

INVERSIONES MOBILIARIAS URQUIOLA, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 901

Informe Semestral del Segundo Semestre 2021

Gestora: 1) MDEF GESTEFIN, S.A.U., SGIIC (SOCIEDAD UNIPERSONAL) **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** MOORE STEPHENS ADDVERIS AUDITORES CONSULTORES S.L.P.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+ (S&P)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.gestefin.es.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

Serrano, 1, 3, D 28001 - Madrid 933638850

Correo Electrónico

gestefin@mdffp.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 21/01/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7 La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursatil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad se configura como una Sociedad de Inversión de Capital Variable con vocación inversora global que se caracteriza por invertir un porcentaje superior al 50% de su activo en acciones o participaciones de varias Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero de las previstas en el artículo 36.1.c y 36.1.d del vigente Reglamento de IIC. El objetivo de inversión consiste en conseguir la mayor rentabilidad asumiendo el menor riesgo posible. Asimismo la Sociedad no sigue ni replica índice de referencia alguno

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión de la Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,34	0,93	1,27	1,34

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	314.763,00	319.753,00
Nº de accionistas	105,00	105,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	10.568	33,5752	33,0487	34,1078
2020	10.511	32,1671	30,4807	32,1671
2019	10.440	30,1887	27,8061	30,2618
2018	10.348	27,8707	27,6672	29,2336

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,25	0,00	0,25	0,50	0,00	0,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

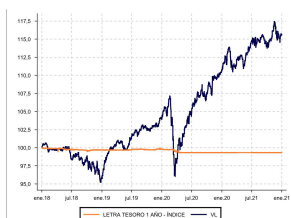
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	Año t-5
4,38	1,15	-0,36	2,81	0,74	6,55	8,32	-4,04	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	1,47	0,36	0,38	0,37	0,35	1,33	1,30	1,31	0,69

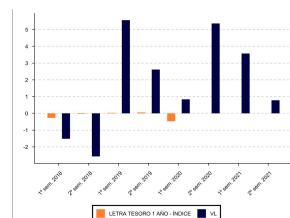
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

N/D

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.801	92,74	10.168	95,45
* Cartera interior	0	0,00	498	4,67
* Cartera exterior	9.812	92,85	9.678	90,85
* Intereses de la cartera de inversión	-11	-0,10	-8	-0,08
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.060	10,03	517	4,85
(+/-) RESTO	-293	-2,77	-32	-0,30
TOTAL PATRIMONIO	10.568	100,00 %	10.653	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	10.653	10.511	10.511	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-1,57	-2,17	-3,74	-27,35
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,11	3,51	3,61	-96,89
(+) Rendimientos de gestión	0,47	3,90	4,37	-87,91
+ Intereses	0,01	0,05	0,06	-76,66
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,74	-0,06	-0,80	1.073,10
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,62	0,39	-0,23	-259,39
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,72	3,55	5,26	-51,59
± Otros resultados	0,10	-0,02	0,09	-658,98
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,40	-0,77	-7,93
- Comisión de sociedad gestora	-0,25	-0,25	-0,50	1,75
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	1,06
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,07	-0,13	-5,80
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,03	-14,02
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,04	-0,04	-81,99
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	353,56
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	353,56
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.568	10.653	10.568	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

