

FONMASTER 1, FI

Nº Registro CNMV: 119

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

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, 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 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: 7 en una escala del 1 al 7

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

participes 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	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,77	0,19	0,77	0,65
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	1.411.242,56	1.447.837,93
Nº de Partícipes	164	168
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0	0
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	25.992	18,4178
2019	27.374	18,9070
2018	26.408	17,3579
2017	4.319	18,2397

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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-2,59	7,05	-9,01	1,46	1,21	8,92	-4,83		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,01	21-04-2020	-2,83	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	1,24	06-04-2020	2,31	24-03-2020		

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,97	6,91	13,72	2,44	2,69	2,61			
Ibex-35	42,39	32,44	50,19	13,44	13,38	12,60			
Letra Tesoro 1 año	0,70	1,70	0,55	0,39	1,37	0,88			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,42	3,42	3,13	2,07	2,08	2,07			

(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.

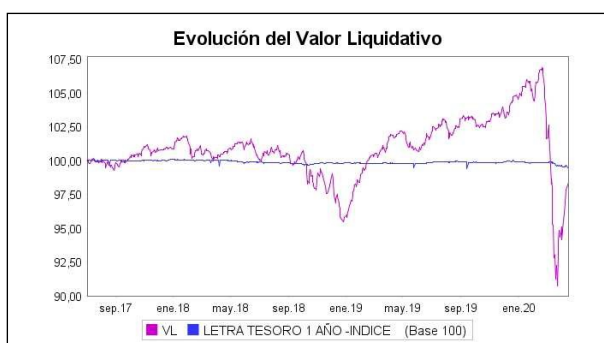
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,59	0,29	0,30	0,30	0,29	1,17	1,68	1,17	1,30

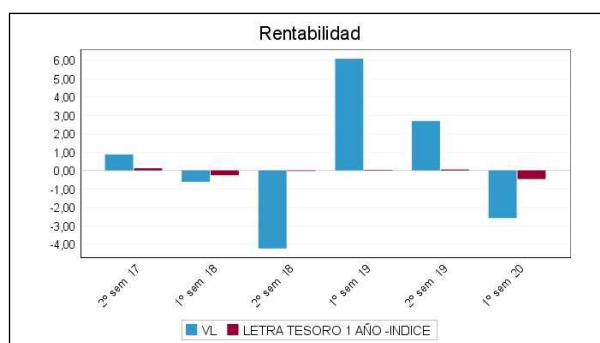
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional			
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	26.310	165	-2,59
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	26.310	165	-2,59

*Medias.

**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)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	25.556	98,32	27.083	98,94

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	384	1,48	1.715	6,27
* Cartera exterior	25.178	96,87	25.403	92,80
* Intereses de la cartera de inversión	-6	-0,02	-35	-0,13
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	460	1,77	319	1,17
(+/-) RESTO	-24	-0,09	-27	-0,10
TOTAL PATRIMONIO	25.992	100,00 %	27.374	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)	27.374	26.841	27.374	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,55	-0,69	-2,55	260,05
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,70	2,66	-2,70	-198,92
(+) Rendimientos de gestión	-2,40	2,99	-2,40	-178,20
+ Intereses	0,13	0,14	0,13	-11,85
+ Dividendos	0,06	0,06	0,06	1,58
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,15	0,05	-0,15	-407,78
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,86	0,36	-1,86	-602,37
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,15	-0,28	-0,15	-48,92
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,39	2,66	-0,39	-114,35
± Otros resultados	-0,01	-0,01	-0,01	-7,72
± Otros rendimientos	-0,03	0,00	-0,03	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,31	-0,33	-0,31	-10,11
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	-3,93
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-3,91
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	24,25
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,24
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,03	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	176,93
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	176,93
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	25.992	27.374	25.992	

