

## FONMASTER 1, FI

Nº Registro CNMV: 119

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 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	0,30	0,34	0,30	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	1.463.374,01	1.521.391,91
Nº de Partícipes	173	175
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	18,31	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	26.790	18,3069
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	0,12	0,00	0,12	0,12	0,00	0,12	patrimonio	
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,47	5,47	-4,57	0,34	0,03	-4,83			

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

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,82	2,82	5,12	2,51	2,21	3,33			
Ibex-35	12,33	12,33	15,86	10,52	13,46	13,67			
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,19	0,40	0,25	1,24	0,71			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,99	1,99	1,85	1,43	1,43	1,85			

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

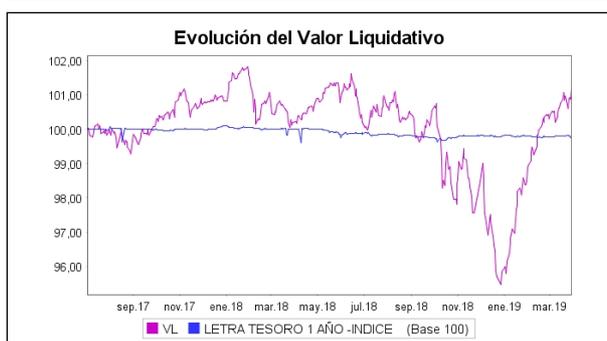
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,29	0,29	0,31	0,33	0,84	1,68	1,17	1,31	1,13

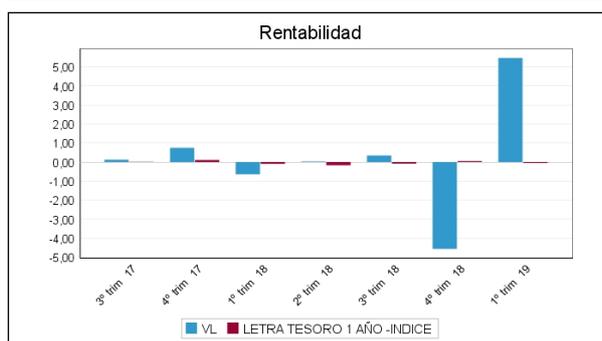
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	26.906	174	5,47
Total fondos	26.906	174	5,47

\*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)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	26.341	98,32	25.863	97,94
* Cartera interior	2.317	8,65	2.498	9,46
* Cartera exterior	23.999	89,58	23.388	88,56
* Intereses de la cartera de inversión	25	0,09	-22	-0,08
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	499	1,86	570	2,16
(+/-) RESTO	-50	-0,19	-25	-0,09
TOTAL PATRIMONIO	26.790	100,00 %	26.408	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	26.408	27.673	26.408	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,91	0,00	-3,91	105.820,76
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,33	-4,68	5,33	-213,36
(+) Rendimientos de gestión	5,49	-4,54	5,49	-220,54
+ Intereses	0,10	0,09	0,10	3,36
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,54	-0,56	0,54	-196,47
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,58	0,25	0,58	131,31
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,26	-4,34	4,26	-197,74
± Otros resultados	0,01	0,02	0,01	-30,09
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,17	-0,15	-0,17	10,96
- Comisión de gestión	-0,12	-0,13	-0,12	-2,52
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-2,52
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-6,02
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,03
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,01	-0,01	-288,96
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-28,50
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-28,50
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	26.790	26.408	26.790	