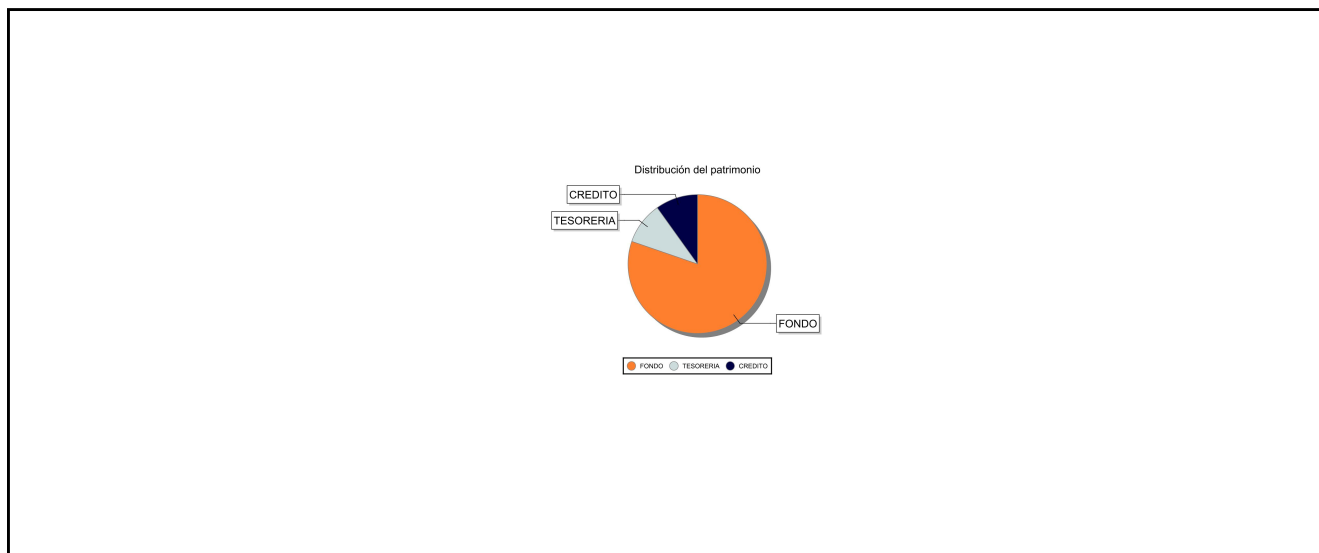
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	498	4,67
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	498	4,67
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	498	4,67
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.065	10,08	1.053	9,89
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.065	10,08	1.053	9,89
TOTAL RV COTIZADA	109	1,03	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	109	1,03	0	0,00
TOTAL IIC	8.638	81,72	8.624	80,95
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.812	92,83	9.678	90,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.812	92,83	10.176	95,51

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Existe un accionista con participación significativa que supone un total de 67,48 % equivalente a un patrimonio de 7.131,438,95 de la SICAV. Durante el periodo se han realizado unas operaciones de compraventa de divisa con el depositario. El importe total en Euros de estas operaciones han sido compras por valor de 279.424,01, y ventas por 22.954,73.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DE LA SICAV.\n(a) Vision de la gestora sobre la situacion de los mercados.\n\nDurante el cuarto trimestre la renta variable de los mercados desarrollados continuo la tendencia del ano al seguir repuntando. A diferencia de la renta fija, que obtuvo rentabilidades relativamente planas. Esto a causa de que los mercados asumieron el aumento de inflacion y menos estímulos fiscales por parte de los bancos centrales.\n\nOmicron, la variante que comenzo en Sudafrica altamente contagiosa, provoco gran volatilidad en la renta variable a finales de noviembre. Fue poco el tiempo que esta variable mantuvo a los mercados con volatilidad, ya que al acabo de algunas semanas los datos mostraron que la variante no parecia desencadenar una enfermedad grave.\n\nEl crecimiento a futuro

