

FONMASTER 1, FI

Nº Registro CNMV: 119

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

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. 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 exposición al riesgo divisa puede alcanzar el 100%. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Cdad. Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo.

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,58	0,24	0,58	0,86
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.313.658,14	1.325.441,22
Nº de Partícipes	164	163
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	25.541	19,4426
2021	27.766	20,9482
2020	26.487	19,5555
2019	27.374	18,9070

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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Rentabilidad IIC	-7,19	-4,54	-2,77	0,30	0,72	7,12	3,43	8,92	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,07	13-06-2022	-1,07	13-06-2022		
Rentabilidad máxima (%)	0,77	16-03-2022	0,77	16-03-2022		

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,44	5,93	4,93	3,35	3,32	3,78	8,34	2,61	
Ibex-35	22,28	19,48	24,95	18,01	16,21	16,10	34,50	12,60	
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,37	0,88	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,72	3,72	3,66	3,66	3,67	3,66	3,56	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.

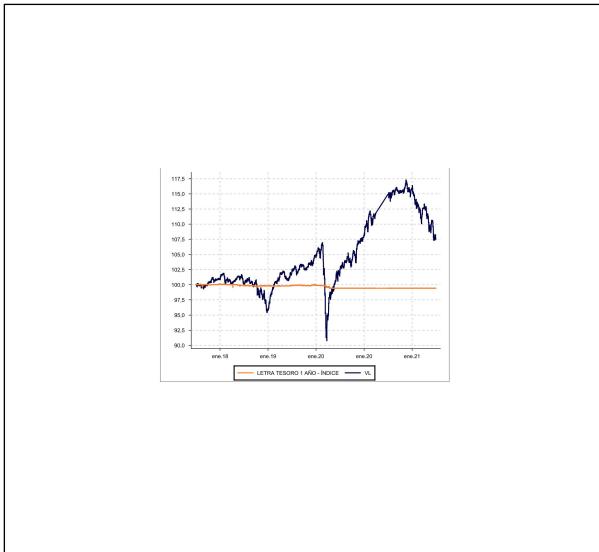
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,58	0,29	0,30	0,30	0,30	1,20	1,17	1,17	1,17

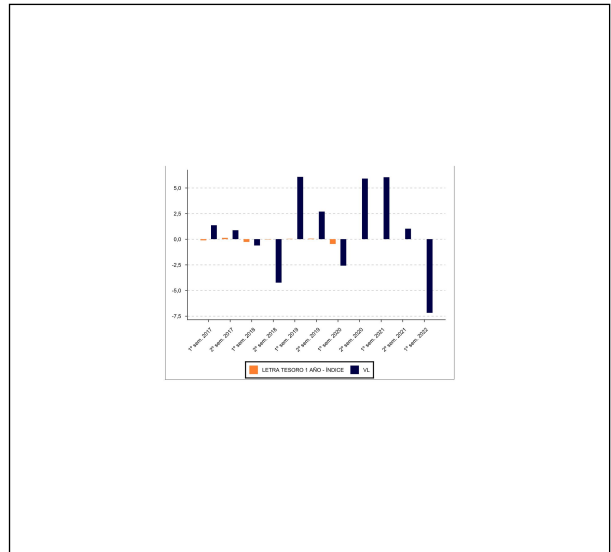
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	26.698	164	-7,19
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	26.698	164	-7,19

*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	21.558	84,41	25.484	91,78
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	21.574	84,47	25.507	91,86
* Intereses de la cartera de inversión	-15	-0,06	-23	-0,08
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.929	19,30	2.313	8,33
(+/-) RESTO	-947	-3,71	-32	-0,12
TOTAL PATRIMONIO	25.541	100,00 %	27.766	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)	27.766	27.617	27.766	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,88	-0,48	-0,88	76,58
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-7,45	1,01	-7,45	-806,75
(+) Rendimientos de gestión	-7,12	1,34	-7,12	-612,89
+ Intereses	0,07	0,04	0,07	58,64
+ Dividendos	0,01	0,02	0,01	-40,18
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,41	0,10	-0,41	-507,02
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,23	0,89	-1,23	-232,99
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,04	-1,06	-0,04	-96,34
± Resultado en IIC (realizados o no)	-5,61	1,25	-5,61	-531,05
± Otros resultados	0,08	0,10	0,08	-24,13
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,33	-0,33	-0,33	-2,37
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	-5,37
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-4,88
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,03	-0,05	50,79
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-3,20
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-43,71
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,00	-43,71
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	25.541	27.766	25.541	

