

## INVERSIONES MOBILIARIAS URQUIOLA, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 901

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

**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](http://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, 3º, D  
28001 - Madrid  
933638850

### Correo Electrónico

[gestefin@mdffp.com](mailto: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](mailto: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: Crecimiento

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### 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 no 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 del Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,39	0,25	0,39	0,86
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	352.528,00	371.272,00
Nº de accionistas	107,00	107,00
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	10.371	29,4198	27,8061	29,4513
2018	10.348	27,8707	27,6672	29,2336
2017	12.668	29,0454	28,6034	29,1558
2016	12.193	28,6171	27,6002	28,6353

### 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	0,25	0,00	0,25	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

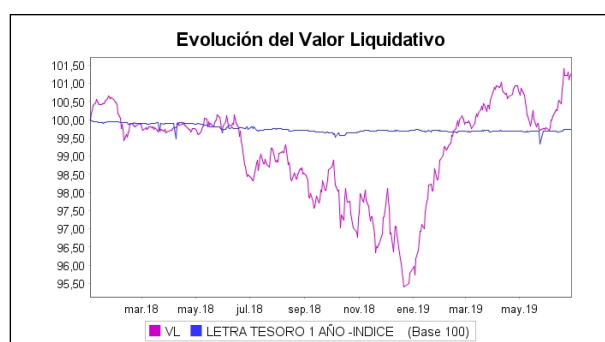
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
5,56	0,75	4,77	-2,71	0,15	-4,04			

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,64	0,31	0,33	0,36	0,36	1,31	0,68	0,69	0,67

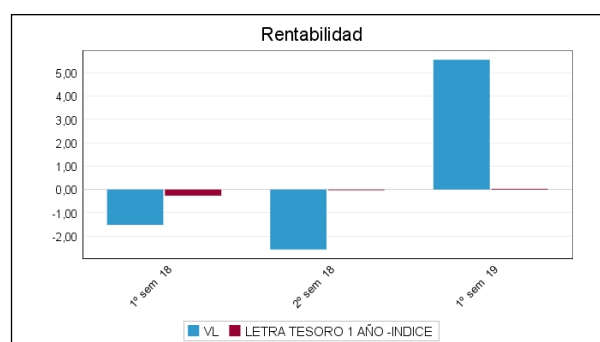
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	10.257	98,90	10.184	98,42
* Cartera interior	1.015	9,79	1.612	15,58
* Cartera exterior	9.329	89,95	8.595	83,06
* Intereses de la cartera de inversión	-87	-0,84	-23	-0,22
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	124	1,20	169	1,63
(+/-) RESTO	-9	-0,09	-6	-0,06
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>10.371</b>	<b>100,00 %</b>	<b>10.348</b>	<b>100,00 %</b>

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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	10.348	10.772	10.348	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-5,10	-1,41	-5,10	263,46
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,32	-2,58	5,32	-307,07
(+) Rendimientos de gestión	5,66	-2,25	5,66	-352,05
+ Intereses	0,26	0,40	0,26	-33,27
+ Dividendos	0,00	0,02	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,28	-0,54	0,28	-151,69
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,05	-0,16	1,05	-775,12
± 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)	4,01	-1,98	4,01	-303,02
± Otros resultados	0,07	0,01	0,07	1.030,82
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,36	-0,34	-0,36	4,89
- Comisión de sociedad gestora	-0,25	-0,25	-0,25	-1,28
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-0,72
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,05	-0,06	11,34
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-2,84
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	579,56
(+) Ingresos	0,02	0,02	0,02	12,48
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,02	12,48
+ 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>10.371</b>	<b>10.348</b>	<b>10.371</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

