

## FONMASTER 1, FI

Nº Registro CNMV: 119

Informe Semestral del Segundo 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](http://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](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 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	0,19	0,46	0,65	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	1.447.837,93	1.457.812,74
Nº de Partícipes	168	171
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	27.374	18,9070
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	0,50	0,00	0,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,06	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### 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
<b>Rentabilidad IIC</b>	8,92	1,46	1,21	0,57	5,47	-4,83			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,39	02-12-2019	-0,59	06-08-2019		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,36	13-12-2019	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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	2,61	2,44	2,69	2,38	2,82	3,33			
<b>Ibex-35</b>	12,60	13,44	13,38	11,25	12,33	13,67			
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,88	0,39	1,37	1,03	0,19	0,71			
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	2,07	2,07	2,08	2,07	1,99	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.

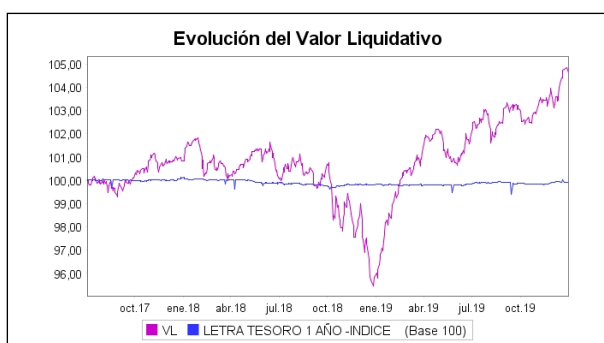
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,17	0,30	0,29	0,28	0,29	1,68	1,17	1,31	1,13

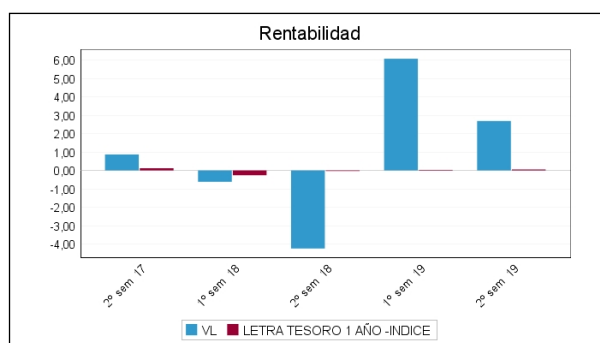
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	27.080	169	2,69
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
<b>Total fondos</b>	<b>27.080</b>	<b>169</b>	<b>2,69</b>

\*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	27.083	98,94	26.517	98,79
* Cartera interior	1.715	6,27	1.716	6,39
* Cartera exterior	25.403	92,80	24.841	92,55
* Intereses de la cartera de inversión	-35	-0,13	-41	-0,15
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	319	1,17	347	1,29
(+/-) RESTO	-27	-0,10	-22	-0,08
TOTAL PATRIMONIO	27.374	100,00 %	26.841	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)	26.841	26.408	26.408	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,69	-4,29	-4,97	-83,83
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,66	5,91	8,55	-54,64
(+) Rendimientos de gestión	2,99	6,23	9,20	-51,64
+ Intereses	0,14	0,19	0,33	-27,75
+ Dividendos	0,06	0,00	0,06	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,05	0,65	0,69	-92,21
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,36	0,59	0,94	-38,03
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,28	-0,18	-0,45	56,69
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,66	4,96	7,61	-45,93
± Otros resultados	-0,01	0,01	0,01	-148,58
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,33	-0,33	-0,66	2,21
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,50	2,55
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	1,97
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,05	-27,78
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-8,52
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,02	-0,05	40,39
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-80,79
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,01	-80,79
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	27.374	26.841	27.374	