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

3. Inversiones financieras

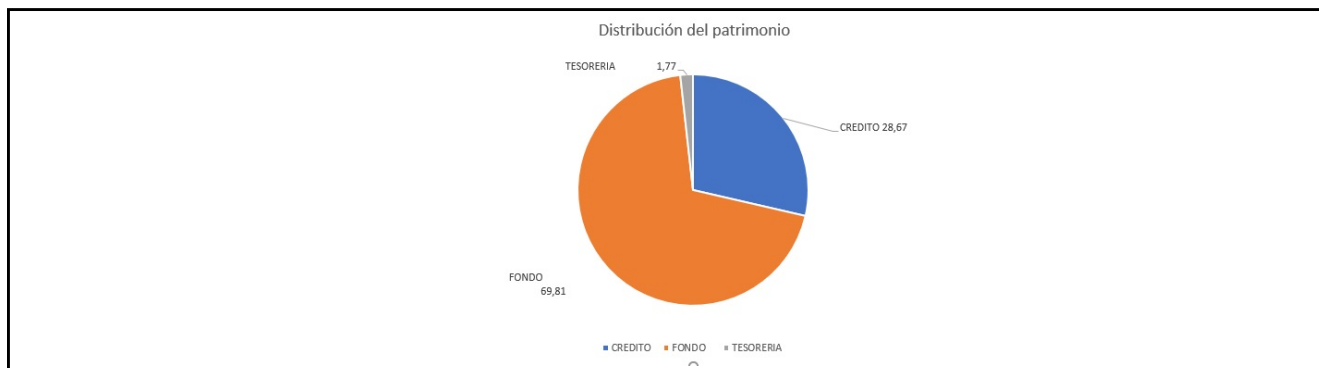
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	784	3,02	1.256	4,60
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	784	3,02	1.256	4,60
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	459	1,68
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	784	3,02	1.715	6,28
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.617	25,47	8.198	29,96
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	6.617	25,47	8.198	29,96
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	18.145	69,81	17.149	62,63
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	24.762	95,28	25.347	92,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	25.545	98,30	27.062	98,87

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. CALL S/SPXW US 09/30/20 C3200 Index	570	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO STOXX 50 EUR CPI	C/ Opc. CALL EURO STOXX 50 EUR SEP/20 C3750	675	Inversión
Total subyacente renta variable		1245	
TOTAL DERECHOS		1245	

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

No aplicable.

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 del año ha supuesto un cambio drástico en los mercados como consecuencia del brote del Covid-19 en China y su expansión a nivel internacional. El año se inició manteniendo la tendencia alcista que registró tan buenos resultados en 2019, pero con la expansión del Coronavirus más allá de China, propició una severa corrección que se inició en la última semana de febrero.

Si bien veníamos diciendo que nos encontrábamos en una fase avanzada del ciclo económico, la abrupta paralización de la actividad económica a nivel internacional como consecuencia del brote del Coronavirus propicia la entrada en recesión en los próximos trimestres. A medida que los mercados han ido manifestando esta nueva realidad, la renta variable ha caído de forma drástica, registrando los peores resultados en el mes de marzo, con caídas de doble dígito. Sin embargo, tras unas caídas sin precedentes en cuanto a la velocidad y proporción de las caídas, el segundo trimestre ha dado pie a un rebote en forma de V que ha permitido recuperar parte de las caídas gracias a las numerosas medidas de estímulo adoptadas por los bancos centrales y gobiernos, así como al inicio de la reapertura económica en muchos países.

Los bancos centrales de todo el mundo han dejado claro que están dispuestos a sacar toda la artillería para mantener los costes de endeudamiento públicos y corporativos en niveles bajos.

El peor escenario de la crisis de la COVID, por el cual esta se transformaba en una crisis de liquidez, se ha conseguido evitar, y los bancos centrales aparentemente no están dispuestos a dejar de ofrecer respaldo a la liquidez cuando sea necesario. Este apoyo de los bancos centrales

ha favorecido el repunte del universo del high yield estadounidense en casi un 10 % en el segundo trimestre, mientras que el crédito global investment grade repuntó un 9 % aproximadamente.

