

FONMASTER 1, FI

Nº Registro CNMV: 119

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 Y 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 Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

Serrano, 1, 3º, 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 FONDO

Fecha de registro: 12/09/1988

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: Arriesgado

Descripción general

Política de inversión: El fondo invertirá entre un 50%-100% del patrimonio a través de IIC financieras que sean activo apto armonizado o no, no pertenecientes al Grupo de la Gestora. El Fondo no toma ningún índice de referencia predeterminado, siendo el Comité de Inversiones quien revisa semanalmente, los criterios de selección de los activos elegibles e informando a los partícipes a través de los informes periódicos. Podrá invertirse, directa o indirectamente, 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, líquidos). La inversión en IIC (no IIC del Grupo de la Gestora), estará entre el 50% y 100%. La exposición al riesgo divisa puede alcanzar el 100%.

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 Fondo 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	0,46	0,53	0,46	0,00
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 Participaciones	1.457.812,74	1.521.391,91
Nº de Partícipes	171	175
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	No aplicable	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	26.841	18,4121
2018	26.408	17,3579
2017	4.319	18,2397
2016	4.881	17,8399

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

A) Individual. Divisa EUR

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
Rentabilidad IIC	6,07	0,57	5,47	-4,57	0,34	-4,83			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,31	13-05-2019	-0,36	25-03-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,41	18-06-2019	0,41	15-01-2019		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,65	2,38	2,82	5,12	2,51	3,33			
Ibex-35	11,82	11,25	12,33	15,86	10,52	13,67			
Letra Tesoro 1 año	0,73	1,03	0,19	0,40	0,25	0,71			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,07	2,07	1,99	1,85	1,43	1,85			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

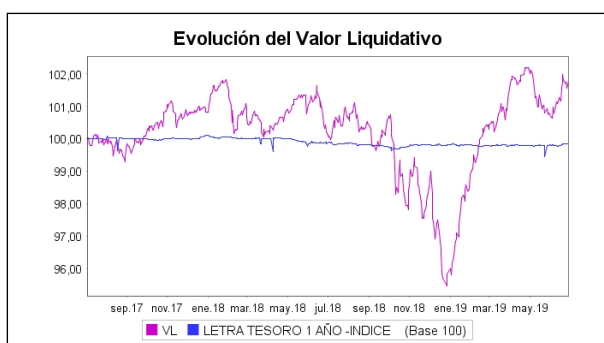
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,57	0,28	0,29	0,31	0,33	1,68	1,17	1,31	1,13

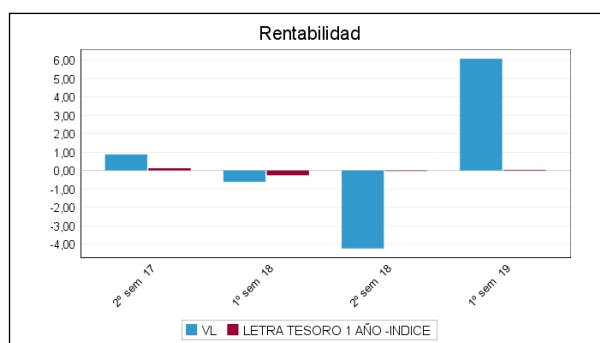
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	26.846	173	6,07
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	26.846	173	6,07

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

	Fin periodo actual	Fin periodo anterior

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	26.517	98,79	25.863	97,94
* Cartera interior	1.716	6,39	2.498	9,46
* Cartera exterior	24.841	92,55	23.388	88,56
* Intereses de la cartera de inversión	-41	-0,15	-22	-0,08
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	347	1,29	570	2,16
(+/-) RESTO	-22	-0,08	-25	-0,09
TOTAL PATRIMONIO	26.841	100,00 %	26.408	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)	26.408	27.654	26.408	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,29	-0,28	-4,29	1.421,86
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,91	-4,28	5,91	-235,51
(+ Rendimientos de gestión	6,23	-3,97	6,23	-253,95
+ Intereses	0,19	0,19	0,19	1,29
+ Dividendos	0,00	0,02	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,65	-0,68	0,65	-193,11
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,59	0,46	0,59	25,41
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,18	0,00	-0,18	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,96	-3,96	4,96	-222,95
± Otros resultados	0,01	0,01	0,01	-1,37
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,33	-0,32	-0,33	0,09
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	-3,41
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-2,50
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	23,51
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,02	0,00	-89,60
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	-634,03
(+ Ingresos	0,01	0,01	0,01	-45,92
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	-45,92
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	26.841	26.408	26.841	