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

### 3. Inversiones financieras

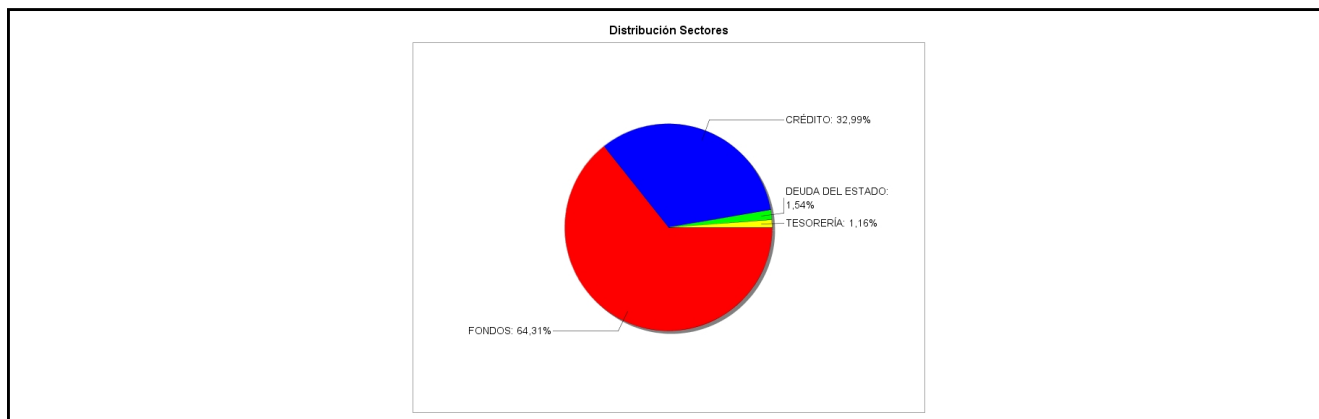
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.256	4,60	1.257	4,68
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	1.256	4,60	1.257	4,68
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	459	1,68	460	1,71
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.715	6,28	1.716	6,39
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.198	29,96	8.185	30,47
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	8.198	29,96	8.185	30,47
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	17.149	62,63	16.534	61,59
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	25.347	92,59	24.718	92,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	27.062	98,87	26.435	98,45

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	571	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		1246	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		1246	

#### 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 10.914.111,39 Euros que representa el 39,87 % 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 segundo semestre de 2019 ha sido una continuación de la tendencia alcista de los mercados en general iniciada a primeros de año. A pesar de la continua desaceleración en los datos macroeconómicos mundiales, la mayor relajación monetaria de Estados Unidos y Europa principalmente, junto con la mejora del tono en la disputa arancelaria entre Estados Unidos y China, ha permitido a los mercados seguir subiendo.

En Estados Unidos, la Reserva Federal redujo los tipos de interés en julio y en septiembre en un intento de prolongar la expansión económica ante una desaceleración en el ritmo de crecimiento y contratación. Si bien la economía continuó agregando empleos, el ritmo de crecimiento de las horas agregadas trabajadas en la economía se ha desacelerado significativamente.

En Europa, el Banco Central Europeo respondió ante unas perspectivas económicas débiles recortando los tipos de interés, reiniciando la flexibilización cuantitativa y comprometiéndose a continuar con las compras de activos hasta que alcance su objetivo de inflación. Si bien, lanza el mensaje de que la política monetaria puede no ser suficiente y alienta a los países que presentan margen presupuestario a incrementar el gasto público. La flexibilización de la política del BCE se produjo en un contexto de debilitamiento del crecimiento, con indicadores que apuntan hacia una desaceleración de la economía, particularmente en el sector manufacturero.

Un tema crucial para los mercados este año ha sido la guerra comercial, que continuó desempeñando un papel destacado en los titulares financieros durante todo el semestre y provocó un incremento de volatilidad especialmente a principios de agosto ante el temor de que un recrudescimiento del comercio mundial provocase una desaceleración mayor de lo esperada o que incluso provocase una recesión. Si bien, a medida que fue avanzando el año, Estados Unidos y China anunciaron haber llegado a un acuerdo en una primera fase. En MdF creemos que, con unas elecciones en Estados Unidos para el año que viene, el gobierno de Donald Trump hará todo lo posible para mantener la economía en expansión.