parece debilitarse debido a la incertidumbre prevista por la normalización de las políticas de los bancos centrales, esto está provocando que la curva de tipos estadounidenses se aplane. Las pequeñas empresas obtuvieron peores resultados que las de gran capitalización durante el trimestre. Como antes mencionado la variante Omicron y la continuidad de infecciones afectó el crecimiento global en el cuarto trimestre. La caída de los índices de PMI del sector de servicios de diciembre indican que el sector perdió algo del impulso positivo. Mientras que el sentimiento de la industria manufacturera global se mantiene fuerte pese a las restricciones en la cadena de suministro y el aumento de costes. En Estados Unidos, Biden ratificó la ley de empleo e inversión en infraestructura, esta inyecta 550.000 millones de dólares en concepto de gastos adicionales, y un 49% de esa cantidad se destinará a la mejora del sector del transporte estadounidense, lo que incluye puertos, aeropuertos, ferrocarriles, carreteras, puentes y transporte público, y otro 32% se empleará para mejorar las infraestructuras de agua y electricidad. El resto se destinará a banda ancha (12%) y medio ambiente (7%). Los fundamentales del sector privado parecen lo suficientemente sólidos como para impulsar el crecimiento estadounidense el próximo año. Los activos financieros e inmobiliarios han tenido un buen comportamiento, esto junto con la tasa elevada de ahorro, lleva a la conclusión que los consumidores disponen de un nivel elevado de gastos para los siguientes años. En Europa, la falta de confianza del suministro de gas ruso, la reducción de las inversiones en energía térmica y los trabajos de mantenimiento en las centrales nucleares provocaron un fuerte incremento en los precios del gas y la electricidad en todo el continente hacia el final del trimestre. La subida de los precios de la energía se suma al aumento de la inflación en la región. En diciembre, tres de los cuatro grandes bancos centrales de los mercados desarrollados indicaron que les preocupa más la inflación de cara a 2022 que el trastorno económico que podría causar la variante omicron. En 2021, la renta variable china obtuvo resultados significativamente peores que los de la renta variable global, por lo que la rentabilidad de la renta variable de los mercados emergentes fue un 25% inferior a la de los mercados desarrollados. Una política monetaria y fiscal más favorable y un entorno normativo menos restrictivo deberían contribuir a mejorar el contexto de la región en 2022.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Se ha mantenido bastante en línea con los pasados trimestres, la posición en renta se sitúa en el 38%, en renta variable en el 28%, 7% en oro y 18% en alternativos. El resto se encuentra invertido en fondos monetarios o liquidez. Uno de los principales cambios ha sido para reducir la duración de la cartera de fondos de crédito Investment Grade al reembolsar NN US Credit, con una duración cercana a 8 años, y reinvertir la posición entre Oyster US Credit y AXA US Corporate. Por otro lado, se ha incrementado la posición en fondos de estrategias alternativas, concretamente en Long Short.

c) Índice de referencia. La SICAV no tiene ningún índice de referencia predeterminado, siendo el Comité de Inversiones quien revisa semanalmente los criterios de selección de los activos elegibles. Por consiguiente, la SICAV realiza una gestión activa y flexible, lo que podría implicar una alta rotación de la cartera.

d) Evolución del Patrimonio, accionistas, rentabilidad y gastos de la IIC. El patrimonio de la SICAV ha disminuido en el cuarto trimestre un 0,53% hasta los 10.568.226 euros y el número de accionistas se mantiene en 105. La rentabilidad durante el trimestre ha sido de +1,15%, siendo la acumulada en el año +4,38%. La SICAV ha tenido un último trimestre positivo. En términos generales, la rentabilidad de los activos de renta variable, el oro y los fondos alternativos en cartera aportan retornos positivos, mientras que la renta fija retrocede en un entorno de subidas de TIRs de la deuda gubernamentalmente, especialmente en Estados Unidos. En Renta Variable destaca el buen comportamiento de los activos de bolsa estadounidense y bolsa mundial, mientras que las posiciones en Asia mantienen la tónica negativa del resto del año. En Renta Fija la deuda corporativa de grado de inversión retrocede ligeramente. Si bien, las posiciones en cartera retroceden menos que los índices por tener menor duración. Destaca positivamente el buen comportamiento de la deuda gubernamental china en un entorno en que el mercado espera que sigan produciéndose reducciones de tipos. El High Yield también tiene un buen comportamiento dado el mantenimiento del diferencial de crédito respecto a la deuda libre de riesgo y el mayor cupón que paga respecto a la deuda de menor riesgo. El oro recupera en la parte final del año y aporta valor en este último trimestre, cumpliendo con su función dentro de la estrategia de la cartera. Concretamente sube cerca de un 5% en euros, aportando un 0,37% a la rentabilidad del trimestre. La SICAV obtuvo una rentabilidad superior a la rentabilidad en el trimestre de la letra del tesoro a 1 año en 1,15 puntos porcentuales y superior al IBEX 35 en 1,4 puntos porcentuales, debido principalmente a la composición de la cartera, con una mayor exposición a renta fija, con duraciones bajas, y una exposición a renta variable enfocada a mercados internacionales. Los gastos totales soportados por la SICAV en el trimestre fueron del 0,36%, siendo el acumulado en el año del 1,47% (apartado 2.2. Gastos). Respecto a los gastos totales, los gastos indirectos por la inversión en las IIC subyacentes durante el mismo periodo han sido del 0,16%. La cartera registró un coeficiente de rotación de 0,34 en el periodo.

