

FONMASTER 1, FI

Nº Registro CNMV: 119

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

Gestora: 1) MDEF GESTEFIN, S.A.U., SGIIC (SOCIEDAD UNIPERSONAL) **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** MOORE STEPHENS ADDVERIS AUDITORES Y CONSULTORES, S.L.P.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A (S&P)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.gestefin.es.

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

Dirección

Serrano, 1, 3º, D
28001 - Madrid
933638850

Correo Electrónico

gestefin@mdffp.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 12/09/1988

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: Arriesgado

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,53	0,00	0,00	1,43
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	1.521.391,91	1.525.563,48
Nº de Partícipes	175	177
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	17,36	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	26.408	17,3579
2017	4.319	18,2397
2016	4.881	17,8399
2015	5.187	17,4720

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	0,79	0,00	0,79	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,09	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-4,83	-4,57	0,34	0,03	-0,65				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,86	11-10-2018	-0,86	11-10-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,66	16-10-2018	0,66	16-10-2018		

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,33	5,12	2,51	2,21	2,54				
Ibex-35	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55				
Letra Tesoro 1 año	0,71	0,40	0,25	1,24	0,52				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,85	1,85	1,43	1,43	1,62				

(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.

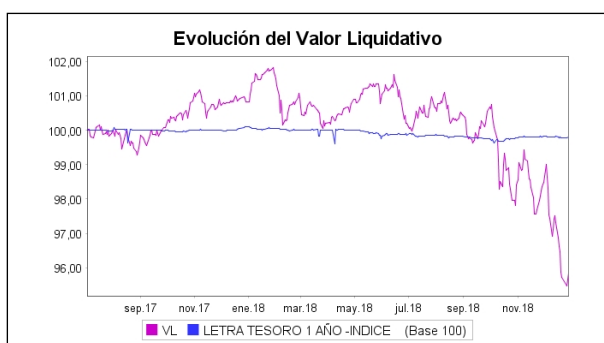
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,68	0,31	0,33	0,84	0,28	1,17	1,31	1,30	1,41

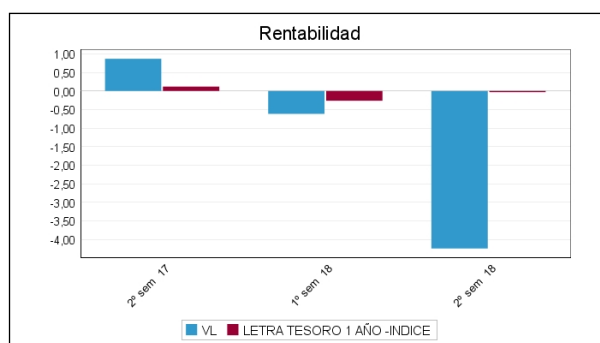
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	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	27.339	176	-4,24
Total fondos	27.339	176	-4,24

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	25.863	97,94	26.663	96,42
* Cartera interior	2.498	9,46	3.151	11,39
* Cartera exterior	23.388	88,56	23.555	85,18
* Intereses de la cartera de inversión	-22	-0,08	-43	-0,16
* 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)	570	2,16	1.049	3,79
(+/-) RESTO	-25	-0,09	-58	-0,21
TOTAL PATRIMONIO	26.408	100,00 %	27.654	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)	27.654	4.319	4.319	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,28	244,01	125,67	-100,33
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,28	1,01	-5,83	-1.319,68
(+) Rendimientos de gestión	-3,97	2,15	-4,78	-629,28
+ Intereses	0,19	0,52	0,55	3,19
+ Dividendos	0,02	0,08	0,07	-47,25
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,68	-0,76	-1,41	157,04
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,46	-0,73	0,31	-281,48
± 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)	-3,96	3,01	-4,33	-478,62
± Otros resultados	0,01	0,03	0,03	39,67
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,32	-1,15	-1,07	-20,48
- Comisión de gestión	-0,25	-0,81	-0,79	-11,05
- Comisión de depositario	-0,03	-0,09	-0,09	-0,30
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,15	-0,11	-59,57
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,09	-0,08	-39,33
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-199,73
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,02	392,85
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,02	392,85
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	26.408	27.654	26.408	