En general, la economía global enfrenta varios riesgos, como son la desaceleración económica anunciada por organismos supranacionales, la guerra comercial, una intensificación de la tensión reciente en el Medio Oriente que cause otro aumento en el precio del petróleo y la duda de si las empresas responderán a la desaceleración del crecimiento recortando empleos.

En este contexto, los Bancos Centrales han jugado un papel fundamental alentado a los índices a recuperar niveles después de las fuertes caídas de 2018 con su mensaje acomodaticio, tratando de mitigar los riesgos de desaceleración.

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, siendo éstos de buena calidad crediticia.

#### 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.

En consecuencia con esta visión de mercado, se mantiene sin cambios sustanciales el posicionamiento de la cartera. Se realizan operaciones con opciones para proteger la cartera en caso de caída del mercado vía compra de put y, a su vez, se incrementa la exposición a renta variable comprando calls. Ver operaciones concretas en el periodo para más detalle.

#### 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 segundo semestre aumenta en un +1,99% hasta los 27.374.244,80 euros, mientras que el número de participes disminuye a 168 desde los 171 del periodo anterior.

La rentabilidad durante este periodo ha sido de +2,69%. Destacamos la máxima variación diaria de rentabilidad durante el semestre, que fue del 0,36%, registrada el 13 de diciembre, y de -0,59% a la baja, registrada el 6 de agosto. La periodicidad de valoración de la cartera es diaria.

Ha sido un semestre positivo para la cartera en términos absolutos, en el que la rentabilidad ha sido positiva, pero negativo en términos de alfa. Se ha mantenido la dinámica del primer semestre, de modo que el posicionamiento defensivo ha supuesto un coste de oportunidad en la medida en que el mercado ha seguido subiendo. Concretamente ha penalizado la infrponderación en renta variable y el tener duraciones más cortas en la parte de renta fija del fondo respecto a las duraciones de los índices. No obstante, los distintos tipos de activo en cartera aportan valor, a excepción de la única posición en renta variable ibérica, Magallanes Iberian. De entre todos los activos con retornos positivos, destaca el buen comportamiento de la renta variable, con subidas entre el 8% y el 11%, y del oro, con una subida cercana al 9%.

El fondo obtuvo una rentabilidad superior a la rentabilidad en el semestre de la letra del tesoro a 1 año en 266 puntos básicos e inferior al IBEX 35 en 298 pb, debido a la diversificación de la cartera.

Por otro lado, los gastos totales soportados por el fondo fueron del 0,59% s/patrimonio durante el segundo semestre y acumula unos gastos en el año del 1,17% (apartado 2.2. Gastos). Respecto a estos gastos, los gastos indirectos por la inversión en las IIC subyacentes han sido el 0,29% en el semestre y el 0,58% en el acumulado del año. La cartera ha tenido una rotación del 0,19 en el semestre y del 0,65 en el año. 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 en el año del +18,10%, e Inversiones Mobiliarias Urquiola SA SICAV, cuyo perfil es conservador y tiene una exposición a renta variable cercana al 15%, obtiene una rentabilidad del 8,32 %.

## 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., de modo que la posición en renta fija durante el período se ha aumentado hasta el 45,12% desde el 41,48% del periodo anterior (3,02% en renta fija interior, y 42,10% en renta fija exterior). En renta variable no se han realizado cambios de posicionamiento, si bien la posición ha incrementado hasta el 30% desde el 28% anterior por la revalorización de las posiciones. Se mantiene una posición del 15,04% en fondos de gestión alternativa con el objetivo de diversificar y descorrrelacionar la cartera así como dotarla 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:

Se invierte un 5% en el fondo Muzinich Global Short Duration.