No obstante, algunos riesgos persisten. En primer lugar, la Reserva Federal y otros bancos centrales han sido claros en cuanto a que solo pueden prestar, no gastar, de modo que no estarán necesariamente en condiciones de rescatar a aquellas empresas que se enfrenten a problemas de solvencia, optando por las que solamente tengan problemas de liquidez. Además, el virus no se ha contenido por completo ni se ha dado luz verde a ninguna vacuna. En algunos países no se ha conseguido controlar los contagios y en otros, como Estados Unidos, siguen registrando incrementos preocupantes. Otro riesgo es la elevada deuda pública a nivel global, que amenaza el futuro gasto público e inversión. Asimismo, persisten riesgos políticos, con la inminente llegada de las elecciones estadounidenses, el aumento de las tensiones entre China y el resto del mundo y el Brexit, cuyo desenlace sigue sin esclarecerse. Como nota política positiva, la Unión Europea ha tomado medidas para reducir el riesgo de una nueva crisis de la deuda soberana europea inducida por factores políticos. El fondo de recuperación propuesto brindaría apoyo esencialmente a algunos de los países más afectados, como Italia y España.

Según parece, el SP 500 descuenta una recuperación económica en forma de «V», pero cabe destacar que la rentabilidad del sector muestra un historial más diferenciado. Por ejemplo, los minoristas online han registrado unas subidas consistentes en lo que va de año, mientras que los grandes almacenes han bajado drásticamente, junto con otros sectores que se han visto más perjudicados por el virus, como los hoteles, las aerolíneas, REIT minoristas, las empresas energéticas y los bancos. Si bien la mayoría de los sectores con peor rentabilidad en lo que llevamos de año también se quedaron a la zaga durante el repunte iniciado a finales de marzo, las empresas energéticas han sido en realidad uno de los sectores con mejores resultados gracias a la recuperación parcial de los precios del petróleo. Asimismo, algunos de los sectores con mayor rentabilidad en lo que va de año, como los minoristas de alimentación y los supermercados, se han quedado más rezagados durante el repunte.

En general, el mercado se ha recuperado gracias al estímulo fiscal y monetario combinado con la reapertura de las economías. Mientras tanto, el aumento de las tasas de contagios podría llevar a que se impongan, o se adopten voluntariamente, más medidas de distanciamiento social. Por lo tanto, somos partidarios de un enfoque de inversión flexible y activo, actuando en aquellos mercados en los que pueda haber una oportunidad de inversión con enfoque a largo plazo. En el escenario actual mantenemos nuestra opinión de tener un posicionamiento prudente, con una ligera infraponderación en activos de mayor riesgo y ser selectivos en los activos de renta fija.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Se ha aprovechado el brusco incremento de volatilidad y las fuertes caídas de mercado para tomar posiciones en renta

variable, en deuda corporativa, tanto Investment Grade como High Yield y en petróleo.

Respecto la renta variable, en marzo se invirtió en un ETF del MSCI World a niveles próximos a los mínimos alcanzado por el mercado. Esta posición se ha vendido posteriormente materializando el rápido beneficio.

En cuanto a la renta fija, se aprovecha la ampliación de spreads hacia niveles no vistos desde anteriores periodos recesivos, para invertir un 5% en High Yield y otro 5% en Investment Grade. También se aprovecha para reducir ligeramente el riesgo en deuda emergente, al bajar 1% la posición y sustituir un fondo de gestión activa por un ETF, y para reducir riesgo de crédito al vender alguno de los bonos corporativos en cartera.

En abril, aprovechando la caída histórica del petróleo hasta niveles de 20\$ del WTI, se invierte un 1,5% en un ETF sobre petróleo WTI. A principios de junio, con el rebote del WTI a 40\$/barril se vende la mitad de la posición con un beneficio del 13,6%.

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 disminuye en un 5,05% hasta los 25.991.597,07 euros, mientras que el número de participes disminuye a 164 desde los 168 del periodo anterior.

La rentabilidad durante este periodo ha sido de -2,59%. Destacamos la máxima variación diaria de rentabilidad durante el semestre, que fue del 2,31%, registrada el 24 de marzo, y de -2,83% a la baja, registrada el 12 de marzo. La periodicidad de valoración de la cartera es diaria.

