,70)	IE00B441G979
LUMYNA-MW ESG MARKET	EUR	6 375 037,72	-	6 316 981,08	(58 056,64)	LU2367661365
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		248 565 677,87	-	252 034 484,84	3 468 806,97	
Acciones y participaciones						
ETF ENERGY SELECT SECTOR	USD	1 799 270,35	-	2 042 546,24	243 275,89	US81369Y5069
TOTALES Acciones y participaciones		1 799 270,35	-	2 042 546,24	243 275,89	
Acciones y participaciones de inversión libre						
FONDOS LONTANA UMBRELLA FUN	EUR	24 063 034,03	-	24 662 648,86	599 614,83	IE00B1DT0H77
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		24 063 034,03	-	24 662 648,86	599 614,83	
Entidades de capital riesgo						
FONDOS TANDEM PRIVATE EQUIT	EUR	9 162 740,15	-	10 854 153,57	1 691 413,42	ES0161171014
TOTALES Entidades de capital riesgo		9 162 740,15	-	10 854 153,57	1 691 413,42	
TOTAL Cartera Exterior		413 238 790,51	116 492,49	420 333 940,97	7 095 150,46	

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

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



008486220

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
EUR-GBP X-RATE 125000	GBP	14 982 897,53	15 436 837,55	13/03/2023
EUR-CHF X-RATE 125000	CHF	6 823 115,47	6 862 282,79	13/03/2023
Euro Stoxx 50 Pr 100	EUR	9 703 125,00	9 462 500,00	17/03/2023
TOPIX INDEX (TOKYO) 10000	JPY	5 560 598,78	5 386 874,57	09/03/2023
ESTX Banks (EUR) Pr 50	EUR	965 000,00	962 500,00	17/03/2023
EUR-USD X-RATE 125000	USD	132 808 199,68	134 475 224,17	13/03/2023
EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	1 556 335,72	1 833 150,00	19/12/2025
EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	973 340,50	1 166 000,00	20/12/2024
TOTALES Futuros comprados		173 372 612,68	175 585 369,08	
Compra de opciones "call"				
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	32 250 000,00	142 500,00	16/06/2023
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	64 000 000,00	396 800,00	17/02/2023
S&P 500 INDEX 100	USD	44 180 833,18	3 596,11	20/01/2023
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	43 000 000,00	2 000,00	20/01/2023
S&P 500 INDEX 100	USD	37 829 254,62	33 121,61	17/03/2023
TOTALES Compra de opciones "call"		221 260 087,80	578 017,72	
Emisión de opciones "put"				
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	9 300 000,00	153 300,00	16/06/2023
S&P 500 INDEX 100	USD	62 208 107,60	1 149 121,99	17/03/2023
TOTALES Emisión de opciones "put"		71 508 107,60	1 302 421,99	
Compra de opciones "put"				
S&P 500 INDEX 100	USD	118 905 286,76	3 917 616,29	17/03/2023
S&P 500 INDEX 100	USD	17 280 029,89	121 427,24	20/01/2023
ENERGY SELECT SECTOR SPDR 100	USD	3 269 194,84	105 081,26	16/06/2023
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	55 500 000,00	559 500,00	20/01/2023
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	63 000 000,00	2 250 000,00	16/06/2023
S&P 500 INDEX 100	USD	24 518 961,33	39 230,34	20/01/2023
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	33 000 000,00	265 000,00	17/03/2023
ENERGY SELECT SECTOR SPDR 100	USD	15 411 918,55	42 032,51	17/03/2023
TOTALES Compra de opciones "put"		330 885 391,37	7 299 887,64	
Emisión de opciones "call"				
Euro Stoxx 50 Pr 10	EUR	41 000 000,00	516 000,00	16/06/2023
TOTALES Emisión de opciones "call"		41 000 000,00	516 000,00	
Otras ventas a plazo EUR/HKD FISICA	HKD	320 800,33	320 697,46	04/01/2023
TOTALES Otras ventas a plazo		320 800,33	320 697,46	
TOTALES		838 346 999,78	185 602 393,89	

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



008486221

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						
REPO KINGDOM OF SPAIN -3,75 2022-01-03	EUR	41 888 808,13	-	41 880 737,66	(8 070,47)	ES0L02211115
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	

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



008486222

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
ADR TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	2 348 460,66	-	3 066 704,76	718 244,10	US8740391003