Se vende el fondo Artemis US Absolute Return por la salida de su gestor principal y se reinvierte en el Fort Global Equity Market Neutral.

Se sustituye Artemis Global Equity por el ETF Ishares Core MSCI World.

Se ha ajustado la posición en Melchior European Opportunities invirtiendo un 0,5% adicional.

En septiembre se protege la mitad de la posición en renta variable en cartera comprando una PUT sobre el índice S&P500, strike 2875 y vencimiento diciembre. Se deja vencer esta opción out of the money.

En octubre se cubre la infraponderación en renta variable comprando opciones call un 5% por encima del S&P500, strike 3150, vencimiento 31/12/2019. Estas opciones se venden in the money, con beneficios, una semana antes de su vencimiento. Inmediatamente después se retoma la estrategia comprando opciones call, en este caso sobre el S&P500 y EuroStoxx 50 ATM, at the money, strikes 3200 y 3750, con vencimiento septiembre.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El Fondo ha tenido durante el semestre PUTs compradas sobre el índice S&P500, strike 2875 y vencimiento en diciembre, con la finalidad de cubrir la mitad de la posición en renta variable. Se deja vencer out of the money.

Asimismo, se ha incrementado la posición en renta variable en un 5%, comprando opciones call detalladas en un apartado anterior, con el objetivo de estar en mercado si éste sigue subiendo, pero limitando la exposición a una potencial caída a las inversiones directas.

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, Fort, Pictet, Nordea, Magallanes, Melchior, T. Rowe, Kennox, Veritas, Hermes, Longleaf, Lindsell Train, Artisan, River&Mercantile, Vanguard, Edgewood, Lyxor, BNP Paribas, Groupama, Muzinich, Winton, Schroder y Ashmore. El porcentaje total invertido en otras IIC supone el 63,62% 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 2,61%.

### 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 estamos cómodos con el posicionamiento actual en el contexto presente y no se plantean cambios por el momento. Se mantiene una ligera infraponderación en renta variable que consideramos mantener dada la incertidumbre sobre la desaceleración económica, la incertidumbre del ciclo y los elevados niveles de los mercados. 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 la posición en metales industriales, que esperamos que pueda seguir revalorizándose 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 0,58 2023-01-05	EUR	407	1,49	404	1,50
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		407	1,49	404	1,50
ES0213860051 - RENTA FIJA BANCO SABADELL 6,25 2020-04-26	EUR	456	1,67	461	1,72
ES0214974067 - RENTA FIJA BBV 0,68 2021-08-09	EUR	393	1,44	391	1,46
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		849	3,11	853	3,18
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		1.256	4,60	1.257	4,68
<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>		1.256	4,60	1.257	4,68
<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
ES0159201005 - PARTICIPACIONES MAGALLANES	EUR	459	1,68	460	1,71
<b>TOTAL IIC</b>		459	1,68	460	1,71
<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>		1.715	6,28	1.716	6,39
US912828XT22 - RENTA FIJA TREASURY 2,00 2024-05-31	USD	421	1,54	414	1,54
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		421	1,54	414	1,54