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

3. Inversiones financieras

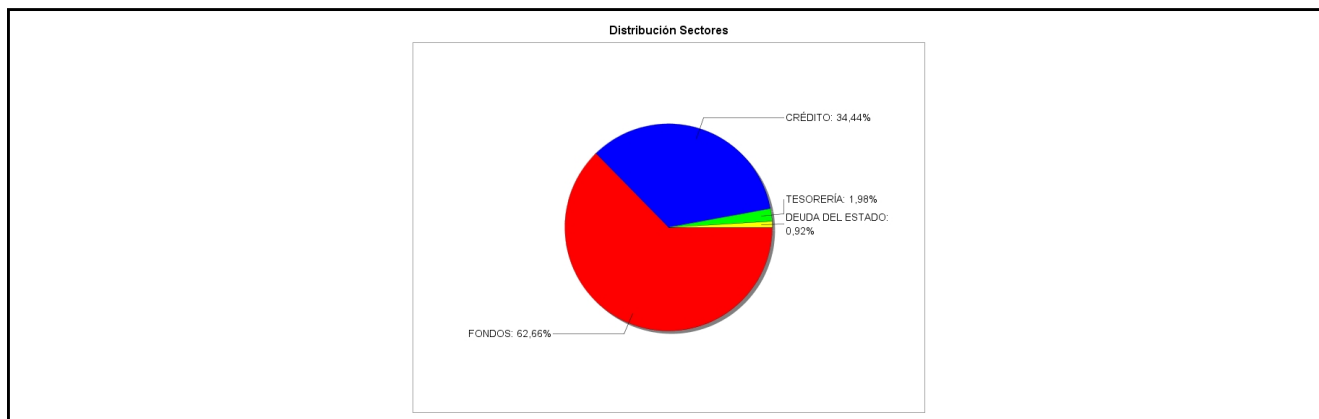
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.949	7,38	2.440	8,82
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	1.949	7,38	2.440	8,82
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	73	0,26
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	73	0,26
TOTAL IIC	549	2,08	639	2,31
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.498	9,46	3.151	11,39
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.389	27,99	5.631	20,37
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	7.389	27,99	5.631	20,37
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	15.999	60,59	17.924	64,80
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	23.388	88,58	23.555	85,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	25.885	98,04	26.706	96,56

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 10.153.943,36 Euros que representa el 38,45% 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

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 2018, 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 2018: Remuneración Fija: Altos Cargos: 850.000 euro, número de beneficiarios: 3 y Resto empleados: 1.559.225 euros, número de beneficiarios: 31; Remuneración variable 385.309 número de beneficiarios 10. Retribuciones totales de las personas con especial incidencia en el perfil de riesgo de las IIC, que incluye altos cargos de la Sociedad, devengados durante 2018: Remuneración Fija 1.440.022 euros, número de beneficiarios 10 Remuneración variable 385.309 número de beneficiarios 10.

Durante el segundo semestre de 2018 han acontecido los primeros signos de desaceleración económica en la madurez del ciclo expansivo en la que nos encontramos. Si bien, dichos signos y desaceleración en los ritmos de crecimiento han sido divergentes por regiones.