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

### 3. Inversiones financieras

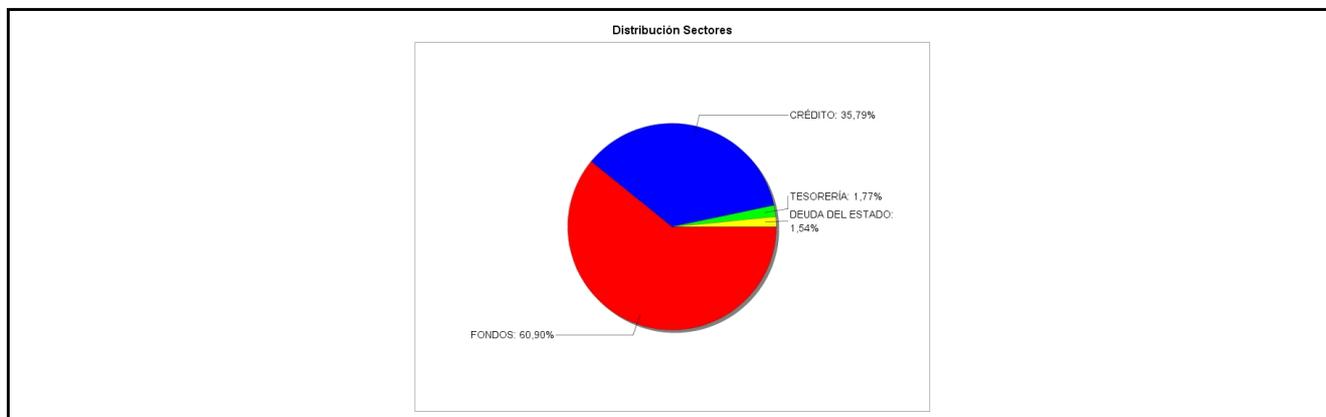
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.857	6,93	1.949	7,38
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.857	6,93	1.949	7,38
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	460	1,72	549	2,08
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.317	8,65	2.498	9,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.143	30,37	7.389	27,99
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	8.143	30,37	7.389	27,99
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	15.856	59,20	15.999	60,59
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	23.999	89,57	23.388	88,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	26.316	98,22	25.885	98,04

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

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

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



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

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

	SI	NO
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 10.710.566, 59 Euros que representa el 39,98 % del patrimonio del Fondo. Existen Operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y Repo de Deuda Pública, que realiza la gestora con el Depositario.

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

Hay activos ilíquidos en cartera (LIF US Equity LU0225434587 y BOIRO 11/2019 XS0325579539) que se valoran por descuento de flujos, usando para los bonos de cupón variable la curva forward para proyectar los cupones a futuro y usando como tipo de interés de descuento la curva de tipos de interés sumándole un diferencial. Este diferencial se obtiene de un panel de contribución de bonos corporativos que publica AIAF y donde contribuyen bancos proveedores de precios ejecutables en el mercado secundario de contrastada solvencia y reputación. Para el cálculo de este diferencial se usan emisiones comparables, del mismo sector, de la misma prelación de cobro, similares en vencimiento y con el mismo rating. En caso de no tener el mismo rating penalizamos, por cada escalón de bajada de rating, un 5% el diferencial. Si los bonos tienen opciones de recompra por parte de emisor se usa como vencimiento la fecha de la primera de estas opciones. En caso de emisiones intervenidas por el FROB, al ser asimilables entre ellas, usamos las que cotizan en mercado y por lo tanto líquidas, como comparables más ajustados a las condiciones de mercado del emisor del activo. Este tipo de activos, debido a su iliquidez, pueden sufrir variaciones de precios en caso de enajenación.

Las inversiones que realiza el fondo pueden conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, así como de concentración geográfica o sectorial. Como

consecuencia, el valor liquidativo de la participación puede presentar una alta volatilidad. Las inversiones de este fondo están sujetas a los anteriores riesgos tanto de forma directa como de forma indirecta a través de sus inversiones en otras IIC.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el primer trimestre de 2019 se dio continuidad a la tendencia alcista más dilatada de los últimos tiempos. Si bien el último mes de 2018 marcó un posible punto de inflexión y el inicio del cambio de ciclo, los tres primeros meses del año han dado lugar a fuertes retornos positivos. Se siguen contemplando signos de desaceleración económica, signos característicos de la parte del ciclo en la que nos encontramos. Durante el último trimestre del pasado año, se observó una sobre-reacción del mercado articulada sobre una preocupación creciente en lo relativo a la guerra comercial entre China y Estados Unidos y a una desaceleración global, en parte consecuente del factor anterior. En añadido, tomó protagonismo el rumor de una actuación desproporcionada por parte de la FED que pudiera dañar el crecimiento de EEUU. El primer trimestre del 2019 ha denotado optimismo a nivel global, si bien los datos macro han mostrado una desaceleración desigual por regiones. Dicha desaceleración se observaría en el empeoramiento de la producción industrial en Europa, las exportaciones coreanas y taiwanesas, y la reducción en la demanda doméstica de China junto a un menor crecimiento entre otros.