La cartera no ha sido inmune a las caídas generalizadas del mercado durante esta primera mitad de 2020. Sin embargo, el posicionamiento defensivo del Fondo, con infraponderación a los activos de mayor riesgo, han permitido evitar una caída mayor.

La posición en renta variable, que ha sido en promedio del 30% del Fondo, ha llegado a sufrir caídas de doble dígito. Sin embargo, tras el fuerte rebote del mercado iniciado tras tocar los niveles mínimos de marzo, han propiciado una importante recuperación que permiten que esta parte de la cartera aporte un -2% de la rentabilidad total. En este sentido, las posiciones en bolsa de Estados Unidos son las que mejor comportamiento han tenido. Merece la pena destacar el impacto positivo que ha tenido la estrategia de compra de bolsa en niveles cercanos a los mínimos de marzo y posterior toma de beneficios en el rebote. En contraste, las posiciones en bolsa europea destacan por haberse quedado rezagadas respecto al resto de mercados.

La renta fija (en promedio ha sido el 45% del Fondo) también ha sufrido el tensionamiento generalizado del mercado y ha provocado caídas en precio de este activo, especialmente entre los bonos corporativos. Sin embargo, mantuvimos el grueso de las posiciones al considerar que la calidad crediticia de los mismos no ha variado y sigue siendo solvente. La recuperación que ha venido después de marzo ha permitido recuperar la mayor parte de la caída y esperamos que siga haciéndolo paulatinamente a medida que la situación en los mercados se normalice. La deuda emergente también ha registrado caídas importantes, sin embargo, la reducida exposición (a final del periodo 2,5%) ha mitigado el impacto. La compra de High Yield por un 5% del Fondo aprovechando la ampliación de los diferenciales de crédito registra ya retornos positivos.

Los fondos alternativos (14% del Fondo) no han logrado su objetivo de retorno absoluto y en general retroceden en el año.

Dada la fuerte caída del mercado, las opciones call que tiene el Fondo sobre el SP500 y el Eurostoxx 50, con vencimiento septiembre y compradas en diciembre a spot, se han ido muy fuera de dinero y han perdido un 69% de su valor.

En todo este entorno de volatilidad, nuevamente el 5% invertido en oro ha registrado nuevas alzas y sube un 17,2% en el semestre, actuando como valor refugio y permitiendo mitigar la caída el Fondo en el semestre en prácticamente un punto porcentual.

El fondo obtuvo una rentabilidad inferior a la rentabilidad en el semestre de la letra del tesoro a 1 año en 2,59 puntos porcentuales y superior al IBEX 35 en 20,26 puntos porcentuales, debido a la composición de la cartera.

Por otro lado, los gastos totales soportados por el fondo fueron del 0,59% 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 0,77 en el 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 a la del resto de IICs. Concretamente, Ahorro Bursátil SA SICAV, cuyo perfil es agresivo y tiene una exposición a renta variable superior al 70% acumula una rentabilidad en el año del -2,36%, e Inversiones Mobiliarias Urquiola SA SICAV, cuyo perfil es conservador y tiene una exposición a renta variable cercana al 15%, obtiene una rentabilidad del +0,84%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo se han realizado múltiples operaciones en base a lo mencionado en el apartado 9, punto 1.B., sin embargo, no ha habido grandes cambios de posicionamiento. De modo que la posición en renta fija durante el período se ha reducido al 43,33% desde el 45,12% del periodo anterior (1,47% en renta fija interior, y 41,86% en renta fija exterior). En renta variable se ha reducido la posición del 30% al 29,22%. Se reduce la posición en fondos de gestión alternativa desde el 15% al 14%. Se mantiene la posición en oro en torno al 7% con el objetivo de diversificar y descorrelacionar el Fondo, así como dotarlo de estabilidad frente a situaciones de volatilidad en los mercados. El resto del fondo se mantiene líquido en cuenta corriente y a través de fondos monetarios.

Las operaciones concretas realizadas durante el periodo son:

En enero se incrementa la posición en EMD al 5%. Para ello, se genera liquidez vendiendo monetarios y 200K€ del bono flotante de General Motors a TIR 0,39%.