e) Rendimiento de la SICAV en comparación con el resto de IICs de la Gestora. La SICAV

mantiene un posicionamiento diferente al resto de Instituciones de Inversion Colectiva gestionadas por MDEF GESTEFIN SA SGIIC, teniendo este un perfil conservador con una exposicion a renta variable cercana al 30%. Como consecuencia del diferente posicionamiento, la rentabilidad de la SICAV difiere. Concretamente, Fonmaster FI, cuyo perfil es moderado y tiene una exposicion a renta variable del 30% registra una rentabilidad en el ano en curso del 7,12%, y Ahorro Bursatil SA SICAV, cuyo perfil es agresivo y tiene una exposicion a renta variable superior al 50% registra una rentabilidad del 11,92%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo se han realizado diferentes operaciones en base lo mencionado en el apartado 9, punto 1.B., de modo que la posicion a final del periodo en activos de renta fija es del 38%, en renta variable del 28%, en oro del 7% y en alternativos del 18%. La posicion en oro y en fondos de gestion alternativa, tiene como objetivo diversificar y descorrelacionar la cartera, asi como dotarla de estabilidad frente a situaciones de volatilidad en los mercados. El remanente hasta llegar al 100% lo forman posiciones en efectivo.

Los cambios realizados en la SICAV durante el periodo son:

- Se invierten 550K USD en Schroder Gaia Sirios Us Eqty.
- Se invierten 250K? en Schroder Gaia Egerton.
- Se reembolsa la posicion en el fondo Pictet Digital y se invierte en JSS Sustainable Equity - Tech Disruptors.
- Se reembolsa la posicion en el fondo Schroder Intl Selection China.
- Se reduce la duracion de la cartera de fondos de credito Investment Grade al reembolsar NN US Credit y reinvertir la posicion entre Oyster Us Credit y AXA US Corporate.
- Se reembolsa la posicion en Pictet Agora (375K?).

A la fecha de referencia la SICAV mantiene una cartera de bonos corporativos con una vida media 3,9 ano y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado y a vencimiento del 0,35%. Esta cartera de bonos supone el 10% de la SICAV y el rating de todos ellos es Investment Grade.

b) Operativa de prestamo de valores.

No aplicable.

c) Operativa en derivados y adquisicion temporal de activos.

La SICAV no ha realizado operaciones con derivados a lo largo del periodo.

d) Otra informacion sobre inversiones.

MDEF Gestefin, SAU SGIIC ha llegado a acuerdos con distintas gestoras para que sus clientes accedan a clases institucionales a pesar que no lleguen al importe minimo requerido con el consiguiente beneficio para los accionistas.

La SICAV mantiene inversion en otras IICs gestionadas por las siguientes gestoras: Pictet, Axa, Muzinich, Barings, Nationale Nederlanden, Oyster, Credit Suisse, Fullerton, Hermes, Veritas, Schroder, BlackRock, JSS, Edgewood, ZKB, Lyxor. El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 81,72% de los activos de la cartera de la SICAV.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica. La SICAV no tiene un objetivo concreto de rentabilidad.

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SICAV.

La SICAV no tiene definido un presupuesto de riesgo, si bien cabe destacar que la volatilidad es del 3,97% y el VaR historico 2,86%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En caso de ejercer derecho de voto en alguno de los titulos que existen en cartera, normalmente sera delegado el voto en el presidente del Consejo de Administracion de la empresa en cuestion, si bien nos reservamos el derecho a decir el voto en funcion de los acuerdos que se quieran adoptar. Siempre que se ejerza el derecho del voto sera en beneficio del partcipe.

La SICAV no ha participado en ninguna Junta de accionistas de las empresas que forman la cartera, por tanto, no ha delegado el voto en el presidente del Consejo de Administracion de ninguna entidad.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LA SICAV.

En nuestra opinion el principal "driver" que va a afectar al mercado es la actuacion de los Bancos Centrales para hacer frente al repunte de la inflacion, especialmente por parte de la Reserva Federal. El mercado esta reaccionando recientemente con temor a una normalizacion de la politica monetaria mas rapida de lo previsto por parte de la Fed en su reunion de diciembre y temen mayores subidas de tipos en 2022 frente a las 3 anunciadas por Jay Powell y reduccion del balance.