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

3. Inversiones financieras

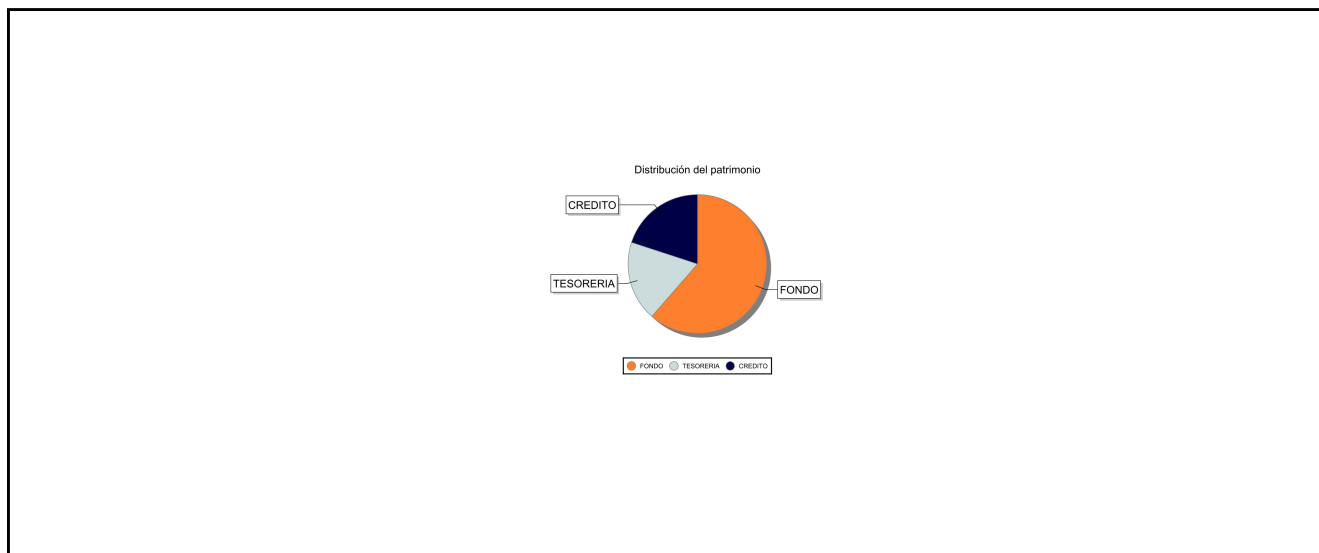
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.306	20,77	4.611	16,59
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	5.306	20,77	4.611	16,59
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	16.268	63,68	20.896	75,26
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	21.574	84,45	25.507	91,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	21.574	84,45	25.507	91,85

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de 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 10.793.595,23 Euros que representa el 42,26% del patrimonio del Fondo. Durante el periodo se han realizado unas operaciones de compraventa de divisas con el depositario. El importe total de estas operaciones han sido: compras por valor de 1.197.018,22 Euros y ventas por valor de 611.900,43 Euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO.
a) Vision de la gestora sobre la situacion de los mercados.
Este ha sido el primer semestre con los peores resultados en mas de 50 años para la renta variable de los mercados desarrollados. Las implicaciones economicas de la invasion de Ucrania por parte de Rusia han suscitado grandes preocupaciones, y es posible que el crecimiento de la inflacion vaya a requerir que las subidas de tipos de interes se

apliquen a un ritmo mas rapido. Ambos factores han afectado tanto a la renta variable como a la renta fija.