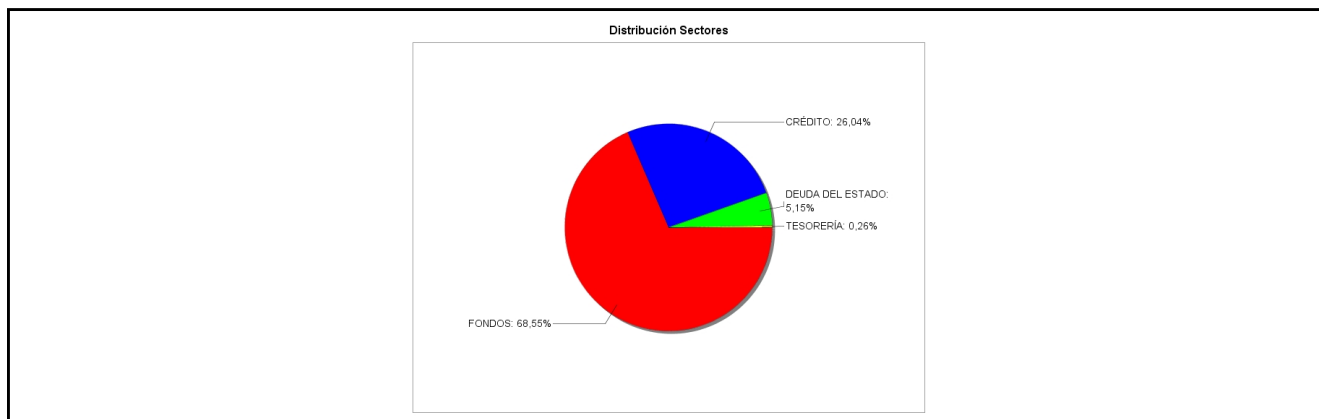
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.015	9,79	1.612	15,58
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	1.015	9,79	1.612	15,58
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	1.015	9,79	1.612	15,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.219	21,41	1.801	17,41
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	2.219	21,41	1.801	17,41
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	7.109	68,55	6.794	65,65
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.329	89,96	8.595	83,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.344	99,75	10.207	98,64

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

	SI	NO
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 66,31 % equivalente a un patrimonio de 6.877.218,05 de la SICAV.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

El primer semestre de 2019 ha dado continuidad al ciclo expansivo más largo de los últimos tiempos en Estados Unidos. En términos generales, los mercados han logrado recuperar el terreno perdido por las caídas sufridas en 2018 con importantes subidas en el primer semestre, a pesar de la desaceleración de indicadores macroeconómicos y la tensión generada en determinados eventos geopolíticos. En este sentido, los Bancos Centrales han jugado un papel fundamental alentado a los índices a registrar nuevos máximos con su mensaje acomodaticio, tratando de mitigar los riesgos de desaceleración.

Desde Estados Unidos, la publicación de datos macroeconómicos más débiles de lo esperado junto a los riesgos asociados al incremento en la tensión en la disputa comercial del país y niveles de inflación persistentemente bajos, la Reserva Federal (FED) abrió la puerta a nuevas medidas de política monetaria laxas. El mercado ya ha descontado los

movimientos de la FED, lo que ha llevado a un rally en los distintos segmentos de renta fija.

En materia comercial, la disputa entre Estados Unidos y China acabó siendo una relación de claroscuros. En los acercamientos entre naciones para confeccionar un acuerdo que beneficiaría a ambas naciones y tras conocerse la proximidad de un posible principio de acuerdo se rompieron las negociaciones dando lugar al veto de Huawei por parte de Estados Unidos al argumentar que la compañía de telecomunicaciones china ponía en peligro la seguridad del país norte americano. Si bien se manifestó una tensión evidente, durante la cumbre del G20 que tuvo lugar el pasado mes de junio se retomaron las negociaciones entre ambos países en las que tanto Donald Trump como Xi Jinping se mostraron optimistas y positivos sobre el avance en las negociaciones hacia un acuerdo beneficioso y justo para ambos lo que fue tomado como una señal positiva por el mercado.

Otro foco de conflicto ha sido el escalado de tensiones en Oriente Medio entre Estados Unidos e Irán, inicialmente con el ataque a dos tanqueros en el estrecho de Ormuz y posteriormente con el derribo de un dron de Estados Unidos fuera del espacio aéreo iraní. Los efectos sobre el precio del barril de Brent fueron notables a medida que se acontecían los ataques especificados, generando repuntes en los niveles de volatilidad.