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		0	0,00	0	0,00
XS1900750107 - RENTA FIJA PROCTER & GAMBLE 0,63 2024-10-30	EUR	414	1,51	413	1,54
XS1403014936 - RENTA FIJA UNILEVER NV 0,50 2024-04-29	EUR	411	1,50	411	1,53
XS0787527349 - RENTA FIJA PHILLIP MORRIS INTL 2,88 2024-05-30	EUR	341	1,25	342	1,27
US037833BF64 - RENTA FIJA APPLE INC 2,70 2022-05-13	USD	272	1,00	268	1,00
US594918AQ78 - RENTA FIJA MICROSOFT 2,13 2022-11-15	USD	224	0,82	221	0,82
XS1437623355 - RENTA FIJA CHINA BANK 0,75 2021-07-12	EUR	404	1,48	405	1,51
FR0013216900 - RENTA FIJA DANONE 0,42 2022-11-03	EUR	507	1,85	508	1,89
XS1190973559 - RENTA FIJA BP CAPITAL MARKETS 1,11 2023-02-16	EUR	522	1,91	525	1,96
XS1069430368 - RENTA FIJA PORTUGAL TELECOM 2,24 2022-05-27	EUR	543	1,99	546	2,03
CH0359915425 - RENTA FIJA UBS AG-REGISTERED 0,30 2022-09-20	EUR	403	1,47	403	1,50
XS1586214956 - RENTA FIJA HSBC HOLDINGS 0,30 2022-09-27	EUR	403	1,47	402	1,50
XS1560862580 - RENTA FIJA BANKAMERICA CORP 0,40 2022-02-07	EUR	403	1,47	404	1,50
US191216BG40 - RENTA FIJA COCA COLA 2,45 2020-11-01	USD	0	0,00	265	0,99
XS1143486865 - RENTA FIJA ASTRAZENECA PLC 0,88 2021-11-24	EUR	205	0,75	205	0,76
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		5.054	18,47	5.319	19,80
XS1691349523 - RENTA FIJA GOLDMAN SACHS GROUP 0,22 2023-09-26	EUR	399	1,46	397	1,48
XS1792505197 - RENTA FIJA GENERAL MOTORS CORP 0,15 2022-03-26	EUR	198	0,72	197	0,73
FR0013309606 - RENTA FIJA RCI BANQUE SA 0,01 2023-01-12	EUR	394	1,44	393	1,46
XS1594368539 - RENTA FIJA BBV 0,18 2022-04-12	EUR	403	1,47	403	1,50
XS1584041252 - RENTA FIJA BNP PARIBAS 0,45 2022-09-22	EUR	660	2,41	660	2,46
XS1511787407 - RENTA FIJA MORGAN STANLEY 0,30 2022-01-27	EUR	403	1,47	403	1,50
US191216BG40 - RENTA FIJA COCA COLA 2,45 2020-11-01	USD	268	0,98	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		2.724	9,95	2.452	9,13
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		8.198	29,96	8.185	30,47
<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>		8.198	29,96	8.185	30,47
<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
IE00BJYJ6Y11 - PARTICIPACIONES FORT LP	EUR	515	1,88	0	0,00
IE00BJCX8K53 - PARTICIPACIONES MUZINICH	EUR	1.207	4,41	0	0,00
IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	310	1,13	0	0,00
LU1805265367 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	0	0,00	286	1,06
LU1893892486 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	0	0,00	518	1,93
FR0010251660 - PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	0	0,00	1.300	4,84
GB00B15KYG56 - PARTICIPACIONES ETF METAL SECUR LTD	EUR	396	1,45	380	1,41
IE00BF2VFW20 - PARTICIPACIONES LINDSELL TRAIN LTD	EUR	823	3,01	791	2,95
IE00BSL7D176 - PARTICIPACIONES LONGLEAF MANAG.	USD	578	2,11	547	2,04
IE00BWBSFJ00 - PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	480	1,75	484	1,80
LU0953067641 - PARTICIPACIONES ASHMORE GROUP	EUR	695	2,54	707	2,64
LU0956908312 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATIONAL	USD	490	1,79	450	1,68
IE00BYWY7Z58 - PARTICIPACIONES WINTON CAPITAL	EUR	407	1,49	404	1,50
GB00B9428D30 - PARTICIPACIONES RIVER&MERCANTILE	GBP	393	1,43	360	1,34
LU1330191385 - PARTICIPACIONES MAGALLANES VALUE INV	EUR	251	0,92	246	0,92
FR0000989626 - PARTICIPACIONES GROUPAMA	EUR	299	1,09	300	1,12
LU0289523259 - PARTICIPACIONES ROTHSCHILD	EUR	444	1,62	295	1,10
LU0915363070 - PARTICIPACIONES NORDEA	EUR	898	3,28	890	3,32
GB00B8Y8GR43 - PARTICIPACIONES KENNOX	GBP	397	1,45	371	1,38
IE0002639668 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP IRELA	USD	378	1,38	338	1,26
LU1071462532 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS	EUR	776	2,84	749	2,79
LU0952587862 - PARTICIPACIONES EDGEWOOD MANAGEMENT	USD	475	1,73	428	1,59
LU0285831334 - PARTICIPACIONES T ROWE	EUR	441	1,61	403	1,50
IE00B51R961 - PARTICIPACIONES ARTISAN GLOBAL FUNDS	EUR	454	1,66	408	1,52
IE00B83XD802 - PARTICIPACIONES HERMES	EUR	717	2,62	527	1,96
IE00B8BS6228 - PARTICIPACIONES LYXOR	EUR	220	0,80	217	0,81
IE00B9BC1P95 - PARTICIPACIONES LYXOR	EUR	416	1,52	409	1,52
LU0885728401 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNAT al	EUR	547	2,00	548	2,04
CH0047533523 - PARTICIPACIONES ETF SECURITIES LTD	EUR	1.491	5,45	1.370	5,10
LU0463469121 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATIONAL	EUR	713	2,60	686	2,55
LU0133096981 - PARTICIPACIONES T ROWE	USD	362	1,32	0	0,00
IE00B3RMVW88 - PARTICIPACIONES VERITAS	USD	660	2,41	591	2,20
LU0094219127 - PARTICIPACIONES BNP PARIBAS	EUR	256	0,93	607	2,26
LU0133096635 - PARTICIPACIONES T ROWE	USD	0	0,00	334	1,25
IE00B02T6L79 - PARTICIPACIONES VERITAS	USD	659	2,41	592	2,21
<b>TOTAL IIC</b>		17.149	62,63	16.534	61,59
<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>		25.347	92,59	24.718	92,06
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		27.062	98,87	26.435	98,45