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

3. Inversiones financieras

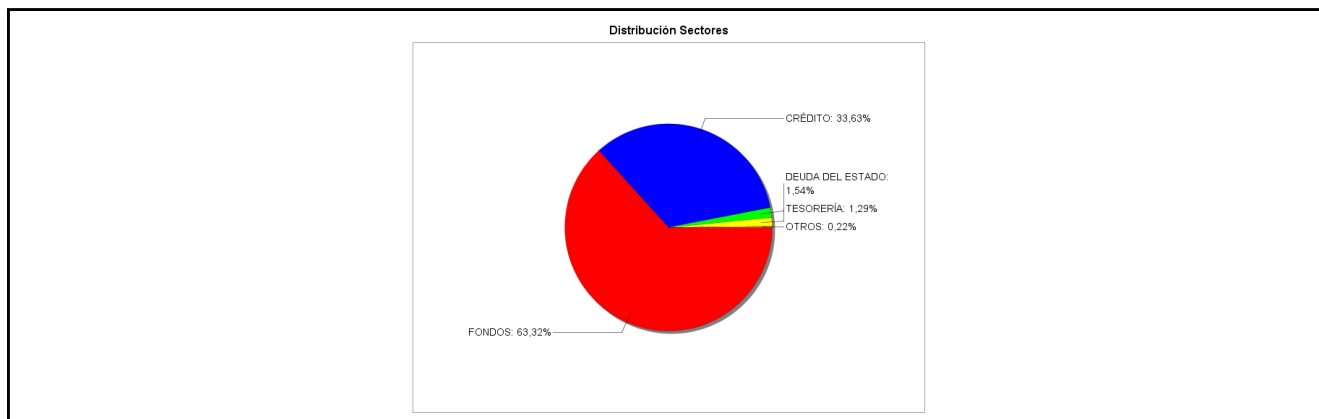
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.257	4,68	1.949	7,38
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	1.257	4,68	1.949	7,38
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	460	1,71	549	2,08
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.716	6,39	2.498	9,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.185	30,47	7.389	27,99
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	8.185	30,47	7.389	27,99
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	16.534	61,59	15.999	60,59
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	24.718	92,06	23.388	88,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	26.435	98,45	25.885	98,04

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
STANDARD & POORS 500	C/ Opc. PUT S/S&P US 12/31/19 P2875	3.792	Inversión
Total subyacente renta variable		3792	
TOTAL DERECHOS		3792	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 una entidad del grupo de la gestora o 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 partícipe significativo con un volumen de inversión de 10.908.313, 78 Euros que representa el 40,64 % del patrimonio del Fondo.

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 alentando 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 claros y oscuros. 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 norteamericano. 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, Giorgetti, 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 las 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 mantenido su tendencia hacia máximos en los distintos activos, mientras que los riesgos a los que se enfrenta la economía global no se han resuelto, se mantiene el posicionamiento cauto de infraponderación a activos de mayor riesgo. Durante el primer semestre se ha reducido un 2% la exposición a renta variable, se han sustituido algunos bonos que considerábamos de mayor riesgo y que sufrieron en 2018 por otros bonos con rating superior y se ha reducido a la mitad la posición en deuda emergente. 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.

El Fondo 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 del Fondo en el primer semestre aumenta en un +1,64% hasta los 26.841.323,28 euros, mientras que el número de participes disminuye a 171 desde los 175 del periodo anterior.