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



008486223

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ADR TENCENT HOLDINGS LTD	USD	2 085 659,20	-	2 029 252,00	(56 407,20)	US88032Q1094
INFRASTRUCTURE 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						
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	4 033 269,28	-	4 911 548,84	878 279,56	IE00B4Y53217
FONDO SEILERN INTERNATIONA	EUR	2 840 232,76	-	4 015 470,32	1 175 237,56	IE00BKM3XV86
FONDO LINDSELL TRAIN GLOBA	USD	5 789 065,03	-	6 949 854,88	1 160 789,85	IE00BK4Z4V95
ETF ISHARES MSCI WORLD H	EUR	4 286 256,46	-	5 045 175,00	758 918,54	IE00BJ5JNZ06
FONDO HEPTAGON FUND ICAV -	USD	7 812 927,71	-	8 217 482,69	404 554,98	IE00BH4GYB17
FONDO XINGTAI CHINA FUND	USD	787 545,33	-	707 851,05	(79 694,28)	IE00BGPBYH44
FONDO KEPLER LIQUID STRATE	USD	6 818 409,90	-	7 616 047,92	797 638,02	IE00BFZ11431
FONDO ENNISMORE SMALLER CO	EUR	15 366 177,22	-	15 365 041,64	(1 135,58)	IE00BDB52Q42
FONDO LIONTRUST GLOBAL FUN	GBP	8 429 492,74	-	10 349 362,95	1 919 870,21	IE00B8CL0730
FONDO GAM STAR CAT BOND FU	EUR	15 000 099,98	-	15 639 933,98	639 834,00	IE00B6TLWG59
ETF ISHARES EURO STOXX B	EUR	4 923 451,42	-	6 079 860,00	1 156 408,58	DE0006289309
ETF ISHARES OIL & GAS EX	GBP	3 692 668,90	-	4 590 877,18	898 208,28	IE00B6R51Z18
FONDO GMO INVESTMENTS ICAV	USD	6 337 929,77	-	7 000 696,69	662 766,92	IE00BLR74S61
FONDO ARTISAN PARTNERS GLO	EUR	9 000 149,96	-	9 846 213,41	846 063,45	IE00B4M6YD48
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	1 784 447,60	-	2 922 703,86	1 138 256,26	IE00B4Z24531
FONDO SECTOR CAPITAL FUNDS	EUR	2 410 254,56	-	2 531 928,39	121 673,83	IE00B427BW53
FONDO POLAR CAPITAL FUNDS	USD	1 868 320,10	-	3 130 431,75	1 262 111,65	IE00B3K93X10
ETF ISHARES GLOBAL WATER	EUR	604 534,46	-	646 170,00	41 635,54	IE00B1TXK627
FONDO CYGNUS UCITS FUNDS-C	EUR	15 000 150,00	-	15 169 908,92	169 758,92	IE000R9FN5S4
FONDO KEPLER LIQUID STRATE	USD	883 637,25	-	873 683,75	(9 953,50)	IE0001UKK3A2
ETF ISHARES STOXX EUROPE	EUR	3 004 500,90	-	2 980 950,00	(23 550,90)	DE000A0H08M3
ETF ISHARES STOXX EUROPE	EUR	195 317,78	-	213 500,00	18 182,22	DE000A0F5UK5
FONDO TROJAN FUND	EUR	7 385 595,28	-	7 984 829,92	599 234,64	IE00B6T42S66
FONDO FUNDSMITH SICAV - FU	EUR	8 720 238,41	-	10 414 947,30	1 694 708,89	LU0690374029
FONDO ALMA PLATINUM IV-OCE	EUR	2 083 050,00	-	2 083 000,00	(50,00)	LU2349505250
FONDO QUADRIGA INVESTORS -	EUR	1 794 477,42	-	1 009 334,58	(785 142,84)	LU1955045635
FONDO BSF EMERGING COMPANI	EUR	2 591 336,61	-	3 298 878,50	707 541,89	LU1861219290
FONDO BLUEBOX FUNDS - BLUE	USD	4 118 690,96	-	8 442 039,23	4 323 348,27	LU1793345775
FONDO HEREFORD FUNDS - BIN	USD	1 737 273,18	-	2 191 990,65	454 717,47	LU1778253952
FONDO INCOMETRIC FUND - CH	EUR	1 750 049,98	-	1 848 549,24	98 499,26	LU1700592477
FONDO BERENBERG EUROPEAN S	EUR	2 841 675,46	-	3 847 753,57	1 006 078,11	LU1637619393
FONDO OGF INTERNATIONAL -	EUR	450 934,67	-	570 422,25	119 487,58	LU1271701770
FONDO RWC FUNDS - NISSAY J	EUR	4 050 583,50	-	3 640 999,41	(409 584,09)	LU1212064981