En marzo se reduce riesgo de crédito vendiendo la posición de 400.000 euros nominales en el bono de RCI Floating 01/2023 a TIR 0,40%.

Se reajusta la posición en Renta Variable con la caída del 12 de marzo invirtiendo un 5,3% en un ETF del MSCI World.

Aprovechando la caída del SP a niveles de 2400, el 18 de marzo se reduce la infraponderación en Renta Variable invirtiendo un 1,5% en un ETF del MSCI World

El 31 de marzo se venden las últimas acciones compradas del ETF del MSCI World con un beneficio del 7,5%.

Se genera liquidez vendiendo el ETF de Metales.

En abril se vende reduce la posición en deuda emergente al vender el fondo de EMD Ashmore y se incrementa la posición en el ETF de deuda emergente en moneda local hasta el 2%.

Aprovechando la ampliación de spreads, en abril se invierte un 2% en deuda corporativa de grado de inversión de Estados Unidos a través del fondo AXA US Corporate IG y se invierte un 3% en High Yield de Estados Unidos a través de otro fondo de Axa. Se genera liquidez para las compras anteriores vendiendo el bono de Telefonica 5/2022. Posteriormente, en mayo, se reduce posición en fondos de gestión alternativa y se incrementa la posición en High Yield hasta el 5%.

También en abril se vende el ETF del MSCI World comprado el 13 de marzo con un beneficio del 8,8%.

Se elimina la exposición directa a bolsa española al sustituir Magallanes Iberian por Magallanes European.

En abril, aprovechando la caída histórica del petróleo hasta niveles de 20\$ del WTI, se invierte un 1,5% en un ETF sobre petróleo WTI. A principios de junio, con el rebote del WTI a 40\$/barril se vende la mitad de la posición con un beneficio del 13,6%.

En junio se reduce exposición a USD en un 2% al vender el Treasury 5/2024 y los dólares.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 100% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado. A la fecha de referencia el fondo mantiene una cartera de bonos corporativos con una vida media de 1,2 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 0,37%. Esta cartera de bonos supone el 27% del fondo y todos tienen rating Investment Grade.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo ha tenido durante el semestre opciones call compradas sobre el SP500 y el Eurostoxx 50 por valor cada una de ellas de un 2,5% del Fondo, con vencimiento septiembre 2020 y strike 3200 y 3750, respectivamente. El objetivo de estas opciones es aumentar la exposición del fondo a la renta variable limitando el riesgo de pérdida al coste de la prima.

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: BNP, Groupama, AXA, Muzinich, BlackRock, Hermes, Longleaf, Veritas, Magallanes, Melchior, T Rowe, Artisan, Guardcap, Lindsell, RiverMercantile, Veritas, Edgewood, Vanguard, Schroder, Lyxor, Nordea y Pictet. El porcentaje total invertido en otras IIC supone el 62,33% 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 3,42 % y la volatilidad 10,97 %.

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.

El Fondo 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 Administración 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 DEL FONDO.

Desde la Gestora veníamos considerando adecuado tener un posicionamiento prudente dado el momento avanzado del ciclo, siendo selectivos en los activos a incorporar a la cartera. Tras unas primeras semanas de elevada volatilidad y de caídas sin precedentes, el mercado ha dado inicio a una recuperación en forma de V. Creemos que el mercado está siendo excesivamente complaciente con la recuperación que está habiendo, fijándose en los resultados empresariales ya de 2021 y entendiendo que el 2020 ya no importa, de modo que el rebote vendría justificado principalmente por la actuación de los distintos bancos centrales aplicando políticas ultraexpansivas y también por las políticas fiscales de cada país para mitigar los efectos del confinamiento y la caída generalizada de actividad. En ese sentido, no descartamos que el mercado siga registrando alzas en el corto plazo. Sin embargo, creemos que la contracción de la actividad a nivel mundial derivada del Covid-19 tardará tiempo en recuperarse, presentando además riesgos a la baja en caso de segundas oleadas que fueren a aplicar nuevamente medidas restrictivas a la movilidad.