Desde la Eurozona, el primer semestre ha venido marcado por las declaraciones del presidente del BCE, Mario Draghi, de tomar de nuevo medidas acomodaticias con el objetivo de prevenir el deterioro en los principales indicadores macro y evitar de este modo entrar en recesión.

Por otra parte, el sector manufacturero alemán habría sido uno de los más perjudicados de política comercial de Estados Unidos dando lugar a datos cada vez más débiles. Dicho deterioro podría conllevar caídas en los indicadores de confianza del consumidor así como recortes de empleo. Según el BCE el alza en la tasa de paro alemana es uno de los focos de conflicto junto a la desaceleración observable en la región de la Eurozona.

Mención especial para Italia en la que en el ámbito político la coalición de la Liga Norte con el Movimiento 5 Estrellas propiciaron nuevas inquietudes en la Eurozona sobre los presupuestos y en torno a los niveles del déficit público esperado para los próximos años (2.4% sobre el PIB). El ministro de Economía italiano, Givoanni Tria, rogó tranquilidad al anunciar que se elevaría el déficit público. Desde la Comisión Europea se avanzó que la propuesta no encajaba con las reglas comunitarias y que se debería evaluar en el debate del Eurogrupo dada la potencial inestabilidad que podría generar en el país.

Por parte del Reino Unido, la dimisión de Theresa May como primera ministra británica, dada la imposibilidad de desbloquear la situación actual del Brexit, da lugar a la elección de un nuevo primer ministro entre los Tories. Si se cumplen la expectativas y gana el favorito, el ex alcalde de Londres Boris Johnson, partidario de un Brexit duro, podría aportar volatilidad a los mercados y a la libra.

Como consecuencia de todo lo anterior y pese a las incertidumbres observables, el primer semestre del año ha sido positivo para las bolsas. El posicionamiento dovish de los bancos centrales así como la reactivación de las negociaciones entre China y EEUU habrían sido los principales drivers positivos.

En términos generales, tanto los mercados de Renta Variable como los de Renta Fija registran retornos positivos en el primer tramo de 2019. Por parte de la Renta Variable los principales índices registrarían rentabilidades de doble dígito mientras que en Renta Fija los activos de mayor riesgo (véase High Yield y deuda Emergente Hard Currency) fueron los que obtuvieron unos retornos más atractivos.

Entrando en detalle en el comportamiento de los índices, en renta fija, el segmento de más riesgo crediticio, el high yield\*(4), obtuvo elevados retornos, concretamente del +9,5% en el semestre. Por su parte, la renta fija emergente en dólares\*(5) fue el mercado con una mayor revalorización al registrar una alza del +10,6%. También en el terreno Investment Grade, la deuda corporativa europea\*(3) registró rentabilidades positivas, aunque menores, del +5,3%. En gobiernos periféricos, la renta fija España\*(2) obtuvo una rentabilidad positiva del +8,6% en el semestre.

En renta variable, el optimismo en el mercado se tradujo en fuertes revalorizaciones a nivel global. El índice de Renta Variable Global \*(9) registró una revalorización del +17,4% en el semestre. Por regiones, la Renta Variable europea \*(7) acumuló una alza del +18,3%, mientras que Estados Unidos \*(8) los resultados obtenidos fueron similares, concretamente del +18,2%. Las bolsas emergentes\*(10), obtuvieron retornos positivos del +11% siendo esta cifra algo menor que para los índices de Renta Variable desarrollada.

En cuanto a las materias primas, el riesgo derivado del significativo incremento del precio del petróleo.

Por otro lado, el euro perdió terreno contra el dólar en el semestre, concretamente un -0,8%, desde niveles de 1,1467 a

1,1373.