La rentabilidad durante este periodo ha sido de +6,07%. Destacamos la máxima variación diaria de rentabilidad durante el semestre, que fue de +0,41% al alza, registrada el 15 de enero, y de -0,36% a la baja, registrada el 25 de marzo. La periodicidad de valoración de la cartera es diaria.

En el primer semestre todas las posiciones han logrado obtener retornos positivos. Destaca especialmente el alfa que han generado los fondos de renta variable, que logran compensar en parte la infraponderación a este tipo de activo respecto al índice. También requiere mención la recuperación de los bonos directos en cartera, que han tenido un comportamiento sensiblemente superior al del índice de crédito en euros a 3-5 años. Teniendo en cuenta el mensaje de los Bancos Centrales por los cuales se abría de nuevo la puerta a estímulos monetarios, se decidió incrementar ligeramente la duración en cartera sustituyendo emisiones con vencimientos próximos por otras a 4-5 años. A pesar de que la posición en materias primas es reducida, aporta principalmente valor la posición en Oro cuyo comportamiento en el primer semestre habría reportado impactos positivos.

El fondo obtuvo una rentabilidad superior a la rentabilidad en el semestre de la letra del tesoro a 1 año en 605 pb, e inferior al IBEX 35 en 424 pb, debido principalmente al perfil moderado de la cartera.

Por otro lado, los gastos totales soportados por el Fondo fueron del 0,57% s/patrimonio durante el semestre (apartado 2.2.Gastos). Respecto a estos gastos, los gastos indirectos por la inversión en las IIC subyacentes han sido el 0,29%. La cartera ha tenido una rotación del 0,46 en primer semestre. 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.

El Fondo mantiene un posicionamiento diferente al resto de Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por MDEF GESTEFIN SA SGIIC, teniendo éste un perfil moderado con una exposición media a renta variable del 30%. Como consecuencia del diferente posicionamiento, la rentabilidad del fondo difiere. Concretamente, Ahorro Bursátil SA SICAV, cuyo perfil es agresivo y tiene una exposición a renta variable superior al 70% acumula una rentabilidad del +12,09%, E inversiones Mobiliarias Urquiola SA SICAV, cuyo perfil es conservador y tiene una exposición a renta variable cercana al 15%, obtiene una rentabilidad del 5,56%.

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 que la posición en renta fija durante el periodo se ha aumentado hasta el 49,19% desde los 43,85% del primer semestre de 2019 (3,03% en renta fija interior, y 46,16% en renta fija exterior). La renta variable se ha mantenido en niveles de 27,67% desde el 27,92%, manteniéndose las principales posiciones en Renta Variable Global (sobre todo Lindsell Train y Veritas Global Focus). La posición en fondos de gestión alternativa, 14,95% a 30 de junio de 2019, tiene como objetivo diversificar y descorrelacionar la cartera así como dotarla de estabilidad frente a situaciones de volatilidad en los mercados.

Las operaciones concretas realizadas durante el periodo son:

Se venden los 465K USD de nominal en el US Treasury con vencimiento 31/01/2021 para incrementar la duración comprando el mismo importe de US Treasury pero con vencimiento 31/05/2024.

Se amortizan anticipadamente los 600K EUR de nominal del bono de Bankia 22/05/2024

Se venden los 400K EUR de nominal del bono de AT&T 09/2023 y se sustituye por 200K EUR de nominal del bono de Procter and Gamble 10/2024 y 200K EUR de nominal del bono de Unilever 04/2024.

Se cubre la mitad de la exposición a Renta Variable mediante la compra de 15 puts sobre el índice S&P 500, strike 2875, con vencimiento en diciembre.

Se ajusta el módulo de fondos alternativos mediante el reembolso de 270K EUR de Man GLG, Artemis US Absolute Return y Winton Diversified.

Se realiza el cambio de clase de Artemis Global Equity de ISIN con denominación GB a LU.

Se venden las 113K GBP en cartera a un tipo de cambio EURGBP 0,861

Se reembolsa totalmente la posición en el fondo Ashmore EM Total Return USD para vender los dólares resultantes (428K USD) a un tipo EURUSD 1,13. Posteriormente se suscribe un 2,5% de la clase en euros del fondo reembolsado.