La causa ha sido el movimiento de los mercados para descontar significativas subidas de los tipos de interes, ademas de las que ya se habian anunciado. Actualmente, los mercados prevén que los tipos suban al 3,4%, 3% y 1,6% en EE. UU., el Reino Unido y Europa, respectivamente, para el proximo ano. Este aumento en las expectativas para los tipos de interes tambien ha lastrado las valoraciones de la renta variable, asi como a aumentar la inquietud en torno a las perspectivas de crecimiento. Los temores a una recesion se han avivado ante la presion que sufren los consumidores por culpa de las subidas de precios y de los mayores costes de endeudamiento, producto de las medidas con las que los bancos centrales buscan combatir la inflacion.

La buena noticia es que, actualmente, las valoraciones se encuentran muy por debajo de su media desde 1990 en todas las regiones principales, salvo en EE. UU. En EE.UU., los segmentos mas baratos del mercado hoy en dia se negocian con valoraciones relativamente bajas con respecto a sus niveles historicos: el Russell 1000 Value Index se negocia con una PER de 13, mientras que el Russell 1000 Growth Index sigue operando a una PER de 21. Recordemos que el ratio PER es un coeficiente que muestra la proporcion del precio de la accion sobre el beneficio y que en el caso mencionado se ha movido en promedio historico entre 15 y 20, implicando valoraciones altas en caso de situarse en niveles superiores al promedio y viceversa. Todo ello a pesar de que las acciones de crecimiento se han comportado peor que las acciones de valor en lo que llevamos de ano. En lo que va de ano, el Russell 1000 Growth Index ha descendido un 28%, mientras que el Russell 1000 Value Index ha caido un 14%.

Pese al mayor temor a una recesion, las previsiones de consenso de los analistas siguen anticipando un crecimiento positivo en los resultados corporativos tanto para este ano como para el siguiente. Por lo tanto, a partir de este punto y dado que los ratios de PER ya se antojan baratos para la mayoria de mercados, los riesgos clave se reducen a si los resultados empresariales son inferiores a las expectativas o si las valoraciones de las acciones de crecimiento estadounidenses (que aun siguen relativamente altas) continuan cayendo.

b) Decisiones generales de inversion adoptadas.

Se realizan operaciones para adaptar la cartera al contexto de volatilidad, con subidas de rentabilidades de la deuda y caidas significativas en la parte de renta variable. En este sentido, se sustituyen bonos de cupon fijo por otros de cupon variable, y se aprovecha el incremento de rendimientos de la deuda para incrementar la posicion invertida en bonos directos. Asimismo, se reduce posicion en algunos fondos de estilo growth en favor de fondos de estilo value.

Se aprovechan las caidas de bolsa tras la invasion de Ucrania por parte de Rusia y se invierte un 2% del Fondo en un ETF del MSCI Europe, posicion que se vende practicamente un mes despues con una rentabilidad del 3,3%. En esta linea, se han realizado operaciones en la parte de renta variable a modo tactico, para aprovechar movimientos tecnicos tras caidas importantes, y se ha aprovechado rebotes posteriores para ir reduciendo riesgo en la cartera reduciendo la exposicion a bolsa.

Como consecuencia del empeoramiento de las perspectivas economicas en Europa, se reduce la posicion en High Yield vendiendo la mitad de la posicion en el fondo Barings Global Senior Secured, cuya exposicion a high yield europeo es del 37%. Se mantiene el resto de posiciones de high yield al ser estadounidense y considerar que esta economia no sufrira los estragos de la guerra como lo hara Europa.

c) Indice de referencia.

El Fondo no tiene ningun indice de referencia predeterminado, siendo el Comite de Inversiones quien revisa semanalmente los criterios de seleccion de los activos elegibles. Por consiguiente, el Fondo realiza una gestion activa y flexible, lo que podria implicar una alta rotacion de la cartera del fondo.

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

El patrimonio del Fondo en el primer semestre disminuye en un -8% hasta los 25.541 miles euros, mientras que el numero de participes se incrementa de 163 a 164.

La rentabilidad durante este periodo ha sido de -7,19%. Destacamos la maxima rentabilidad diaria durante el semestre, que fue del 0,77%, registrada el 16 de marzo, y de -1,07% a la baja, registrada el 16 de junio. Con una volatilidad del 5,93% en el periodo. La periodicidad de valoracion de la cartera es diaria.