Ante la expectativa de entrada en una fuerte recesión debido al Covid-19 y la previsible volatilidad que acompañará al mercado, consideramos oportuno seguir aplicando cautela a la cartera y no descartamos realizar algún cambio estratégico o táctico según se mueva el mercado. Mientras tanto, nos mantenemos cómodos con el posicionamiento actual, tras un semestre de elevada actividad adaptando el posicionamiento del Fondo con las oportunidades que el mercado ha ofrecido.

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 0,58 2023-01-05	EUR	400	1,54	407	1,49

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		400	1,54	407	1,49
ES0213860051 - RENTA FIJA BANCO SABADELL 6,25 2020-04-26	EUR	0	0,00	456	1,67
ES0214974067 - RENTA FIJA BBV 0,68 2021-08-09	EUR	384	1,48	393	1,44
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		384	1,48	849	3,11
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		784	3,02	1.256	4,60
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		784	3,02	1.256	4,60
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	0	0,00	459	1,68
TOTAL IIC		0	0,00	459	1,68
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		784	3,02	1.715	6,28
US912828XT22 - RENTA FIJA TREASURY 2,00 2024-05-31	USD	0	0,00	421	1,54
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	421	1,54
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	415	1,60	414	1,51
XS1403014936 - RENTA FIJA UNILEVER NV 0,50 2024-04-29	EUR	412	1,59	411	1,50
XS0787527349 - RENTA FIJA PHILLIP MORRIS INTL 2,88 2024-05-30	EUR	337	1,30	341	1,25
US037833BF64 - RENTA FIJA APPLE INC 2,70 2022-05-13	USD	277	1,07	272	1,00
US594918AQ78 - RENTA FIJA MICROSOFT 2,13 2022-11-15	USD	209	0,88	224	0,82
XS1437623355 - RENTA FIJA CHINA BANK 0,75 2021-07-12	EUR	401	1,54	404	1,48
FR0013216900 - RENTA FIJA DANONE 0,42 2022-11-03	EUR	504	1,94	507	1,85
XS1190973559 - RENTA FIJA BP CAPITAL MARKETS 1,11 2023-02-16	EUR	519	2,00	522	1,91
XS1069430368 - RENTA FIJA PORTUGAL TELECOM 2,24 2022-05-27	EUR	0	0,00	543	1,99
CH0359915425 - RENTA FIJA UBS AG-REGISTERED 0,30 2022-09-20	EUR	401	1,54	403	1,47
XS1586214956 - RENTA FIJA HSBC HOLDINGS 0,30 2022-09-27	EUR	401	1,54	403	1,47
XS1586082580 - RENTA FIJA BANKAMERICA CORP 0,40 2022-02-07	EUR	402	1,55	403	1,47
XS1143486865 - RENTA FIJA ASTRAZENECA PLC 0,88 2021-11-24	EUR	204	0,79	205	0,75
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.503	17,34	5.054	18,47
XS1691349523 - RENTA FIJA GOLDMAN SACHS GROUP 0,22 2023-09-26	EUR	391	1,50	399	1,46
XS1792505197 - RENTA FIJA GENERAL MOTORS CORPO 0,15 2022-03-26	EUR	0	0,00	198	0,72
FR0013309606 - RENTA FIJA RICI BANQUE SA 0,01 2023-01-12	EUR	0	0,00	394	1,44
XS1594368539 - RENTA FIJA BBV 0,18 2022-04-12	EUR	399	1,54	403	1,47
XS1584041252 - RENTA FIJA BNP PARIBAS 0,45 2022-09-22	EUR	666	2,52	660	2,41
XS1511787407 - RENTA FIJA MORGAN STANLEY 0,30 2022-01-27	EUR	402	1,54	403	1,47
US191216BG40 - RENTA FIJA COCA COLA 2,45 2020-11-01	USD	267	1,03	268	0,98
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.114	8,13	2.724	9,95
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.617	25,47	8.198	29,96
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		6.617	25,47	8.198	29,96
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
IE00BJYJ6Y11 - PARTICIPACIONES FORT LP	EUR	0	0,00	515	1,88
IE00BJCX8K53 - PARTICIPACIONES MUZINICH	EUR	1.021	3,93	1.207	4,41
IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	625	2,41	310	1,13
GB00B15KYG56 - PARTICIPACIONES ETFS METAL SECUR LTD	EUR	0	0,00	396	1,45
IE00BF2VFW20 - PARTICIPACIONES LINDSELL TRAIN LTD	EUR	613	2,36	823	3,01
IE00BSL7D176 - PARTICIPACIONES LONLEAF MANAG.	USD	511	1,96	578	2,11
IE00BWBSFJ00 - PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	480	1,75
LU0953067641 - PARTICIPACIONES ASHMORE GROUP	EUR	0	0,00	695	2,54
LU0956908312 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATIONAL	USD	0	0,00	490	1,79
IE00BYWTYZ58 - PARTICIPACIONES WINTON CAPITAL	EUR	0	0,00	407	1,49
GB00B9428D30 - PARTICIPACIONES RIVER&MERCANTILE	GBP	318	1,22	393	1,43
LU1330191385 - PARTICIPACIONES MAGALLANES VALUE INV	EUR	525	2,02	251	0,92
FR0000989626 - PARTICIPACIONES GROUPAMA	EUR	550	2,12	299	1,09
LU0289523259 - PARTICIPACIONES ROTHSCHILD	EUR	388	1,49	444	1,62
LU0915363070 - PARTICIPACIONES NORDEA	EUR	1.014	3,90	898	3,28
GB00B8Y8GR43 - PARTICIPACIONES KENNOX	GBP	0	0,00	397	1,45
IE0002639668 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP IRELA	USD	365	1,40	378	1,38
LU1071462532 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS	EUR	808	3,11	776	2,84
LU0952587862 - PARTICIPACIONES EDGEWOOD MANAGEMENT	USD	544	2,09	475	1,73
LU0285831334 - PARTICIPACIONES T ROWE	EUR	404	1,56	441	1,61
IE00B5T1R961 - PARTICIPACIONES ARTISAN GLOBAL FUNDS	EUR	504	1,94	454	1,66
IE00B83XD802 - PARTICIPACIONES HERMES	EUR	619	2,38	717	2,62