Si bien, creemos que la Fed se va a mantener por detras de la curva, es decir, en una posicion mas acomodaticia, sin actuar tan agresivamente, dado que creemos que el actual repunte de inflacion es transitorio, a pesar de que por una serie de factores se este alargando mas tiempo del inicialmente previsto. En este sentido, la inflacion sigue afectada por las tensiones en los precios de la energia, la escasez de suministros y una demanda de bienes que sigue por encima de la tendencia como consecuencia de las disrupciones que ha provocado la pandemia en los patrones de consumo. Creemos que estos factores deben de ir solucionandose a lo largo del ano y, por tanto, permitan que la inflacion se normalice hacia finales de ano, aunque manteniendose por encima del objetivo flexible del 2%. Esta situacion se da en un contexto de crecimientos por encima de tendencia, aunque menores al rebote registrado en 2021, sin elementos que amenacen la tendencia, mas alla de la propia pandemia y las interrupciones que pueda provocar sobre la

actividad, un error de política monetaria que estrangule el crecimiento o un conflicto geopolítico a gran escala que condicione el sentimiento del consumidor y del inversor. \nCreemos que se mantiene el mercado alcista y que hay que seguir invertidos. Cabe esperar retornos positivos de los mercados de renta variable en línea con el crecimiento de los beneficios empresariales.\nPor el lado de renta fija, creemos que afronta un periodo de dificultad para ofrecer retornos positivos dada la normalización de políticas monetarias y aconsejamos mantener duraciones cortas para reducir la sensibilidad a subidas de tipos y seguir buscando valor en activos como deuda gubernamental china, que además de ofrecer un retorno superior a la deuda gubernamental en la Zona Euro o incluso en Estados Unidos, ofrece descorrelación frente al resto de activos.\nEn conclusión, creemos que entramos en un periodo de mayor volatilidad en el que las dinámicas del mercado van a estar dominadas por las intervenciones de los Bancos Centrales, pero por el momento la tendencia de fondo sigue siendo alcista. Es probable que las rentabilidades esperadas a futuro sean inferiores a las registradas recientemente y, por tanto, consideramos que hay que ser ágiles aprovechando las oportunidades que la volatilidad pueda ofrecer.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0214974067 - BBVA	EUR	0	0,00	498	4,67
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	498	4,67
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	498	4,67
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	498	4,67
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	498	4,67
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2013574038 - CAIXABANK SA	EUR	521	4,93	525	4,93
XS0787527349 - PHILIP MORRIS	EUR	227	2,15	228	2,14
XS1614416193 - BNP PARIBAS	EUR	317	3,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.065	10,08	753	7,07
XS1437623355 - B. OF CHINA	EUR	0	0,00	301	2,82
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	301	2,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.065	10,08	1.053	9,89
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.065	10,08	1.053	9,89
CH0042615283 - ZUR ROSE	CHF	109	1,03	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		109	1,03	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		109	1,03	0	0,00
CH0047533523 - SWISSCANTO	EUR	777	7,35	726	6,82
IE00B02ZFR42 - VERITAS ASIAN	EUR	571	5,40	593	5,57
IE00B3V14N31 - Barings International Fund Managers IE	EUR	566	5,36	560	5,25
IE00B3WVRB16 - Polar Capital LLP	EUR	103	0,97	100	0,94
IE00B83XD802 - HERMES ASIA	EUR	245	2,32	258	2,42
IE00B8BS6228 - LYXOR TIEDEMANN	EUR	998	9,44	994	9,33
IE00BHR0MP02 - GaveKal Fund Management Ireland Ltd	EUR	869	8,22	793	7,45
IE00BJCX8K53 - Muzinich & Co Ireland Ltd	EUR	461	4,36	461	4,33
IE00BKSDB61 - Polar Capital LLP	EUR	376	3,56	351	3,30
LU0211300792 - AXA Funds Management SA	EUR	337	3,19	0	0,00
LU0270904781 - PICTET-SECURITY	EUR	181	1,71	160	1,50
LU0463469121 - SCHR G EGERTON	EUR	466	4,41	211	1,98
LU0790902802 - FULLERTON	EUR	414	3,92	428	4,02
LU0885728070 - SCHRODER GAIA	USD	271	2,56	0	0,00
LU0885728401 - SCHRODER GAIA	EUR	250	2,37	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0952587862 - DUFF&PHELPS LUX	USD	446	4,22	415	3,89
LU1071462532 - PICTET T. AGORA	EUR	0	0,00	400	3,75
LU1752456696 - JSS SUST	EUR	742	7,02	371	3,48
LU2075980891 - IM Global Partner Asset Management SA	EUR	344	3,26	187	1,76
LU2225826366 - JPMorgan Asset Management Europe Sarl	EUR	220	2,08	203	1,91
LU1713307699 - SCHRODER INTL	USD	0	0,00	567	5,32
LU0803997666 - NN Investment Partners BV	EUR	0	0,00	517	4,85
LU0340554913 - PICTET-DIGITAL	EUR	0	0,00	328	3,08
TOTAL IIC		8.638	81,72	8.624	80,95
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.812	92,83	9.678	90,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.812	92,83	10.176	95,51