Se sustituyen los siguientes bonos en cartera:

Venta de 200K EUR de nominal de ICO 4,75% 2020 para comprar Procter&Gamble 0,625% 2024

Venta de 300K EUR de Philip Morris 1,75% 2020 para comprar Philip Morris 2,875% 2024

Venta de 200K EUR de General Electric 2,25% 2020 para comprar Unilever 0,5% 2024.

Se reembolsa totalmente la posición en Aviva Multistrategy y el importe resultante se reparte entre los fondos del módulo de Higher Volatility (Lyxor Tiedemann y Winton Diversified).

Se compran 465K USD de nominal del T-Note con vencimiento 31/01/2021

Compra de 200K EUR del bono de Phillip Morris 1,75% 19/03/2020

Suscripción de 300K EUR de BNP Insticash EUR

Suscripción de 500K EUR de Groupama Tresorerie EUR

Reembolso de 130K EUR de Magallanes Iberian Equities

Reembolso de 280K EUR de Artemis Global Equity

Reembolso de 120K EUR de Artisan Global Opps

Venta del total de la posición en el bono de Ford 2024 (400K EUR)

Reembolso de 130K EUR de Hermes Asia Exjapan

Reembolso de 80K USD de Longleaf Partners

Reembolso de 255K USD de Veritas Global Focus
Reembolso de 100K USD de Veritas Asian Focus
Reembolso de 260K EUR de Melchior European Equity
Reembolso de 113K GBP de River and Mercantile

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El Fondo puede hacer uso de instrumentos derivados con el único fin de una inversión ágil y eficiente en el activo subyacente. En este sentido, aprovechando el buen comportamiento del mercado de renta variable, se ha cubierto la mitad de la posición en este activo comprando un PUT sobre el índice S&P500, strike 2875 y vencimiento en diciembre.

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.

El Fondo mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes gestoras: Man GLG, Artemis, Pictet, Nordea, Magallanes, Melchior, T. Rowe, Kennox, Veritas, Hermes, Longleaf, Lindsell Train, Artisan, River&Mercantile, Vanguard, Edgewood, Lyxor, BNP Paribas, Groupama, Winton, Schroder y Ashmore. El porcentaje total invertido en otras IIC supone el 63,3% de los activos de la cartera del Fondo.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica. El Fondo no tiene un objetivo concreto de rentabilidad.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo no tiene definido un presupuesto de riesgo, si bien cabe destacar que el VaR histórico del fondo es 2,07 y la volatilidad 2,65%.

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. Se mantiene una ligera infraponderación en renta variable que consideramos mantener e incluso durante el primer semestre se realizó una cobertura sobre el 50% del total de la posición en el mercado de Renta Variable mediante la compra de opciones put sobre el índice S&P500 con strike 2875 y vencimiento en diciembre. Dadas las líneas generales en términos de política monetaria de los Bancos Centrales y el reducido diferencial que ofrece el crédito, no se contempla incrementar la posición en Renta Fija directa. Se conserva una posición relevante de un 15% 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 si bien la posición en metales industriales no se ha comportado en línea con las expectativas para el tramo del ciclo en el que nos encontramos, se espera que aún pueda aportar retornos positivos en la medida que se prolongue el ciclo expansivo.

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. Como consecuencia, valoramos seguir reduciendo exposición a activos de riesgo o aplicar alguna cobertura adicional si el mercado alcanza o supera nuevos máximos.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