\*Nota: (1) Analistas Financieros Internacionales Spanish Govt Bill 1Year (2) Bloomberg/EFFAS Bond Indices Spain Govt All > 1 Yr TR (3) Citigroup EuroBIG Corporate EUR (4) Merrill Lynch Global High Yield en USD (5) JPMorgan EMBI Global Total Return Index en USD (6) IBEX 35® con dividendos (7) EURO STOXX 50 Net Return (8) S&P 500 Net Total Return Index (9) MSCI Daily Net TR World EUR (10) MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR (11) Bloomberg Commodity Index Total Return USD (12) HFRX Global Hedge Fund EUR

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En un entorno en el que los mercados han recuperado con fuerza de forma generalizada entre los distintos activos, mientras que los riesgos a los que se enfrenta la economía global no se han resuelto, se ha aprovechado para reducir la exposición en activos de riesgo. Concretamente se ha reducido en un 11,9% la exposición a renta variable, incrementando la liquidez y la posición en fondos monetarios. Concretamente la significativa reducción de Renta Variable se ha realizado vendiendo totalmente la posición en emergentes y Europa y reduciendo global. Los importes reembolsados se destinaron a la compra de crédito y otros activos de Renta Variable global. Asimismo, aprovechando los movimientos de la curva americana, se ha invertido un 5% del fondo en un Treasury a 5 años.

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, el Fondo realiza una gestión activa y flexible, lo que podría implicar una alta rotación de la cartera del fondo.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio de la SICAV en el primer semestre aumenta en un 0,23% hasta los 10.371.313,60 euros y el número de participes se mantiene en 107.

Por otro lado, la rentabilidad durante este periodo ha sido de +5,56%. Destacamos la máxima variación diaria de rentabilidad, que fue de 0,48% al alza, registrada el 15 de enero, y de -0,31% a la baja, registrada el 28 de enero. La periodicidad de valoración de la cartera es diaria.

Inversiones Mobiliarias Urquiola SICAV ha tenido un primer semestre positivo en el que se ha beneficiado de la recuperación del mercado y ha registrado una rentabilidad del +5,56%. Ha sido un semestre en el que todos los activos en cartera han tenido un comportamiento positivo. Destaca el buen comportamiento de los bonos directos en cartera y de la deuda emergente, que recuperan la pérdida de 2018, y también de la renta variable y el oro, que acumulan rentabilidades de doble dígito. La inversión táctica en metales industriales mediante un ETF ha recuperado parte del terreno perdido desde que se incorporara en cartera en los primeros compases de 2018. Por el momento, esta posición no ha reflejado el comportamiento esperado para la parte del ciclo en la que nos encontramos, pero aún en una situación madura del ciclo creemos que debería contribuir positivamente a los resultados obtenidos en cartera.

La SICAV obtuvo una rentabilidad superior a la rentabilidad en el trimestre de la letra del tesoro a 1 año en 554pb e inferior al IBEX 35 en 476pb, debido principalmente a la duración más corta de los bonos en cartera de la SICAV y a la baja exposición de la cartera a renta variable.

Los gastos totales soportados por la SICAV en el semestre fueron del 0,64% (apartado 2.2.Gastos). Respecto los gastos totales, los gastos indirectos por la inversión en las IIC subyacentes durante el mismo periodo han sido del 0,32%. La cartera registró un coeficiente de rotación de 0,39 en el periodo. La liquidez ha aportado una rentabilidad media anualizada de -0,40% (apartado 2.1.b)

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la Gestora.

La SICAV mantiene un posicionamiento diferente al resto de Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por MDEF GESTEFIN SA SGIIC, teniendo éste un perfil conservador con una exposición a renta variable cercana al 15%. Como