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

Mdef Gestefin S.A.U., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., dispone de una política remunerativa a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona.

Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija para todos los empleados y variable no ligada a la comisión de gestión, asociado a objetivos comerciales, calculado en función de los clientes aportados.

En virtud del artículo 46.bis.1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014, se publica a continuación la cuantía total de la remuneración devengada durante el 2021 en agregado para toda la plantilla, así como el desglose de las remuneraciones de empleados con especial relevancia en el perfil de riesgo de las IIC, incluyendo los altos cargos.

Retribuciones totales de la plantilla devengadas durante el 2021:

- Remuneración total: 3.553.275 euros (de los cuales 2.855.778 euros corresponden a remuneración fija y 697.497,00 euros a remuneración variable).
- Numero de beneficiarios: 41 (de los cuales 11 perciben remuneración variable).
- Remuneración Fija:
 - no Altos Cargos: 1.046.976 euros, numero de beneficiarios: 6.
 - no Personas con especial incidencia en el perfil de riesgos de las IIC, que incluye altos cargos de la Sociedad: 1.431.885 euros, numero de beneficiarios 12.
- Remuneración variable:
 - no Altos Cargos: 392.497 euros, numero de beneficiarios: 5
 - no Personas con especial incidencia en el perfil de riesgo de las IIC, que incluye altos cargos de la Sociedad: 400.497 euros, numero de beneficiarios 7.

La SG IIC adopta un modelo retributivo que esta enfocado a la personalización de la retribución, atendiendo a cada caso específicamente y en función del talento, grado de cualificación, nivel de compromiso, profesionalidad, trato con el cliente, fidelidad, etc., pero también esta afectado por la evolución de la unidad correspondiente, así como por la evolución de la Entidad en su conjunto.

Así, el nivel individual de retribución fija es resultado de las negociaciones entre el empleado y la Entidad, estando en consonancia con el nivel de formación, el grado de responsabilidad, la situación de la compañía, los conocimientos exigidos y el nivel de experiencia del empleado.

Por otra parte, la retribución variable es un componente excepcional que trata de recompensar a los empleados con mayor rendimiento que refuerzan las relaciones de negocio a largo plazo y generan ingresos y valor para la Entidad.

El método de cálculo del componente variable tiene en cuenta los siguientes criterios cuantitativos y cualitativos:

- Criterios cuantitativos:
 - Consecución de los resultados totales fijados para la Entidad.
 - Consecución de los resultados fijados a nivel individual.
- Criterios cualitativos:
 - Resultados de la satisfacción de los clientes, en su caso.
 - Otros criterios cualitativos que se estimen oportunos en función del cargo.

En todo caso, la remuneración variable representará una parte equilibrada de la remuneración total, siendo flexible y no garantizada, hasta el punto de que sea posible no pagar retribuciones variables. Así, en el caso de cambios significativos en el capital o la solvencia de la Entidad, podrá ser reducida, o incluso eliminada, sin existir un nivel máximo de ajuste en este sentido.

Durante este periodo no se han realizado modificaciones en la política de remuneraciones de Mdef Gestefin S.A.U. Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva S.A.

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No aplicable.