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
XS1608362379 - RENTA FIJA BC.SANTANDER 0,69 2023-01-05	EUR	404	1,50	395	1,50
ES0213307004 - RENTA FIJA BANKIA 4,00 2024-05-22	EUR	0	0,00	599	2,27
ES0213860051 - RENTA FIJA BANCO SABADELL 6,25 2020-04-26	EUR	0	0,00	458	1,73
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		404	1,50	1.452	5,50
ES0213860051 - RENTA FIJA BANCO SABADELL 6,25 2020-04-26	EUR	461	1,72	0	0,00
ES0313307003 - RENTA FIJA BANKIA 3,50 2019-01-17	EUR	0	0,00	106	0,40
ES0214974067 - RENTA FIJA BBV 0,77 2021-08-09	EUR	391	1,46	390	1,48
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		853	3,18	496	1,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.257	4,68	1.949	7,38
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		1.257	4,68	1.949	7,38
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
ES0159201005 - PARTICIPACIONES MAGALLANES	EUR	460	1,71	549	2,08
TOTAL IIC		460	1,71	549	2,08
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.716	6,39	2.498	9,46
US912828XT22 - RENTA FIJA TREASURY 2,00 2024-05-31	USD	414	1,54	0	0,00
XS0883537143 - RENTA FIJA ESTADO ESPAÑOL 4,75 2020-04-30	EUR	0	0,00	243	0,92
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		414	1,54	243	0,92
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1900750107 - RENTA FIJA PROCTER & GAMBLE 0,63 2024-10-30	EUR	413	1,54	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1403014936 - RENTA FIJA UNILEVER NV 0,50 2024-04-29	EUR	411	1,53	0	0,00
XS0787527349 - RENTA FIJA PHILLIP MORRIS INTL 2,88 2024-05-30	EUR	342	1,27	0	0,00
US037833BF64 - RENTA FIJA APPLE INC 2,70 2022-05-13	USD	268	1,00	259	0,98
US594918AQ78 - RENTA FIJA MICROSOFT 2,13 2022-11-15	USD	221	0,82	212	0,80
XS1437623355 - RENTA FIJA CHINA BANK 0,75 2021-07-12	EUR	405	1,51	400	1,52
FR0013216900 - RENTA FIJA DANONE 0,42 2022-11-03	EUR	508	1,89	500	1,89
XS1190973559 - RENTA FIJA BP CAPITAL MARKETS 1,11 2023-02-16	EUR	525	1,96	512	1,94
XS1069430368 - RENTA FIJA PORTUGAL TELECOM 2,24 2022-05-27	EUR	546	2,03	536	2,03
CH0359915425 - RENTA FIJA UBS AG-REGISTERED 0,38 2022-09-20	EUR	403	1,50	397	1,50
XS1586214956 - RENTA FIJA HSBC HOLDINGS 0,36 2022-09-27	EUR	402	1,50	393	1,49
XS1560862580 - RENTA FIJA BANKAMERICA CORP 0,49 2022-02-07	EUR	404	1,50	401	1,52
XS1594368539 - RENTA FIJA BBV 0,28 2022-04-12	EUR	0	0,00	397	1,51
US191216BG40 - RENTA FIJA COCA COLA 2,45 2020-11-01	USD	265	0,99	0	0,00
XS1143486865 - RENTA FIJA ASTRAZENECA PLC 0,88 2021-11-24	EUR	205	0,76	203	0,77
XS0954025267 - RENTA FIJA GE CAPITAL EUROPEAN 2,25 2020-07-20	EUR	0	0,00	205	0,78
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		5.319	19,80	4.417	16,73
XS1907118464 - RENTA FIJA AT&T INC 0,53 2023-09-05	EUR	0	0,00	396	1,50
XS1691349523 - RENTA FIJA GOLDMAN SACHS GROUP 0,28 2023-09-26	EUR	397	1,48	381	1,44
XS1792505197 - RENTA FIJA GENERAL MOTORS CORPO 0,21 2022-03-26	EUR	197	0,73	192	0,73
FR0013309606 - RENTA FIJA RCI BANQUE SA 0,12 2023-01-12	EUR	393	1,46	379	1,44
XS1729872736 - RENTA FIJA FORD MOTOR 0,38 2024-12-01	EUR	0	0,00	337	1,28
XS1594368539 - RENTA FIJA BBV 0,29 2022-04-12	EUR	403	1,50	0	0,00
XS1584041252 - RENTA FIJA BNP PARIBAS 0,54 2022-09-22	EUR	660	2,46	645	2,44