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



008486224

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
FONDO MONTLAKE UCITS PLATF	USD	8 588 482,84	-	9 157 440,45	568 957,61	IE00BLH1SG41
FONDO ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	1 243 181,55	-	1 399 402,75	156 221,20	LU0829544732
FONDO KEPLER LIQUID STRATE	EUR	2 000 025,00	-	2 254 780,00	254 755,00	IE00BLR66B03
FONDO RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	22 177 622,90	-	23 346 858,13	1 169 235,23	LU0638557669
FONDO COMGEST GROWTH PLC	EUR	4 073 640,74	-	3 778 105,70	(295 535,04)	IE00BZ0RSN48
FONDO KLEVENT DRIVEN UCIT	EUR	1 972 243,34	-	2 317 775,98	345 532,64	IE00BYXZ2C59
FONDO AKO UCITS FUNDICAV	EUR	7 336 200,52	-	10 601 311,09	3 265 110,57	IE00BYXDVR74
FONDO JUPITER ASSET MANAGE	EUR	2 601 165,92	-	2 799 536,63	198 370,71	IE00BYVJRF70
FONDO MAN FUNDS VI PLC - M	EUR	15 602 611,70	-	17 446 650,86	1 844 039,16	IE00BRJT7K50
FONDO GAM STAR MBS TOTAL R	EUR	1 376 222,01	-	1 435 241,17	59 019,16	IE00BQSBX418
ETF VANECK VECTORS SEMIC	EUR	335 664,27	-	504 545,00	168 880,73	IE00BMC38736
FONDO LEGG MASON MARTIN CU	USD	887 558,32	-	872 291,31	(15 267,01)	IE00BMBTYN02
FONDO HEREFORD FUNDS-BIN Y	USD	885 554,17	-	858 529,09	(27 025,08)	LU2413982427
FONDO 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						
ETF ENERGY SELECT SECTOR	USD	4 030 185,95	-	4 683 132,64	652 946,69	US81369Y5069
ETF 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						
FONDOS 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						
FONDOS 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	

Anexo IV. 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				
FUTURO EUR-GBP X-RATE 125000	GBP	12 683 451,64	12 535 552,36	14/03/2022
FUTURO TOPIX INDEX (TOKYO) 10000	JPY	4 483 797,32	4 586 251,22	10/03/2022
FUTURO NIKKEI 225 500	JPY	2 675 505,07	2 758 964,72	10/03/2022
FUTURO ESTX BANKS (EUR) PR 50	EUR	1 992 600,00	2 010 000,00	18/03/2022
FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	USD	117 730 799,28	118 013 920,63	14/03/2022
FUTURO EURO STOXX 50 PR 10	EUR	13 857 440,00	13 934 375,00	18/03/2022
FUTURO EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	364 500,00	567 500,00	19/12/2025
FUTURO EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	425 778,22	582 000,00	20/12/2024
FUTURO EURO STOXX 50 DVP VP 100	EUR	434 893,75	592 000,00	15/12/2023
FUTURO 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"				
OPCION EURO STOXX 50 PR 10	EUR	30 800 000,00	114 100,00	21/01/2022
OPCION EURO STOXX 50 PR 10	EUR	69 000 000,00	225 000,00	18/03/2022
OPCION 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	
Futuros vendidos				
FUTURO BONO NOCIONAL USA 10 AÑOS 1000	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"				
OPCION EURO STOXX 50 PR 10	EUR	4 200 000,00	33 000,00	21/01/2022
OPCION S&P 500 INDEX 100	USD	71 987 342,88	283 835,81	18/02/2022
OPCION EURO STOXX 50 PR 10	EUR	72 540 000,00	502 200,00	18/02/2022
OPCION TESLA INC 100	USD	1 054 759,60	32 631,63	18/03/2022
OPCION 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		437 311 331,82	171 273 091,15	



CLASE 8.ª



008486225



CLASE 8.ª



008486226

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Situación Económica en 2022

La economía global se ha visto impactada en 2022 por los efectos combinados de las presiones inflacionistas, derivadas de la salida de la pandemia y la invasión de Ucrania, y las políticas monetarias restrictivas. En todo caso, las últimas previsiones de crecimiento global para 2022 (3,2%) reflejan la resiliencia de la economía mundial ante el tensionamiento de las condiciones financieras y la pérdida de poder adquisitivo debido a las altas tasas de inflación.