Por parte de Estados Unidos, las dificultades generadas el último mes del pasado año se vieron compensadas por un posicionamiento más dovish por parte de los miembros del Comité Federal del Mercado Abierto relajando su posicionamiento a favor de nuevas subidas de tipos a lo largo de 2019. En la actualidad el mercado contempla un posible recorte en la tasa de tipos de referencia antes que proseguir con el endurecimiento de las medidas de política monetaria. El positivo comportamiento de los índices durante el primer trimestre de 2019 ha logrado paliar el impacto negativo derivado del conflicto comercial entre China y Estados Unidos. Aunque no se cerró un acuerdo bilateral, las negociaciones entre ambas naciones avanzaron positivamente (aún con dificultades por solventar) hacia un desenlace beneficioso no únicamente para los implicados directamente, si no para el comercio global. La evolución del presente año vendrá en gran parte determinada por el posicionamiento de la Reserva Federal. Si opta por una rebaja de tipos con tal de alentar la economía ante signos de desaceleración, probablemente consiga alargar el ciclo económico en dicho país. No obstante, tanto la salud del mercado laboral como el crecimiento y la inflación del país norte americano se han mantenido en niveles sólidos. En lo relativo a la Eurozona, los recientes datos de crecimiento han mostrado una clara desaceleración generalizada. En el foco de atención se mantiene el conflicto italiano, el Brexit, los chalecos amarillos en Francia y la cada vez más preocupante desaceleración del sector manufacturero europeo (con importante efecto en Alemania). La salida del Reino Unido de la Unión Europea, en línea con lo esperado, se prolongó más allá de la fecha estipulada. No obstante, parece que el continuo flujo de información en lo relativo al proceso de desanexión y las dificultades que está encontrando Theresa May para que respalden cualquier tipo de acuerdo con la Unión Europea, empieza a tener un efecto inocuo sobre los mercados. Pese a las turbulencias derivadas de las negociaciones del Brexit, la economía del Reino Unido se mantuvo estable frente a las previsiones iniciales. En términos de política monetaria y la comúnmente llamada divergencia monetaria a ambos lados del atlántico, el Banco Central Europeo mantuvo la tasa de tipos al 0% y la facilidad de depósito en terreno negativo (-0,4%). El presidente del organismo, Mario Draghi, anunció que no se incrementaría las tasas de tipos hasta el próximo año así como una nueva ronda de dinero barato al sector financiero. Como consecuencia a todo lo anterior, el primer trimestre del año ha sido positivo para las bolsas. El posicionamiento dovish de los bancos centrales, así como una mejora en las negociaciones entre China y EEUU habrían sido los principales drivers positivos. En términos generales tanto los mercados de Renta Variable como los de Renta Fija registran retornos positivos en el primer tramo de 2019. Por parte de la Renta Variable los principales índices registrarían rentabilidades de doble dígito mientras que en Renta Fija los activos de mayor riesgo (véase High Yield y RF Emergente HC) fueron los que obtuvieron unos retornos más atractivos. Entrando en detalle en el comportamiento de los índices, en renta fija, el segmento de más riesgo crediticio, el high yield\*\*(4), obtuvo un +6,5% en el trimestre. Por su parte, la renta fija emergente\*\*(5) recuperó parte del terreno perdido durante el pasado 2018 al registrar un alza del +6,6%. En el terreno Investment Grade, la deuda corporativa europea\*\*(3) registró rentabilidades positivas del +3%. En gobiernos periféricos, la renta fija España\*\*(2) obtuvo una rentabilidad positiva del +2,9% en el trimestre. En renta variable, el optimismo en el mercado se tradujo en fuertes revalorizaciones a nivel global. El índice de Renta Variable Global \*\*(9) registró una revalorización del +14,5% en el