El comportamiento del Fondo esta en linea con el mercado. En un entorno de caidas generalizadas de practicamente todos los tipos de activo, a excepcion de materias primas, la cartera sufre de forma generalizada.

Los activos de renta fija retroceden en un entorno de subidas generalizadas de los rendimientos de la deuda. Si bien, las menores duraciones de los activos en cartera, comparado con la duracion de los principales indices, permite mitigar las

caídas. Destaca el buen comportamiento de la posición en deuda gubernamental china, así como las posiciones tomadas en Treasuries, que aportan valor principalmente por la apreciación del dólar.

En Renta Variable las caídas también son generalizadas. El posicionamiento neutral en fondos de estilo Value, activo que ha registrado un mejor comportamiento comparado con las compañías de estilo crecimiento, ha permitido compensar las caídas. Las caídas más importantes se han dado en activos de estilo growth de distintas regiones, bien sea europeas, estadounidenses o con enfoque global. La infraponderación en bolsa ha permitido que la cartera tenga un mejor comportamiento relativo al mercado.

Los fondos alternativos no logran descorrelacionar la cartera y también registran unas rentabilidades negativas.

El oro por su parte es la posición que registra el mejor comportamiento, con una subida cercana al 8% gracias también a la apreciación del dólar, moneda en que está denominado el ETF en cuestión, y cumple su objetivo de valor refugio en entornos de volatilidad y búsqueda de refugio.

El fondo obtuvo una rentabilidad inferior al IBEX 35 Total Return en -1,92% puntos porcentuales, debido a la composición de la cartera.

Por otro lado, los gastos totales soportados por el fondo fueron del 0,58% 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% en el periodo y los directos 0,29%. La cartera ha tenido una rotación del 0,58 en el periodo.

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

No aplica. Actualmente la gestora no gestiona otras IICs.

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 se encuentra en el 42%. En renta variable se ha reducido la posición del 30% al 26%. Asimismo, también se ha reducido la posición en fondos de gestión alternativa del 12% al 10%. Se ha mantenido la posición en oro, cuyo peso ha incrementado del 5,3% al 5,90% como consecuencia de su mejor comportamiento relativo respecto al resto de la cartera, y que consideramos mantener 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:

Se aprovecha la subida de las rentabilidades de la deuda y la ampliación de diferenciales para comprar bonos directos:

o 300K? Societe Generale 11/2026 de cupon variable

o 400K? TotalEnergies 0,625% 10/2024

o 300K? Shell 0,375% 15/02/2025

o 400K? nominales en el bono Toyota 11/2024

o 400K? nominales del bono Electricite de France 9/2024

o Se sustituyen los bonos BBVA 2/2024 y Caixabank 10/2024 de cupon fijo por los bonos de cupon variable BoA 5/2026 y Citigroup 6/2026

Se venden los 400K? nominales del bono Santander 1/2023 y los 400K? del GS 09/2023

Se reinvierte el dinero procedente de los bonos en un Treasury 01/2025

En abril se reduce la exposición a USD en un 3,8% a niveles de 1,0609, tras vender 1M\$ nominal del Treasury 06/2024

En junio se invierte la liquidez en USD en un Treasury con vencimiento 30/6/2022 a TIR 0,70%

Se reduce la posición en High Yield reduciendo a la mitad la posición en Barings Global Senior Secured, cuya exposición a HY europeo es del 37%

Se reduce la posición en Muzinich Global SD a la mitad, dejando un 3%

Se reembolsa la posición en Muzinich Asian Credit

Se ajusta al 5% la posición en Gavekal China Onshore RMB Fund, dejando el excedente en cash

Se reembolsa totalmente Nordea Flexible Income

En este entorno de volatilidad se realizan operaciones en la parte de renta variable a modo táctico y para reducir la exposición:

o El 21/3 se vende el ETF del MSCI Europe comprado el 24/2 con un beneficio del 3,3%.

o Se reduce la posición en Edgewood US Growth en 300K? y se reinvierte en el ETF del MSCI World Value, posición que

posteriormente se sustituye por el fondo AZ Valor Internacional, dado su posicionamiento sobre compañías del sector minero y energético, que se están beneficiando del entorno actual.