En EE.UU. las expectativas de crecimiento del PIB de 2022 se sitúan cerca del 2%. Por su parte, la inflación general (que había llegado a niveles del 9% en junio) se desaceleraba en noviembre hasta el 7,1%, mientras que la subyacente bajaba hasta el 6% (como consecuencia principalmente de la caída del precio de las materias primas y la normalización de las cadenas de suministros desde mediados de año). En la eurozona, el PIB podría cerrar 2022 con tasas del 3,3% (muy por encima de lo esperado a comienzos de año), con el PIB de España creciendo ligeramente por encima del 5% (recuperando prácticamente el nivel prepandemia gracias a la revisión estadística del segundo trimestre). Por el lado de los precios, la inflación general en la eurozona escalaba hasta el 10,1% en noviembre (impulsada por el precio del gas natural que llegó a alcanzar niveles cercanos a 350 €/MWh) mientras que la subyacente aumentaba de forma abrupta hasta situarse en el 5,0% (máximo histórico). En China, el PIB de 2022 podría registrar un bajo crecimiento del 2,9%, lastrado por la política de COVID cero.

Ante la persistencia de elevadas tasas de inflación, los bancos centrales han acometido en 2022 subidas agresivas y sincronizadas de los tipos oficiales, no vistas en 50 años. Así, el tipo de interés de referencia de la Fed termina 2022 en el rango 4,25%-4,50, su nivel más alto desde 2008, con una subida acumulada de 425pb (25pb en el primer trimestre, 125pb en el segundo trimestre, 150pb en el tercer trimestre y 125pb en el cuarto trimestre). La Fed, además, sorprendía en diciembre con sus nuevas previsiones de tipos, del 5,1% para finales de 2023, descartando una bajada en el corto plazo. El mercado, sin embargo, cierra el año con unas expectativas del 5% para mediados de 2023, pero con descenso al 4,6% en diciembre. Por su parte, el BCE, que abandonaba los tipos negativos en julio, dejaba el tipo de la facilidad de depósito a finales de año en el 2,00% con una subida acumulada de 250pb (125pb tanto en el tercer trimestre como en el cuarto trimestre) y sorprendía también por la contundencia de su mensaje sobre la necesidad de una política monetaria más restrictiva. En este contexto, el mercado aumentaba sus expectativas hasta tasas cercanas al 3,50% hacia finales de 2023. Por otro lado, tanto la Fed como el BCE han reducido en 2022 sus balances, el primero al dejar de reinvertir parte de los vencimientos de los activos que tiene en su cartera y el segundo al retirar liquidez del mercado con un reembolso



CLASE 8.ª



008486227

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

Evolución de los Mercados en 2022

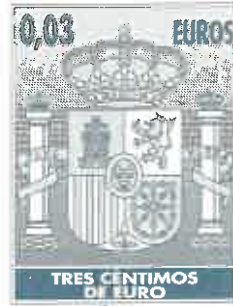
2022 ha sido un año excepcional, con una elevada volatilidad en los mercados financieros, que se han visto lastrados inicialmente por las fuertes subidas de los tipos de interés oficiales y posteriormente por la reticencia de los principales bancos centrales a contemplar una política monetaria más acomodaticia en 2023. Tenemos que remontarnos a la década de los años treinta del siglo pasado, casi 100 años, para encontrar caídas conjuntas superiores al -16% actual en la renta fija y la renta variable, constituyendo la renta fija la parte más anómala. Por otro lado, 2022 se salda con retornos positivos en las materias primas y el dólar.

La **deuda soberana** de mayor calidad ha sufrido un fuerte revés en 2022 en un entorno de extraordinaria volatilidad, con fuertes repuntes de tipos que responden fundamentalmente a la agresividad de los bancos centrales para hacer frente a las elevadas tasas de inflación. Por otro lado, el año finaliza con una significativa inversión de las curvas que refleja los temores a una recesión, así como el impacto en las expectativas de inflación de la caída del precio del crudo desde mediados de año. La pendiente 10 años-2 años, de hecho, llega a alcanzar en diciembre mínimos desde 1981 en EE.UU. de -84pb y desde 1992 en Alemania de -30pb. Por otro lado, en la última parte del año se moderan los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania, ante el mensaje más agresivo del BCE. Con todo ello, el año cierra con subidas de tipos del bono a 2 años de 369pb en EE.UU. a 4,43% y 338pb en Alemania a 2,76%, mientras que las rentabilidades del bono a 10 años suben 236pb a 3,87% y 275pb a 2,57% respectivamente. Por otro lado, el tono más duro de los bancos centrales se refleja en la subida de los tipos reales a 10 años (en Alemania terminan en positivo por primera vez desde 2014), mientras que las expectativas de inflación a largo plazo se reducen 31pb en EE.UU. a 2,31% y aumentan 47pb en Alemania a 2,27%.