consecuencia del diferente posicionamiento, la rentabilidad del fondo difiere. Concretamente, Fonmaster FI, cuyo perfil es moderado y tiene una exposición a renta variable de entre el 25%-30% acumula una rentabilidad del +6,07%, y Ahorro Bursátil SA SICAV, cuyo perfil es agresivo y tiene una exposición a renta variable superior al 70% acumula una rentabilidad del +12,09%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo se han realizado múltiples operaciones en base lo mencionado en el apartado 9, punto 1.B., de modo la exposición final a renta fija es del 46,08%, la exposición a renta variable en el 16,67%, la exposición a commodities del 12,31%, a alternativos del 11,49% y la posición en fondos monetarios asciende al 13,45%. Al final del periodo, la SICAV se encuentra invertida un 9,41% en renta fija interior, un 36,67% en renta fija exterior, y un 16,67% en renta variable exterior. La posición en fondos de gestión alternativa, 12,31%, tiene como objetivo diversificar y descorrelacionar la cartera así como dotarla de estabilidad frente a situaciones de volatilidad en los mercados.

### b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

### c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La SICAV puede hacer uso de instrumentos derivados con el único fin de una inversión ágil y eficiente en el activo subyacente. Si bien, en el periodo en cuestión no se ha hecho uso de derivados.

### d) Otra información 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 mínimo requerido con el consiguiente beneficio para los partícipes. La SICAV mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes gestoras: Lyxor, Pictet, Man GLG, EDM, Neuberger, Fullerton, Credit Suisse, Ashmore, Veritas, Hermes, Edgewood, Fidelity, Magallanes, BGF, Artemis y Groupama. El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 54,46% 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 EL FONDO.

La SICAV no tiene definido un presupuesto de riesgo, si bien cabe destacar que la volatilidad es del 2,51% y el VaR histórico 1,80%.

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En caso de ejercer derecho de voto en alguno de los títulos que existen en cartera, normalmente será delegado el voto en el presidente del Consejo de Administración de la empresa en cuestión, si bien nos reservamos el derecho a decir el voto en función de los acuerdos que se quieran adoptar. Siempre que se ejerza el derecho del voto será en beneficio del partícipe.

## 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 DEL FONDO.

Desde la gestora estamos cómodos con el posicionamiento actual en el contexto presente. Seguimos considerando que estamos en la fase final del ciclo y que, por tanto, hay que ser cautos con la exposición a activos cíclicos y de mayor riesgo.

Se mantiene una posición reducida en renta variable del 16,7%, que consideramos mantener o reducir si el mercado registra niveles superiores. Se mantiene la visión de invertir la renta fija principalmente a través de bonos directos de rating Investment Grade de corta duración y también de deuda emergente. Se conserva una posición relevante de un 10% en fondos de inversión alternativos con el objetivo de diversificar y descorrelacionar la cartera, de forma que se consiga obtener retornos positivos con independencia de la tendencia del mercado. En cuanto a materias primas, se mantiene la posición en oro por su valor refugio en momentos de risk off del mercado y se espera que los metales industriales sigan recuperando sobre todo si las políticas expansivas aplicadas por China surten efecto.

Seguimos considerando que estamos en una fase cercana al final del ciclo y que, por tanto, hay que ser cautos con la exposición a activos cíclicos y de mayor riesgo, sobre todo la renta variable. La renta fija se ha encarecido debido al mensaje de los principales Bancos Centrales de ser flexibles adoptando una política monetaria más laxa que permita alargar el ciclo. Asimismo, los spreads de crédito, tanto Investment Grade como High Yield, se encuentran en niveles poco atractivos para asumir riesgo en este entorno. Como consecuencia, consideramos adecuado mantener el posicionamiento actual.