o Aprovechando las fuertes caídas de bolsa, el 24 de febrero se invierte un 2% en un ETF del MSCI Europe a niveles de 3830 del EuroStoxx 50, posición que se vende el 21 de marzo con un beneficio del 3,3%.

o En mayo se realiza una operación táctica, invirtiendo un 1,5% en un ETF del S&P 500 en euros a niveles del índice de 3900, posición que se cierra a niveles de 4150, con una rentabilidad del 4,3%.

o Tras el rebote del mercado en mayo se reduce exposición a renta variable vendiendo el ETF del S&P Equal Weighted .

o Se invierten 350K? (1,3%) en Guinness Global Equity Income, reduciendo posición en Guardcap en 200K? y en Artisan Global Opportunity en 150K?.

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, todos tienen rating Investment Grade, con una vida media de 2,6 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado del 2,4%. Esta cartera de bonos supone el 15,7% del fondo.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El Fondo no ha realizado operaciones con derivados a lo largo del periodo.

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 participes. El Fondo mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes gestoras: BNP, AXA, Barings, Muzinich, IMGP, BlackRock, Hermes, Veritas, Magallanes, Melchior, T Rowe, Artisan, Guardcap, Guinness, RWC, River&Mercantile, Edgewood, Vanguard, Edmond de Rothschild, Schroder, Lyxor, Nordea y Pictet. El porcentaje total invertido en otras IIC supone el 63,68% 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 3,72 y la volatilidad 5,93% en el semestre.

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.

Se mantiene una situación macroeconómica de elevada incertidumbre, en la que parece probable que la guerra en Ucrania sea duradera y, como consecuencia, cabe esperar que los precios se mantengan altos durante más tiempo. Ante esta situación, los Bancos Centrales van a tener que priorizar entre controlar el nivel de precios o el crecimiento. En

nuestra opinion, optaran por el control de precios, provocando una recesion tecnica. Si bien, los riesgos son altos a que este escenario, que situamos como el mas probable, pueda empeorar.

La situacion en Europa respecto al abastecimiento de materias primas procedentes de Rusia, fundamentalmente gas, puede empeorar significativamente las perspectivas. Europa no esta consiguiendo incrementar las reservas de gas a los niveles objetivo de cara a afrontar el invierno ante un posible corte del gas ruso. El posible racionamiento que esta situacion pueda deparar, tendria consecuencias severas para la economia de aquellos paises mas dependientes del gas ruso, como son Alemania e Italia por su uso intensivo del gas en la industria, asi como de paises limitrofes a Rusia.

Un aspecto muy importante a vigilar es la evolucion de los beneficios empresariales. En este entorno de precios de produccion al alza, en doble digito en muchas economias desarrolladas, sin capacidad de trasladar al cliente final el incremento del coste de produccion, los margenes de beneficio necesariamente van a sufrir. Si bien, cabe destacar que el ano pasado crecieron significativamente y se encuentran en niveles holgados en perspectiva historica, por lo que hay margen todavia hasta ver caer los beneficios.