trimestre. Por regiones, la Renta Variable europea <sup>(7)</sup> acumuló un alza del +12,2%, mientras que Estados Unidos <sup>(8)</sup> los resultados obtenidos fueron algo superiores del +13,5%. En términos relativos, el primer trimestre del año se mantuvo el gap entre los índices de Renta Variable Europea y EEUU a favor del país norte americano. Las bolsas emergentes<sup>(10)</sup>, aun obteniendo retornos positivos, subieron un +11,9% siendo esta cifra algo menor que para los índices de Renta Variable desarrollada. En cuanto a las materias primas, el índice global<sup>(11)</sup> registraba un incremento del +7,6% derivado del significativo incremento del precio del petróleo. Por otro lado, el euro perdió terreno contra el dólar en el trimestre, concretamente un 2,2%, desde niveles de 1,1467 a 1,1218. Este trimestre se ha reducido la prima de riesgo de la deuda pública española a 10 años desde los 117,38 puntos básicos en diciembre hasta los 116,21 puntos básicos a cierre del mes de marzo. Fonmaster ha tenido un primer trimestre positivo en el que se ha beneficiado de la recuperación del mercado, con la subida generalizada de todas las posiciones, y ha registrado una rentabilidad del 5,47%. El fondo se ha beneficiado del buen comportamiento de los fondos en cartera, que han conseguido batir a sus respectivos índices. Destaca especialmente el alfa que han generado los fondos de renta variable, que logran compensar en parte la infrponderación a este tipo de activo respecto al índice. También requiere mención la recuperación de los bonos directos en cartera, que han tenido un comportamiento sensiblemente superior al del índice de crédito en euros a 3-5 años. A pesar de que la posición en materias primas es reducida, aporta valor dada la recuperación de los metales industriales y los nuevos avances del oro. Desde la gestora estamos cómodos con el posicionamiento actual en el contexto presente. Se mantiene una ligera infrponderación en renta variable que consideramos mantener o incluso incrementar si el mercado registra niveles superiores. Se mantiene la visión de invertir la renta fija principalmente a través de bonos directos de rating Investment Grade de corta duración y de invertir una pequeña posición en deuda global y emergente. 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 se espera que los metales industriales sigan recuperando sobre todo si las políticas expansivas aplicadas por China surten efecto. Seguimos considerando que estamos en una fase cercana al final del ciclo y que, por tanto, hay que ser cautos con la exposición a activos cíclicos y de mayor riesgo, sobre todo la renta variable. La renta fija se ha encarecido debido al mensaje de los principales Bancos Centrales sobre ser cautos con las normalizaciones de tipos y las rentabilidades se han movido considerablemente a la baja. Asimismo, los spreads de crédito, tanto Investment Grade como High Yield, se encuentran en niveles poco atractivos para asumir riesgo en este entorno. Como consecuencia, valoramos seguir reduciendo exposición a activos de riesgo o aplicar alguna cobertura si el mercado ofrece alguna oportunidad. El patrimonio del Fondo en el primer trimestre aumenta en un +1,45% hasta los 26.789.811,38 euros, mientras que el número de partícipes disminuye a 173 desde los 175 del periodo anterior. Por otro lado, la rentabilidad durante este periodo ha sido de +5,47%. Destacamos la máxima variación diaria de rentabilidad durante el trimestre, que fue de +0,41% al alza, registrada el 15 de enero, y de -0,36% a la baja, registrada el 25 de marzo. La periodicidad de valoración de la cartera es diaria. Los gastos totales soportados por el Fondo fueron del 0,29% s/patrimonio durante el trimestre (apartado 2.2. Gastos). Respecto a estos gastos, los gastos indirectos por la inversión en las IIC subyacentes han sido el 0,15%. La cartera ha tenido una rotación del 0,30 en primer trimestre. La liquidez ha aportado una rentabilidad media anualizada de -0,40 % (apartado 2.1. b). El fondo obtuvo una rentabilidad superior a la rentabilidad en el trimestre de la letra del tesoro a 1 año en 547pb, e inferior al IBEX 35 en 343pb, debido principalmente al perfil moderado de la cartera. En un entorno en el que los mercados han recuperado con fuerza de forma generalizada entre los distintos activos, mientras que los riesgos a los que se enfrenta la economía global no se han resuelto, se ha aprovechado para reducir la exposición en activos de riesgo. Concretamente se ha reducido en un 2% la exposición a renta variable y se han sustituido algunos bonos que considerábamos de mayor riesgo y que sufrieron en 2018 por otros bonos con rating superior. En consecuencia, la exposición a renta fija durante el período ha aumentado desde el 40,68% hasta el 43,99% en el que se sitúa a 31 de marzo de 2019 (5,55% en renta fija interior, y 38,44% en renta fija exterior). La renta variable ha disminuido hasta el 27,92% desde el 29,93%, manteniéndose las principales posiciones en Renta Variable Global (siendo las mayores posiciones en Lindsell Train y Veritas Global Focus) y crédito (principalmente activos de Renta Fija de cupón flotante con duraciones cortas).