XS1511787407 - RENTA FIJA MORGAN STANLEY 0,39 2022-01-27	EUR	403	1,50	398	1,51
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.452	9,13	2.730	10,34
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		8.185	30,47	7.389	27,99
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		8.185	30,47	7.389	27,99
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
LU1805265367 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	286	1,06	0	0,00
LU1893892486 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	518	1,93	793	3,00
LU0108940346 - PARTICIPACIONES ABERDEEN	EUR	0	0,00	1.000	3,79
FR0010251660 - PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	1.300	4,84	0	0,00
GB00B15KYG56 - PARTICIPACIONES ETF METAL SECUR LTD	EUR	380	1,41	364	1,38
IE00BF2VFW20 - PARTICIPACIONES LINDSELL TRAIN LTD	EUR	791	2,95	653	2,47
IE00BSL7D176 - PARTICIPACIONES LONGLIFE MANAG.	USD	547	2,04	540	2,05
IE00BWB5FJ00 - PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	484	1,80	746	2,82
LU0953067641 - PARTICIPACIONES ASHMORE GROUP	EUR	707	2,64	0	0,00
LU0953070942 - PARTICIPACIONES ASHMORE GROUP	USD	0	0,00	353	1,34
LU0956908312 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATIONAL	USD	450	1,68	395	1,50
IE00BYWY7Z58 - PARTICIPACIONES WINTON CAPITAL	EUR	404	1,50	456	1,73
GB00B9428D30 - PARTICIPACIONES RIVER&MERCANTILE	GBP	360	1,34	433	1,64
LU1330191385 - PARTICIPACIONES MAGALLANES VALUE INV	EUR	246	0,92	207	0,78
FR0000989626 - PARTICIPACIONES GROUPAMA	EUR	300	1,12	0	0,00
LU1074209757 - PARTICIPACIONES AVIVA INVESTORS LUXE	EUR	0	0,00	431	1,63
LU0289523259 - PARTICIPACIONES ROTHSCHILD	EUR	295	1,10	496	1,88
LU0915363070 - PARTICIPACIONES INORDEA	EUR	890	3,32	853	3,23
GB00BW9HLR90 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	0	0,00	518	1,96
GB00B8Y8GR43 - PARTICIPACIONES KENNOX	GBP	371	1,38	357	1,35
IE0002639668 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP IRELA	USD	338	1,26	284	1,07
LU1071462532 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS	EUR	749	2,79	750	2,84
LU0952587862 - PARTICIPACIONES EDGEWOOD MANAGEMENT	USD	428	1,59	346	1,31
LU0285831334 - PARTICIPACIONES T ROWE	EUR	403	1,50	341	1,29
IE00B5T1R961 - PARTICIPACIONES ARTISAN GLOBAL FUNDS	EUR	408	1,52	440	1,67
IE00B83XD802 - PARTICIPACIONES HERMES	EUR	527	1,96	625	2,37
IE00B8BS6228 - PARTICIPACIONES LYXOR	EUR	217	0,81	0	0,00
IE00B9BC1P95 - PARTICIPACIONES LYXOR	EUR	409	1,52	413	1,56
LU0885728401 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNAT al	EUR	548	2,04	505	1,91
CH0047533523 - PARTICIPACIONES IETF SECURITIES LTD	EUR	1.370	5,10	1.239	4,69
LU0463469121 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATIONAL	EUR	686	2,55	597	2,26
IE00B3RMVW88 - PARTICIPACIONES IVERITAS	USD	591	2,20	714	2,70
LU0094219127 - PARTICIPACIONES BNP PARIBAS	EUR	607	2,26	308	1,17
LU0133096635 - PARTICIPACIONES T ROWE	USD	334	1,25	264	1,00
IE00B02T6L79 - PARTICIPACIONES VERITAS	USD	592	2,21	580	2,20
TOTAL IIC		16.534	61,59	15.999	60,59
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		24.718	92,06	23.388	88,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		26.435	98,45	25.885	98,04

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.