No recomendamos tomar posiciones extremas, sino que consideramos tener un posicionamiento acorde a momentos de incertidumbre y volatilidad, con una posicion elevada en liquidez, que se pueda invertir si se dan oportunidades. Asimismo, consideramos mantener infraponderada la posicion en renta variable y duraciones cortas en la renta fija, con una posicion ya reducida en high yield.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	0	0,00
US9128286Z85 - US TREASURY	USD	492	1,92	1.372	4,94
US912828Z526 - US TREASURY	USD	778	3,04	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.269	4,96	1.269	4,94
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS0787527349 - PHILIP MORRIS	EUR	327	1,28	340	1,22
XS1310934382 - WELLS FARGO & COMPANY	EUR	394	1,54	434	1,56
XS1476654238 - SHELL INTERNATIONAL FIN	EUR	288	1,13	0	0,00
XS1614416193 - BNP PARIBAS	EUR	390	1,53	426	1,53
XS1693818285 - TOTAL CAP	EUR	391	1,53	0	0,00
XS1720642138 - TOYOTA MOTOR CREDIT CORP	EUR	387	1,52	0	0,00
XS1830986326 - VOLKSWAGEN BANK GMBH	EUR	399	1,56	417	1,50
XS1991265478 - BOFA	EUR	379	1,48	0	0,00
XS2167003685 - CITIGROUP INC	EUR	382	1,50	0	0,00
XS1608362379 - SANTANDER	EUR	0	0,00	409	1,47
XS1691349523 - GS GROUP	EUR	0	0,00	394	1,42
XS1956973967 - BBVA	EUR	0	0,00	414	1,49
XS2055758804 - CAIXABANK SA	EUR	0	0,00	407	1,46
FR0010800540 - ELE FRANCE 4.5%	EUR	424	1,66	0	0,00
FR0014006IU2 - S. GENERALE	EUR	275	1,08	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.037	15,81	3.240	11,65
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.306	20,77	4.611	16,59
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		5.306	20,77	4.611	16,59
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
CH0047533523 - SWISSCANTO	EUR	1.018	3,99	1.299	4,68
GB00B15KYG56 - ETFS MANAG.	EUR	492	1,93	0	0,00
GB00B9428D30 - 5060917GBGBP	GBP	412	1,61	467	1,68
GB00BG21HH88 - 5060917GBGBP	GBP	246	0,96	280	1,01
IE00B02T6L79 - 1989258IEUSD	USD	801	3,14	972	3,50
IE00B3RMVW88 - 1989258IEUSD	USD	765	2,99	848	3,06
IE00B3V14N31 - 5828963IEEUR	EUR	491	1,92	1.142	4,11
IE00B5BHGW80 - JUPITER GLOBAL FDS DYNAMIC BD L EUR	EUR	711	2,78	782	2,82
IE00B5T1R961 - 5055487IEEUR	EUR	388	1,52	712	2,57
IE00B83XD802 - 3626601IEEUR	EUR	823	3,22	838	3,02
IE00B8BS6228 - 701998IEEUR	EUR	227	0,89	236	0,85
IE00B9BC1P95 - LYXOR TIEDEMANN	EUR	431	1,69	449	1,62
IE00BDT6FZ99 - Muzinich Funds Asia Credit Oppo	EUR	0	0,00	779	2,80
IE00BHR0MP02 - 5204998IEEUR	EUR	1.338	5,24	1.525	5,49
IE00BJCX8K53 - Muzinich & Co Ireland Ltd	EUR	778	3,05	1.661	5,98
IE00BKT1DL55 - 303652IEEUR	EUR	637	2,49	0	0,00
IE00BVYPNZ31 - Guinness Global Equity Income F	EUR	348	1,36	0	0,00
IE00BZ036616 - 5206417IEEUR	EUR	398	1,56	698	2,51
LU0194345913 - AXA IM FIIS US SHORT DURATION A EUR	EUR	300	1,18	329	1,18
LU0289523259 - 2508102LUEUR	EUR	450	1,76	582	2,10
LU0463469121 - SCHRODER GAIA EGERTON EQUITY C	EUR	680	2,66	830	2,99
LU0885728401 - GAIA SIRIOS US EQUITY EUR HDG C ACC	EUR	544	2,13	584	2,10
LU0915363070 - GLOB FIXED INC ALPHA BI EUR	EUR	0	0,00	546	1,97
LU0952587862 - DUFF&PHELPS LUX	USD	361	1,41	965	3,48
LU1071462532 - 18939LUEUR	EUR	769	3,01	770	2,77
LU1324053443 - 5049830LUEUR	EUR	411	1,61	480	1,73
LU1330191385 - 1182453LUEUR	EUR	516	2,02	539	1,94
LU1333146287 - MDO Management Co SA	EUR	289	1,13	0	0,00
LU2075980891 - 480608LUEUR	EUR	1.136	4,45	1.256	4,52
LU2225826366 - 1974466LUEUR	EUR	506	1,98	563	2,03
IE00BLNMYC90 - Xtrackers S&P 500 Equal Weight	USD	0	0,00	763	2,75
TOTAL IIC		16.268	63,68	20.896	75,26
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		21.574	84,45	25.507	91,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		21.574	84,45	25.507	91,85

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.