### 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
ES0213307004 - RENTA FIJA BANKIA 4,00 2024-05-22	EUR	0	0,00	601	5,80
ES0213860051 - RENTA FIJA BANCO SABADELL 6,25 2020-04-26	EUR	0	0,00	526	5,08
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	1.126	10,88
ES0213860051 - RENTA FIJA BANCO SABADELL 6,25 2020-04-26	EUR	529	5,10	0	0,00
ES0214974067 - RENTA FIJA BBV 0,77 2021-08-09	EUR	487	4,69	486	4,70
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.015	9,79	486	4,70
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		1.015	9,79	1.612	15,58
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		1.015	9,79	1.612	15,58
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.015	9,79	1.612	15,58
US912828XT22 - RENTA FIJA TREASURY 2,00 2024-05-31	USD	534	5,15	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		534	5,15	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS0787527349 - RENTA FIJA PHILLIP MORRIS INTL 2,88 2024-05-30	EUR	228	2,20	0	0,00
XS0906815088 - RENTA FIJA PHILIP MORRIS 1,75 2020-03-19	EUR	0	0,00	204	1,97
XS1437623355 - RENTA FIJA CHINA BANK 0,75 2021-07-12	EUR	304	2,93	300	2,90
XS0479869744 - RENTA FIJA VODAFONE AIRTOUCH 4,65 2022-01-20	EUR	493	4,75	487	4,71
XS0716979595 - RENTA FIJA PETROBRAS 5,88 2022-03-07	EUR	0	0,00	162	1,57
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.024	9,88	1.154	11,15
XS1584041252 - RENTA FIJA BNP PARIBAS 0,54 2022-09-22	EUR	510	4,92	498	4,81
XS1511787407 - RENTA FIJA MORGAN STANLEY 0,39 2022-01-27	EUR	151	1,46	150	1,45
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		661	6,38	648	6,26
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		2.219	21,41	1.801	17,41
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		2.219	21,41	1.801	17,41
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
LU1893892486 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	351	3,39	354	3,42
LU0108940346 - PARTICIPACIONES ABERDEEN	EUR	0	0,00	100	0,97
LU1752456696 - PARTICIPACIONES SARASIN INVEST.	EUR	218	2,10	274	2,65
CH0019087177 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS	CHF	0	0,00	151	1,46
LU0318931192 - PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	196	1,89	178	1,72
LU1575199994 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE	EUR	152	1,47	216	2,09
LU0171307068 - PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	247	2,38	320	3,09
LU0340554913 - PARTICIPACIONES PICTET	EUR	161	1,55	230	2,22
LU0270904781 - PARTICIPACIONES PICTET	EUR	111	1,07	186	1,80
LU0995383683 - PARTICIPACIONES JEDM	EUR	0	0,00	286	2,76
IE00B3NFBQ59 - PARTICIPACIONES HERMES	EUR	0	0,00	267	2,58
GB00B15KYG56 - PARTICIPACIONES ETF METAL SECUR LTD	EUR	213	2,05	204	1,97
IE00BWSFJ00 - PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	199	1,92	197	1,90
LU0953067641 - PARTICIPACIONES ASHMORE GROUP	EUR	247	2,38	228	2,20
LU1330191971 - PARTICIPACIONES MAGALLANES VALUE INV	EUR	0	0,00	129	1,25
FR0000989626 - PARTICIPACIONES GROUPAMA	EUR	650	6,26	0	0,00
LU0790902802 - PARTICIPACIONES FULLERTON	EUR	419	4,04	396	3,82
LU0828909043 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE	EUR	509	4,91	473	4,57
IE00BDZRWZ54 - PARTICIPACIONES INEUBERGER BERMAN	EUR	404	3,90	391	3,78
LU1071462532 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS	EUR	367	3,54	368	3,56
LU0952587862 - PARTICIPACIONES EDGEWOOD MANAGEMENT	USD	232	2,24	282	2,73
IE00B02ZFR42 - PARTICIPACIONES VERITAS	EUR	201	1,94	169	1,63
IE00B83XD802 - PARTICIPACIONES HERMES	EUR	191	1,84	182	1,76
IE00B8BS6228 - PARTICIPACIONES LYXOR	EUR	261	2,52	264	2,55
CH0047533523 - PARTICIPACIONES ETF SECURITIES LTD	EUR	1.049	10,12	949	9,17
LU0128498267 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS	CHF	81	0,78	0	0,00
LU0094219127 - PARTICIPACIONES BNP PARIBAS	EUR	649	6,26	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		7.109	68,55	6.794	65,65
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		9.329	89,96	8.595	83,06
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		10.344	99,75	10.207	98,64

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

No aplicable.

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

No aplicable.