La posición en fondos de gestión alternativa, 18,82% a 31 de marzo de 2019, tiene como objetivo diversificar y descorrelacionar la cartera, así como dotarla de estabilidad frente a situaciones de volatilidad en los mercados. Cabe recordar que 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. Por consiguiente, el Fondo realiza una gestión activa y flexible, lo que podría implicar una alta rotación de la cartera del fondo.

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%. El Fondo mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes gestoras: Man GLG, Artemis, Pictet, Nordea, Magallanes, T. Rowe, Kennox, Veritas, Hermes, Longleaf, Lindsell Train, Artisan, River&Mercantile, Vanguard, Edgewood, Lyxor, BNP Paribas, Groupama, Winton, Schroder y Ashmore. El porcentaje total invertido en otras IIC supone el 89,57% de los activos de la cartera del Fondo. 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 puede hacer uso de instrumentos derivados con el único fin de una inversión ágil y eficiente en el activo subyacente. Si bien, durante el periodo no se han realizado coberturas.

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.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio. Dada la situación actual de incertidumbre y posibles repuntes en los niveles de volatilidad, se tenderá progresivamente a reducir el riesgo en cartera tanto por la parte de Renta Variable (principalmente Asia y Global) como por la parte de Renta Fija (mercado emergente), manteniendo un elevado peso relativo en activos del mercado monetario.

\*Nota: En este informe, los datos del periodo se refieren siempre a datos del primer trimestre de 2019 a no ser que se indique explícitamente lo contrario.