Por parte de Estados Unidos, la reforma fiscal instaurada por su presidente, Donald Trump, permitió dar continuidad un año más a las tasas de crecimiento y resultados empresariales positivos. Durante el 3º trimestre de 2018 el PIB de la economía norteamericana creció a un ritmo del 3.4%, superando en una décima las previsiones elaboradas inicialmente, manteniendo los niveles de confianza en los inversores americanos. La coyuntura observada durante la segunda mitad de año ha permitido prolongar la fase del ciclo expansivo en la cual se encontraba la economía norteamericana. Por otro lado, y en línea con los repuntes de volatilidad observados durante el segundo semestre de 2018, la incertidumbre geopolítica se mantiene estabilizada en cuanto a las tensiones comerciales con China (Trade War) y, en menor medida, con México y Canadá. Las turbulencias generadas a raíz de la problemática comercial entre Estados Unidos y China han impactado negativamente sobre la tasa de crecimiento de la economía asiática, dando lugar a un PIB para el 4º trimestre del 6.4% Vs. el 6.5% del semestre anterior en un entorno de cierta estabilidad financiera pese al elevado volumen de deuda actual. En términos de políticas monetarias, aún se mantiene la divergencia a ambos lados del Atlántico. En cuanto a la FED, durante el segundo semestre del año se llevaron a cabo las subidas esperadas por el mercado en la tasa de tipos hasta el rango 2.25%-2.50%. Lo que permitió tomar posiciones en bonos corporativos a 2-3 años (parte de la curva donde el aplanamiento restaba atractivo a los 4 y 5 años) y letras de gobierno a 1 y 3 meses. Si bien buena parte del pasado año 2018 los miembros del FOMC tomaron un posicionamiento hawkish y proactivo a prolongar las subidas de tipos durante el 2019, la situación parece haberse visto cambiada en un entorno de pleno empleo, crecimiento estable y niveles de precios estabilizados. Por parte de la Eurozona, el BCE dio continuidad al programa de compra de activos, pero a razón de un menor volumen. Concretamente en septiembre el BCE pasó de comprar 30 billones mensuales a 15 billones mensuales hasta el 19 de diciembre del pasado año 2018. Si bien el organismo no proseguirá con el programa de compras, desde el 2 de enero se aplicará el plan de reinversiones del principal de los vencimientos comprados en el periodo comprendido entre 2015 y 2018. En línea con lo anunciado por el presidente del BCE, dicho programa de reinversiones se prolongará más allá de la primera subida de tipos que según el mercado se descontaría para el mes de diciembre de 2019. Respecto a la situación coyuntural del bloque de la Eurozona se mantuvieron ciertos focos de incertidumbre que generaron repuntes en los niveles de volatilidad. Entre ellos, deberíamos destacar la evolución del Brexit (proceso turbulento durante la segunda mitad del pasado 2018 que podría generar inestabilidad hasta la separación final del Reino Unido de la Unión Europea), la aprobación de los presupuestos italianos con un déficit del 2.04%, el auge de los populismos y la desaceleración del crecimiento global, entre otros. Como consecuencia, el segundo semestre del año ha sido negativo para el mercado, sobre todo durante el último mes. Por parte del mercado de Renta Variable, los máximos damnificados