En cuanto a la deuda periférica europea, tras un primer semestre complicado por la guerra en Ucrania, el riesgo político en Francia e Italia y el anuncio del BCE de un final acelerado de las compras de activos de su programa tradicional APP, hemos asistido a una consolidación de las primas de riesgo. A ello ha contribuido el compromiso del BCE de evitar una fragmentación financiera en la eurozona con un nuevo mecanismo (TPI) sin límite de recursos y la flexibilidad de las reinversiones del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP). Estas medidas, de hecho, han limitado el impacto del mayor endurecimiento monetario del BCE y del anuncio de una reducción de su cartera de valores ligada al programa APP desde mar-23. El año cierra en todo caso con ampliación de las primas de riesgo: de 80pb, a 214pb, Italia, por su mayor vulnerabilidad fiscal a pesar de la ausencia de conflictos del nuevo gobierno con la Comisión Europea; de 54pb, a 205pb, Grecia, beneficiada por la flexibilidad del PEPP; de 37pb, a 102pb, Portugal, a la que Fitch elevaba su calificación crediticia en octubre de BBB a BBB+; y de 35pb, a 109pb, España, con una subida de la rentabilidad del bono a 10 años de 310pb al 3,66%.



CLASE 8.ª



008486228

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

Tras una fuerte ampliación de los diferenciales de **crédito** en el primer semestre, la deuda corporativa también ha mostrado una considerable resistencia en la segunda mitad del año a pesar de los episodios de aversión al riesgo y del deterioro de las condiciones crediticias de los bancos en EE.UU. y Europa. Unos fundamentales empresariales todavía sólidos y unas tasas de impago contenidas habrían dado soporte al activo. Aun así, el año termina con ampliación generalizada de los diferenciales, de entre 30pb y 50pb en la deuda de más calidad y de entre 140pb (mercado de contado) y 230pb (mercado de derivados europeo) en el segmento especulativo.

Las bolsas, presionadas por el endurecimiento de las condiciones financieras y los riesgos geopolíticos, comenzaban a retroceder ya en los primeros meses del año, viéndose más afectadas inicialmente las que tenían valoraciones más exigentes (EE.UU. y tecnología) y posteriormente las plazas más cercanas al conflicto bélico y con mayor dependencia energética. Aunque ha habido rebotes técnicos en momentos puntuales, el tono agresivo de los bancos centrales para hacer frente a la inflación, aun a costa de dañar el crecimiento, y el fuerte repunte de las rentabilidades de la deuda gubernamental, han continuado presionando a las bolsas a lo largo de todo el año, alcanzándose nuevos mínimos anuales sucesivos a mediados de marzo, junio, y, finalmente, en octubre. En el peor momento (12-oct) el MSCI World llegaba a retroceder un 27,1% (S&P500 -24,9% y Stoxx600 -20,9%), y la gran mayoría de mercados se encontraban en bear-market. Finalmente, en el año el índice mundial retrocede un -19,8% (S&P500 -19,4%, Stoxx600 -12,9%, Topix -5,1%). En Europa en el acumulado anual destacan los retrocesos de Suiza, Alemania y Francia, así como las subidas de Noruega y Reino Unido (apoyadas por su exposición a materias primas), Portugal y Grecia. El Ibex35, por su parte, retrocede un -5,6% en el año. Aunque en moneda local los agregados de desarrollados y emergentes retroceden ambos en torno al -18%, en dólares los segundos se han visto más afectados, por la debilidad de sus divisas. En emergentes Latam (apoyada por su mayor exposición a materias primas y la subida de Brasil y Chile) ha quedado claramente por delante de Asia (presionada por China, Corea, Taiwán y Hong Kong), y Europa Emergente se sitúa a la cola.

Pese a los difíciles comparables vs 2021, el crecimiento de beneficios este año ha logrado situarse en terreno positivo en EE.UU., aunque por debajo de la media de los últimos 10 años, con la mayor parte del mismo en el 1S, y Europa ha conseguido cifras significativamente elevadas tanto en beneficios como en ventas. Las expectativas de beneficios tocaron máximos en junio en EE.UU. y en octubre en Europa, y han retrocedido hasta los niveles actuales de 7,7% en EE.UU. y 18,9% en Europa para 2022, 3,4% y 1,6% de cara a 2023, y 10,2% y 6,5% para 2024; y en ventas 11,6% y 15,1% en 2022, 2,5% y 1,6% en 2023, y 4,2% y 2,2% de cara a 2024, respectivamente.