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

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1608362379 - RENTA FIJA BC.SANTANDER 0,69 2023-01-05	EUR	402	1,50	395	1,50
ES0213307004 - RENTA FIJA BANKIA 4,00 2024-05-22	EUR	601	2,24	599	2,27
ES0213860051 - RENTA FIJA BANCO SABADELL 6,25 2020-04-26	EUR	463	1,73	458	1,73
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.466	5,47	1.452	5,50
ES0313307003 - RENTA FIJA BANKIA 3,50 2019-01-17	EUR	0	0,00	106	0,40
ES0214974067 - RENTA FIJA BBV 0,77 2021-08-09	EUR	391	1,46	390	1,48
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		391	1,46	496	1,88
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>1.857</b>	<b>6,93</b>	<b>1.949</b>	<b>7,38</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>1.857</b>	<b>6,93</b>	<b>1.949</b>	<b>7,38</b>
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ES0159201005 - PARTICIPACIONES MAGALLANES	EUR	460	1,72	549	2,08
<b>TOTAL IIC</b>		<b>460</b>	<b>1,72</b>	<b>549</b>	<b>2,08</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.317</b>	<b>8,65</b>	<b>2.498</b>	<b>9,46</b>
US912828B584 - RENTA FIJA TREASURY 2,13 2021-01-31	USD	413	1,54	0	0,00
XS0883537143 - RENTA FIJA ESTADO ESPAÑOL 4,75 2020-04-30	EUR	0	0,00	243	0,92
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		413	1,54	243	0,92
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1900750107 - RENTA FIJA PROCTER & GAMBLE 0,63 2024-10-30	EUR	204	0,76	0	0,00
XS1403014936 - RENTA FIJA UNILEVER NV 0,50 2024-04-29	EUR	204	0,76	0	0,00
XS0787527349 - RENTA FIJA PHILLIP MORRIS INTL 2,88 2024-05-30	EUR	336	1,25	0	0,00
US037833BF64 - RENTA FIJA APPLE INC 2,70 2022-05-13	USD	269	1,00	259	0,98
US594918AQ78 - RENTA FIJA MICROSOFT 2,13 2022-11-15	USD	220	0,82	212	0,80
XS1437623355 - RENTA FIJA CHINA BANK 0,75 2021-07-12	EUR	404	1,51	400	1,52
FR0013216900 - RENTA FIJA DANONE 0,42 2022-11-03	EUR	508	1,90	500	1,89
XS1190973559 - RENTA FIJA BP CAPITAL MARKETS 1,11 2023-02-16	EUR	523	1,95	512	1,94
XS1069430368 - RENTA FIJA PORTUGAL TELECOM 2,24 2022-05-27	EUR	541	2,02	536	2,03
CH0359915425 - RENTA FIJA UBS AG-REGISTERED 0,39 2022-09-20	EUR	401	1,50	397	1,50
XS1586214956 - RENTA FIJA HSBC HOLDINGS 0,39 2022-09-27	EUR	402	1,50	393	1,49
XS1560862580 - RENTA FIJA BANKAMERICA CORP 0,49 2022-02-07	EUR	404	1,51	401	1,52
XS1594368539 - RENTA FIJA BBV 0,28 2022-04-12	EUR	0	0,00	397	1,51
US191216BG40 - RENTA FIJA COCA COLA 2,45 2020-11-01	USD	267	1,00	0	0,00
XS1143486865 - RENTA FIJA ASTRAZENECA PLC 0,88 2021-11-24	EUR	205	0,76	203	0,77
XS0954025267 - RENTA FIJA GE CAPITAL EUROPEAN 2,25 2020-07-20	EUR	0	0,00	205	0,78
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.888	18,24	4.417	16,73
XS1907118464 - RENTA FIJA AT&T INC 0,54 2023-09-05	EUR	400	1,49	396	1,50
XS1691349523 - RENTA FIJA GOLDMAN SACHS GROUP 0,31 2023-09-26	EUR	395	1,47	381	1,44
XS1792505197 - RENTA FIJA GENERAL MOTORS CORPO 0,24 2022-03-26	EUR	196	0,73	192	0,73
FR0013309606 - RENTA FIJA RICI BANQUE SA 0,12 2023-01-12	EUR	390	1,45	379	1,44
XS1729872736 - RENTA FIJA FORD MOTOR 0,38 2024-12-01	EUR	0	0,00	337	1,28
XS1594368539 - RENTA FIJA BBV 0,29 2022-04-12	EUR	402	1,50	0	0,00
XS1584041252 - RENTA FIJA BNP PARIBAS 0,54 2022-09-22	EUR	656	2,45	645	2,44
XS1511787407 - RENTA FIJA MORGAN STANLEY 0,39 2022-01-27	EUR	402	1,50	398	1,51
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.842	10,59	2.730	10,34
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>8.143</b>	<b>30,37</b>	<b>7.389</b>	<b>27,99</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>8.143</b>	<b>30,37</b>	<b>7.389</b>	<b>27,99</b>
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
LU1805265367 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	288	1,07	0	0,00
LU1893892486 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	789	2,95	793	3,00
LU0108940346 - PARTICIPACIONES ABERDEEN	EUR	0	0,00	1.000	3,79
GB00B15KYG56 - PARTICIPACIONES ETF5 METAL SECUR LTD	EUR	417	1,56	364	1,38
IE00BF2VFW20 - PARTICIPACIONES LINDSELL TRAIN LTD	EUR	758	2,83	653	2,47
IE00BSL7D176 - PARTICIPACIONES LONGLIFE MANAG.	USD	576	2,15	540	2,05
IE00BWBFSJ00 - PARTICIPACIONES IMAN ASSET MANAGEMENT	EUR	752	2,81	746	2,82
LU0953067641 - PARTICIPACIONES ASHMORE GROUP	EUR	683	2,55	0	0,00
LU0953070942 - PARTICIPACIONES ASHMORE GROUP	USD	0	0,00	353	1,34