fueron las regiones desarrolladas, mientras que las regiones emergentes experimentaron una menor caída. El mercado de Renta Fija mantuvo cierta estabilidad siendo los mercados de High Yield los únicos que registraron retornos negativos. Entrando en detalle en el comportamiento de los índices, en renta fija, el segmento de más riesgo crediticio, el high yield**(4), obtuvo retornos negativos del -1,9% en el semestre cerrando el año en con un -3.3%. Por su parte, la renta fija emergente en dólares**(5) recuperó un 0,7% durante la segunda mitad del 2018, si bien el resultado del -4,6% para el año se vio influenciado por el mal primer semestre de este tipo de activo. También en el terreno Investment Grade, la deuda corporativa europea**(3) registró rentabilidades negativas del -0,5% en la segunda mitad del año, cerrando el año con un -0,9%. En gobiernos periféricos, la renta fija España**(2) obtuvo una rentabilidad positiva del 0,2% en el semestre, acumulando en el año un +2,6%. En renta variable, el Eurostoxx 50 fue uno de los más perjudicados con un retroceso del 11.2% en el semestre dejando un mal resultado en el año del -12%. En términos relativos, durante todo el año se mantuvo el gap entre los índices americanos y europeos. De este modo, se observaría como el S&P500 también registró retornos negativos del -7.1% en el semestre, pero menores que en la región europea. Las bolsas globales**(9) retrocedieron un -7.2%, mientras que las bolsas emergentes**(10) registraron una caída del -6.5%. En cuanto a las materias primas, el índice global**(11) registraba una caída del -10.4% derivado de la drástica caída en precio del petróleo. Por otro lado, el euro perdió terreno contra el dólar en el semestre, concretamente un -1,9%, desde niveles de 1,168 a 1,147. En relación a Fonmaster I FI, los mayores detractores de rentabilidad vienen por la selección de activos de renta fija directa corporativa, así como las posiciones en Renta Variable tanto global como europea y asiática. En línea con lo comentado con anterioridad la política monetaria aplicada por la FED con sus respectivas subidas de tipos, habría facilitado la apreciación del dólar frente a la mayoría de divisas emergentes lo que impactó negativamente sobre los activos de dicha región y consecuentemente sobre los resultados obtenidos en cartera. Del mismo modo, las tensiones geopolíticas ya comentadas tanto por el lado norte americano como europeo incidieron negativamente en los últimos compases del año. Comparativamente, la región europea se ha mostrado más inestable que Estados Unidos, lo que llevó la cartera a un sesgo más globalizado a nivel geográfico. La inversión táctica en metales industriales mediante ETF, no resultó positiva tras analizar el comportamiento de dicho activo en la fase del ciclo en la que nos encontramos. No obstante, se mantendrá la posición en cartera dado que previa recesión dicho activo podría ofrecer retornos positivos. Este semestre se ha incrementado la prima de riesgo de la deuda pública española a 10 años desde los 102 puntos básicos en junio hasta los 117.38 puntos básicos a cierre del mes de diciembre. Recordar que la prima de riesgo terminó en 114pb en 2017. Consideramos que estamos en una fase cercana al final del ciclo y que, por tanto, hay que ser cautos con la exposición activos de mayor riesgo, sobre todo la renta variable. Asimismo, la renta fija, que retrocede en el año, sigue estando cara y ante el escenario inminente de subida de TIRes en las distintas curvas, creemos que ofrece poco valor. En línea con la debilidad de los últimos datos macro publicados, así como la proximidad de una posible recesión, en los repuntes se procederá a reducir progresivamente la exposición a Renta Variable en favor de un incremento en activos del Mercado Monetario y de Gestión Alternativa. El patrimonio del Fondo en el segundo semestre se redujo en un -4,51% hasta los 26.408.175,18 euros, y en el año acumula un incremento del 511,47% debido a la fusión del Fondo con Nara SICAV y Alfacartera SICAV. El número de partícipes disminuye a 175 desde los 177 del periodo anterior. La rentabilidad del Fondo durante el segundo semestre ha sido de -4,57 %, siendo el acumulado en el año de -4,83% (apartado 2.2. Rentabilidad). En este sentido, destacamos la máxima variación diaria de rentabilidad durante el semestre, y también del año, que fue de +0,66% al alza, registrada el 16 de octubre de 2018, y de -0,86% a la baja, registrada el 11 de octubre de 2018. La periodicidad de valoración de la cartera es diaria. Los gastos totales soportados por el Fondo fueron del 0,59% s/patrimonio durante el segundo semestre (apartado 2.2. Gastos), siendo el acumulado en el año del 1,68%. Respecto a estos gastos, los gastos indirectos por la inversión en las IIC subyacentes han sido el 0,32% en el semestre y 0.63% en el acumulado del año. La cartera ha tenido una rotación del 0,53 en el segundo semestre. La liquidez ha aportado una rentabilidad media anualizada de -0,40 % (apartado 2.1.b) El fondo obtuvo una rentabilidad inferior a la rentabilidad en el semestre de la letra del tesoro a 1 año en 419pp, y superior al IBEX 35 en 733pp, debido principalmente al perfil moderado de la cartera. Ante un segundo semestre con un escenario macroeconómico positivo y sostenido con cierta desaceleración y un entorno de tipos bajos en el mercado euro, se ha procedido a reducir progresivamente la exposición en activos de riesgo. De este modo, se observaría una reducción del riesgo en cartera en la fase final del año frente a los repuntes de volatilidad observados durante el mes de diciembre. En particular, para adaptar la cartera a nuestra visión de mercado, se ha invertido parte de la liquidez en bonos, principalmente flotantes con duraciones cortas manteniendo un peso relativo elevado en activos del mercado monetario. En consecuencia, la exposición a renta fija durante el período ha aumentado