008486229

CLASE 8ª

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

Por factores, lo más reseñable en el año es el mejor comportamiento relativo de las compañías de elevado dividendo, valor y mínima volatilidad respecto a calidad y crecimiento. Sectorialmente, destaca la subida de energía (único sector en positivo en el año), y el mejor comportamiento relativo de defensivos (*utilities*, farmacéuticas y consumo estable), y financieras (especialmente en Europa) al verse apoyadas por la subida de la rentabilidad de los bonos gubernamentales. Este último factor ha lastrado claramente al sector inmobiliario (especialmente al europeo). Finalmente, cabe destacar el fuerte retroceso de tecnología y servicios de comunicación, especialmente en EE.UU. (Nasdaq100 -33%, SOX -35,8%, FANG -40%).

En el **mercado de divisas**, el dólar se ha fortalecido considerablemente de la mano de una Fed más rápida en las subidas de tipos que otros bancos centrales y de un entorno de incertidumbre geopolítica y de aversión al riesgo. Frente a las divisas desarrolladas se apreciaba un 8,2%, con el índice DXY alcanzando máximos de dos décadas en el tercer trimestre, antes de caer bruscamente en el cuarto trimestre. En particular, el euro cierra 2022 con una depreciación del 5,8%, en niveles de 1,0705. En cuanto a las divisas emergentes, también se debilitan en general frente al dólar con algunas excepciones como la del peso mexicano (+5,3%).

Por último, 2022 ha sido un buen año para las **materias primas**, ya que la invasión rusa de Ucrania provocaba un fuerte repunte de los precios de la energía y de los alimentos. A pesar de la moderación del Brent en el segundo semestre, cierra con una subida del 9,7% a niveles de \$85/b. Los metales, sin embargo, tienen un comportamiento mixto, con el oro prácticamente plano y con caída de los metales industriales, afectados por la debilidad de la demanda china.

Monitor de Mercados Datos a 30-dic-2022

	31/12	30/11	30/10	30/09	30/08	30/07
Renta Variable Indices Generales						
S&P500	3839,5	-4,9%	-16,4%	-5,3%	7,1%	-19,4%
Stoxx50	424,9	-6,6%	-10,7%	-4,8%	9,6%	-12,9%
Euro Stoxx50	3703,6	-9,2%	-11,5%	-4,0%	14,3%	-11,7%
Ibex35	8279,1	-3,1%	-4,1%	-9,0%	11,7%	-5,6%
Tspx	1851,7	-2,3%	-3,9%	-1,9%	3,0%	-5,1%
MXWO (\$)	895,4	-5,7%	-16,1%	-7,3%	9,4%	-19,8%
Dev World (\$)	2802,7	-5,5%	-16,8%	-5,8%	9,4%	-19,5%
Emergen (\$)	866,4	-7,3%	-12,4%	-12,5%	9,2%	-22,4%
Em.Europa (\$)	63,7	-7,3%	-21,3%	-13,8%	42,6%	-72,2%
Latam (\$)	2128,3	26,1%	-24,0%	0,2%	3,6%	-0,1%
Asia (\$)	514,0	-8,9%	-10,1%	-14,7%	10,5%	-22,8%
Sectores World						
MSCI World	2902,7	-5,5%	-16,6%	-5,6%	9,5%	-19,5%
MXWO Energy	246,1	26,9%	-5,9%	-2,4%	18,0%	41,1%
MXWO Materials	310,8	1,8%	-20,2%	-8,9%	17,0%	-13,7%
MXWO Industrials	299,2	-6,6%	-17,1%	-6,2%	17,6%	-14,6%
MXWO Cons.Disp	281,2	-10,8%	-24,1%	0,0%	-2,5%	-54,0%
MXWO Cons.Stap	260,8	-4,0%	-7,0%	-7,3%	11,2%	-8,0%
MXWO HealthCare	349,1	-3,8%	-7,9%	-7,0%	12,9%	-8,8%
MXWO Utilities	162,9	0,6%	-8,2%	-9,0%	10,5%	-7,0%
MXWO Telecom	66,7	-10,7%	-19,6%	-13,2%	0,2%	-37,8%
MXWO Inf Tech	393,4	-10,3%	-21,9%	-6,5%	4,9%	-31,3%
MXWO Financ	130,5	-2,1%	-17,0%	-6,6%	15,4%	-12,4%