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

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

## 11. Información sobre la política de remuneración

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

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

En virtud del artículo 46.bis.1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014, se publica a continuación la cuantía total de la remuneración devengada durante el 2019, en agregado para toda la plantilla, así como el desglose de las remuneraciones de empleados con especial relevancia en el perfil de riesgo de las IIC, incluyendo los altos cargos.

Retribuciones totales de la plantilla devengadas durante el 2019:

- Remuneración total: 3.347.051 euros (de los cuales 2.541.549 euros corresponden a remuneración fija y 805.502 euros a remuneración variable). Número de beneficiarios: 34 (de los cuales 11 perciben remuneración variable).

- Remuneración Fija:

- o Altos Cargos: 850.000 euros, número de beneficiarios: 3.

- o Personas con especial incidencia en el perfil de riesgos de las IIC, que incluye altos cargos de la Sociedad: 1.463.138 euros, número de beneficiarios 11.

- Remuneración variable

- o Altos Cargos: 398.284 euros, número de beneficiarios: 3

- o Personas con especial incidencia en el perfil de riesgo de las IIC, que incluye altos cargos de la Sociedad: 805.502 euros número de beneficiarios 11.

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

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

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

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

Criterios cuantitativos:

- Consecución de los resultados totales fijados para la Entidad.
- Consecución de los resultados fijados a nivel individual.

Criterios cualitativos:

- Resultados de la satisfacción de los clientes, en su caso.
- Otros criterios cualitativos que se estimen oportunos en función del cargo.

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

Durante este período, se ha modificado la política de remuneraciones de Mdef Gestefin S.A.U., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. para incorporar, entre otras cuestiones, detalle de los principios que rigen dicha política, descripción de los diferentes componentes retributivos y órganos responsables de la revisión y control de la misma. Dicha actualización ha sido aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

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

No aplicable.