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0956908312 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATION	USD	446	1,66	395	1,50
IE00BYWY258 - PARTICIPACIONES WINTON CAPITAL	EUR	676	2,52	456	1,73
GB00B9428D30 - PARTICIPACIONES RIVER&MERCANTILE	GBP	360	1,35	433	1,64
LU1330191385 - PARTICIPACIONES MAGALLANES VALUE INV	EUR	235	0,88	207	0,78
FR0000989626 - PARTICIPACIONES GROUPAMA	EUR	300	1,12	0	0,00
LU1074209757 - PARTICIPACIONES AVIVA INVESTORS LUXE	EUR	0	0,00	431	1,63
LU0289523259 - PARTICIPACIONES ROTHSCHILD	EUR	290	1,08	496	1,88
LU0915363070 - PARTICIPACIONES NORDEA	EUR	880	3,28	853	3,23
GB00BW9HLR90 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	0	0,00	518	1,96
GB00B8Y8GR43 - PARTICIPACIONES KENNOX	GBP	385	1,44	357	1,35
IE0002639668 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP IRELA	USD	329	1,23	284	1,07
LU1071462532 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS	EUR	749	2,80	750	2,84
LU0952587862 - PARTICIPACIONES EDGEWOOD MANAGEMENT	USD	412	1,54	346	1,31
LU0285831334 - PARTICIPACIONES T ROWE	EUR	385	1,44	341	1,29
IE00B5T1R961 - PARTICIPACIONES ARTISAN GLOBAL FUNDS	EUR	390	1,45	440	1,67
IE00B83XD802 - PARTICIPACIONES HERMES	EUR	563	2,10	625	2,37
IE00B8BS6228 - PARTICIPACIONES LYXOR	EUR	220	0,82	0	0,00
IE00B9BC1P95 - PARTICIPACIONES LYXOR	EUR	415	1,55	413	1,56
LU0885728401 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNAT al	EUR	529	1,97	505	1,91
CH0047533523 - PARTICIPACIONES ETF SECURITIES LTD	EUR	1.277	4,77	1.239	4,69
LU0463469121 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATION	EUR	668	2,49	597	2,26
IE00B3RMVW88 - PARTICIPACIONES VERITAS	USD	577	2,15	714	2,70
LU0094219127 - PARTICIPACIONES BNP PARIBAS	EUR	607	2,27	308	1,17
LU0133096635 - PARTICIPACIONES T ROWE	USD	320	1,20	264	1,00
IE00B02T6L79 - PARTICIPACIONES VERITAS	USD	582	2,17	580	2,20
<b>TOTAL IIC</b>		15.856	59,20	15.999	60,59
<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>		23.999	89,57	23.388	88,58
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		26.316	98,22	25.885	98,04

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

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