	31/12	30/11	30/10	30/09	30/08	30/07
Divisas						
DXY	109,5	2,8%	6,5%	7,1%	7,7%	8,2%
EURUSD	1,1	-2,7%	-5,3%	-6,5%	8,2%	-5,8%
USDJPY	131,1	5,0%	11,5%	6,6%	9,9%	10,3%
Materias Primas						
Brent	85,0	37,6%	7,9%	25,1%	14%	19,7%
Crudo	1804,0	5,9%	-0,7%	-0,1%	0,3%	-0,2%
Metales Ind	451,1	17,4%	25,6%	14,4%	17,0%	-9,6%
Renta Fija						
US						
Libor 3m	4,77	75	132	147	161	408
US 2A	4,43	160	62	123	15	189
US 10A	3,87	83	67	62	7	236
Europa						
Euribor 3m	2,13	11	26	111	66	116
Alemania 2A	2,76	55	72	111	104	138
Alemania 10A	2,87	73	79	77	40	179
Spreads Perifericos						
España	109,20	15	20	6	6	15
Italia	214,40	14	44	46	-27	62
Portugal	101,50	16	28	1	1	57
Crocia	285,30	61	18	47	70	36

Datos a 30-dic-2022. Fte: Bloomberg



CLASE 8.ª



008486230

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

Perspectivas para 2023

Para 2023 nuestro escenario central es el de un aterrizaje suave de la economía global. Es decir, un **crecimiento** bajo evitando la recesión. Pero el grado de incertidumbre es alto y el riesgo está sesgado a la baja, bien por inflaciones resistentes o bien porque cuanto más suben los tipos de interés más cerca se está de la recesión.

En EE.UU. esperamos tasas positivas de crecimiento a corto plazo, pero con una tendencia al estancamiento en la segunda mitad del año (PIB 23e 0,7%). Prevemos una ralentización del crecimiento del consumo en 2023 al desaparecer algunos de los factores que lo han sostenido todavía este año (colchón de ahorro de las familias y mercado laboral dando señales de agotamiento). Y esperamos una moderada caída de la inversión de la mano fundamentalmente de la residencial.

Después de un año hasta ahora mejor de lo esperado, la economía de la eurozona entraría en una recesión técnica en el cuarto trimestre de 2022, que se extendería hasta el primer trimestre de 2023 (PIB 23e 0,3%). La magnitud de la recesión dependerá en buena medida del mercado del gas, y la recuperación posterior vendrá determinada por el deterioro de las condiciones de financiación.

En China prevemos una mejora del crecimiento (PIB 23e 4,5%), en parte por las medidas recientemente anunciadas: relajación de algunas restricciones para limitar los efectos de la política de COVID cero y el plan de apoyo a los promotores inmobiliarios y a los compradores de vivienda.

Latinoamérica tiene por delante unas perspectivas de crecimiento modestas (PIB 23e 1% o algo menos). En distinto grado, los países de la región se enfrentan a una moderación de la demanda interna en un contexto de inflaciones elevadas.

En todo caso, y en términos generales, la **inflación** parece haber tocado techo de la mano de los precios de la energía y de los bienes no energéticos. Además, esperamos que sigan relajándose los cuellos de botella en las cadenas de suministro globales (en la medida en que China consiga la inmunidad de rebaño en el corto plazo), favoreciendo una moderación adicional en el precio de numerosos productos.

En EE.UU. la debilidad de la demanda, la pérdida de fuerza del mercado laboral, que permitirá una moderación del crecimiento de los salarios, y la respuesta del precio de los alquileres al deterioro del mercado inmobiliario, ayudarán a reducir las presiones inflacionistas en el sector servicios. Esperamos por tanto una moderación de la inflación, general y subyacente, hacia niveles inferiores al 4% a finales de 2023.



CLASE 8.^a



008486231

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

La eurozona, en lo que respecta a la inflación, se ha visto muy condicionada por el encarecimiento del precio del gas y del petróleo. Las fuertes caídas en ambas materias primas a finales de 2022 y las medidas adoptadas por los gobiernos para frenar la escalada energética deberían contribuir a una fuerte caída de la inflación a lo largo de 2023, pudiendo cerrar el año también en niveles inferiores al 4%, y casi más cerca del 3%, aunque los riesgos todavía están sesgados al alza.

Pasando a las expectativas de los **bancos centrales**, esperamos que se modere el ritmo de subida de tipos de la Fed y que el ciclo alcista finalice entre primavera y verano de 2023 en torno al 5%. Aunque vemos margen para una moderada relajación posterior, con una inflación a la baja y la tasa de paro al alza, la política monetaria seguirá siendo claramente restrictiva durante 2023.

Por su parte, el BCE continuará con su proceso de normalización monetaria en 2023 de la mano de subidas de tipos de interés, pudiendo llegar a la zona del 3,5%.

En cuanto a los mercados financieros, para que baje la volatilidad y los activos de riesgo puedan continuar la recuperación iniciada en la segunda mitad de 2022, la inflación debe empezar a bajar y las expectativas de subidas de tipos de los bancos centrales se deben estabilizar. Y estas dos condiciones están empezando a cumplirse.