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B8BS6228 - PARTICIPACIONES LYXOR	EUR	216	0,83	220	0,80
IE00B9BC1P95 - PARTICIPACIONES LYXOR	EUR	409	1,57	416	1,52
LU0885728401 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNAT al	EUR	492	1,89	547	2,00
CH0047533523 - PARTICIPACIONES ETF SECURITIES LTD	EUR	1.747	6,72	1.491	5,45
LU0463469121 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATION	EUR	694	2,67	713	2,60
LU0133096981 - PARTICIPACIONES T ROWE	USD	351	1,35	362	1,32
IE00B3RMVW88 - PARTICIPACIONES VERITAS	USD	617	2,37	660	2,41
LU0094219127 - PARTICIPACIONES BNP PARIBAS	EUR	550	2,12	256	0,93
IE00B02T6L79 - PARTICIPACIONES VERITAS	USD	693	2,67	659	2,41
LU0231443010 - PARTICIPACIONES AXA Funds Management SA	EUR	1.048	4,03	0	0,00
LU0276013322 - PARTICIPACIONES AXA F MANAGEMENT	EUR	1.302	5,01	0	0,00
IE00B5M4WH52 - PARTICIPACIONES ISHARES JPM EM LOCAL GOV	EUR	519	2,00	0	0,00
IE00BZ036616 - PARTICIPACIONES GuardCap Asset Management Ltd	EUR	501	1,93	0	0,00
GB00B15KXV33 - PARTICIPACIONES WisdomTree Commodity Securitie	EUR	196	0,76	0	0,00
TOTAL IIC		18.145	69,81	17.149	62,63
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		24.762	95,28	25.347	92,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		25.545	98,30	27.062	98,87

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)