Por tanto, podemos estar cerca del final de las subidas de tipos, y ello hace cada vez más idóneas las posiciones en **renta fija soberana**. Ya vemos atractivos los niveles de tipos alcanzados en los bonos del Tesoro estadounidense, especialmente en los tramos largos, y también en numerosos bonos soberanos emergentes. La situación de los bonos soberanos europeos no está de momento tan clara, pero a lo largo de 2023 lo normal es que ofrezcan una rentabilidad suficientemente atractiva.

El **crédito** también ha experimentado una mejora significativa de su rentabilidad esperada y, si ajustamos por riesgo, destacan los bonos de alta calidad crediticia europeos (Investment grade).

Las **bolsas** han visto cómo en 2022 su valoración se ha reducido de forma significativa, y son numerosos los mercados desarrollados y emergentes que cotizan por debajo de sus medias históricas. Además, los beneficios empresariales han subido, tanto por unas ventas empujadas en parte por la salida de la pandemia y en parte por la inflación, como por los márgenes empresariales, en zona de máximos históricos. Sin embargo, los márgenes ya han iniciado una fase natural de caída, aunque desde nuestro punto de vista no debería ser muy acusada.



CLASE 8.ª



008486232

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

Históricamente, y en ausencia de una recesión en los meses posteriores, una vez que la Fed deja de subir los tipos, el S&P500 y el resto de las bolsas normalmente han subido. Además, y de nuevo cuando la Fed deja de subir los tipos, se frena la contracción de la valoración y se inicia la expansión de esta.

Pero la evolución de los beneficios empresariales en 2023 se presenta un tanto incierta, y dependiente de la intensidad de la desaceleración macroeconómica. Pensamos que en EE.UU. los beneficios no registrarán apenas crecimiento mientras que en Europa caerán ligeramente. En cualquier caso, son cifras alejadas de las caídas severas de recesiones previas.

La valoración constituye por tanto el principal pilar a la hora de ser constructivos o positivos con las bolsas en 2023, y el ajuste ha sido severo en el caso de las bolsas europeas. La bolsa estadounidense tiene a priori menos potencial de revalorización que las europeas porque no se ha quedado suficientemente barata en 2022. Pero las incertidumbres geopolíticas, energéticas y económicas son de calado suficiente como para recomendar flexibilidad y adaptación a un entorno que puede ser muy cambiante, especialmente en el caso de Europa.

Las bolsas emergentes también pueden tener buen comportamiento en 2023, e incluso mejor que las desarrolladas, porque además de una valoración atractiva podrían contar con el apoyo de un dólar más débil. Y es que, en términos de tipo de cambio efectivo real, el dólar se encuentra sobrevalorado.

En **divisas**, el euro tiene cierto margen de apreciación frente al dólar, por lo menos hasta la zona de 1,10, pero condicionado al mantenimiento de un escenario económico en la eurozona razonablemente soportado y parecido al de EE.UU.

Como resumen, en nuestro escenario central de aterrizaje suave de las economías, 2023 puede ser un buen año para numerosos activos financieros. La estrella debería ser la renta fija, como motor de generación de rentabilidad para las carteras y a priori con poco riesgo. Y dentro de la renta fija destacamos los bonos corporativos de alta calidad crediticia. Las bolsas también pueden subir, ofreciendo más potencial las emergentes y las europeas, pero en términos de rentabilidad ajustada por riesgo nos parece más atractiva la renta fija que la renta variable, al menos en la primera parte del año.

Derechos de asistencia y voto en las Junta 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 dicha Sociedades mantienen determinadas posiciones invertidas.



CLASE 8.^a



008486233

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

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.

Las inversiones subyacentes de la Sociedad no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientales sostenibles.

Gastos de I+D y medioambiente

A lo largo del ejercicio 2022 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2022 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

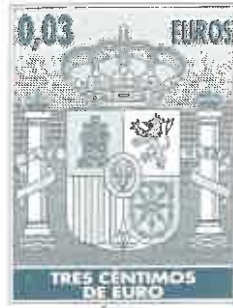
Durante el ejercicio 2022, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2022, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un 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 2022, 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 2022.



CLASE 8.^a



008486234

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2022

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2022 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 31 de marzo de 2023, 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 2022, 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 008486186 al 008486225 Del 008486226 al 008486234
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 008486235 al 008486274 Del 008486275 al 008486283

FIRMANTES:

Dña. Alicia Koplowitz Romero de Juseu
Presidente

D. Alberto Cortina Koplowitz
Consejero

D. José María Michavila Núñez
Secretario Consejero