desde el 43,69% hasta el 46,96% en el que se sitúa el 31 de diciembre de 2018 (7,38% en renta fija interior, y 39,58% en renta fija exterior). La renta variable ha disminuido hasta el 29,31%, manteniéndose las principales posiciones en Renta Variable Global (siendo las mayores posiciones en Lindsell Train, Veritas Global Focus, Artemis Global Equity y Artisan Global Opps.) y crédito (principalmente activos de Renta Fija de cupón flotante con duraciones cortas), vendiéndose parte de la posición en Renta Fija emergente y comprando otros fondos de Renta Variable de sesgo global más defensivos. Durante el segundo semestre del pasado año se optó por reducir el riesgo mediante el reembolso de parte de las posiciones en el mercado de Renta Fija Emergente y en menor medida de Renta Variable Europea, con la respectiva compra de deuda de gobierno americana y activos de Renta Fija flotantes para estabilizar los niveles de volatilidad en cartera. Por otro lado, se tomó una posición en metales industriales, activo que históricamente en la fase del ciclo en la que nos encontramos se ha comportado positivamente pero que por el momento ha impactado negativamente en los resultados obtenidos en cartera. Finalmente, y dada la situación en la que se encontraban los spreads del mercado de Renta Fija, se decidió reembolsar totalmente la posición en fondos de crédito como el DWS Floating Rate Notes. La posición en fondos de gestión alternativa (17,76% a 31 de diciembre de 2018) 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: Aviva, Man GLG, Artemis, Pictet, Nordea, Magallanes, T. Rowe, Kennox, Veritas, Hermes, Longleaf, Lindsell Train, Artisan, River&Mercantile, Vanguard, Edgewood, Lyxor, BNP Paribas, Winton, Schroder y Ashmore. El porcentaje total invertido en otras IIC supone el 62,57% 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 segundo semestre de 2018 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 0,68 2023-01-05	EUR	395	1,50	302	1,09
ES0213307004 - RENTA FIJA BANKIA 4,00 2024-05-22	EUR	599	2,27	612	2,21
ES0213860051 - RENTA FIJA BANCO SABADELL 6,25 2020-04-26	EUR	458	1,73	464	1,68
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.452	5,50	1.378	4,98
ES0313307003 - RENTA FIJA BANKIA 3,50 2019-01-17	EUR	106	0,40	107	0,39
ES0214974067 - RENTA FIJA BBV 0,76 2021-08-09	EUR	390	1,48	396	1,43
ES0101339028 - RENTA FIJA BBV 1,62 2049-12-31	EUR	0	0,00	559	2,02
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		496	1,88	1.062	3,84
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.949	7,38	2.440	8,82
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		1.949	7,38	2.440	8,82
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
ES0165936008 - ACCIONES INCG BANCO	EUR	0	0,00	73	0,26
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	73	0,26
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	73	0,26
ES0159201005 - PARTICIPACIONES MAGALLANES	EUR	549	2,08	639	2,31
TOTAL IIC		549	2,08	639	2,31
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.498	9,46	3.151	11,39
XS0883537143 - RENTA FIJA ESTADO ESPAÑOL 4,75 2020-04-30	EUR	243	0,92	243	0,88
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		243	0,92	243	0,88
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
US037833BF64 - RENTA FIJA APPLE INC 2,70 2022-05-13	USD	259	0,98	0	0,00
US594918AQ78 - RENTA FIJA MICROSOFT 2,13 2022-11-15	USD	212	0,80	0	0,00
XS1437623355 - RENTA FIJA CHINA BANK 0,75 2021-07-12	EUR	400	1,52	0	0,00
FR0013216900 - RENTA FIJA DANONE 0,42 2022-11-03	EUR	500	1,89	503	1,82
XS1190973559 - RENTA FIJA BP CAPITAL MARKETS 1,11 2023-02-16	EUR	512	1,94	515	1,86
XS1069430368 - RENTA FIJA PORTUGAL TELECOM 2,24 2022-05-27	EUR	536	2,03	537	1,94
CH0359915425 - RENTA FIJA UBS AG-REGISTERED 0,39 2022-09-20	EUR	397	1,50	0	0,00
XS1586214956 - RENTA FIJA HSBC HOLDINGS 0,38 2022-09-27	EUR	393	1,49	0	0,00
XS1560862580 - RENTA FIJA BANKAMERICA CORP 0,48 2022-02-07	EUR	401	1,52	252	0,91
XS1594368539 - RENTA FIJA BBV 0,28 2022-04-12	EUR	397	1,51	201	0,73
XS1240146891 - RENTA FIJA GOLDMAN SACHS GROUP 0,38 2020-05-29	EUR	0	0,00	202	0,73
XS1143486865 - RENTA FIJA ASTRAZENECA PLC 0,88 2021-11-24	EUR	203	0,77	0	0,00
XS0954025267 - RENTA FIJA GE CAPITAL EUROPEAN 2,25 2020-07-20	EUR	205	0,78	0	0,00
XS0989061345 - RENTA FIJA CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	0	0,00	725	2,62
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.417	16,73	2.935	10,61
XS1907118464 - RENTA FIJA AT&T INC 0,53 2023-09-05	EUR	396	1,50	0	0,00
XS1691349523 - RENTA FIJA GOLDMAN SACHS GROUP 0,30 2023-09-26	EUR	381	1,44	0	0,00
XS1792505197 - RENTA FIJA GENERAL MOTORS CORPO 0,24 2022-03-26	EUR	192	0,73	0	0,00
XS1778824885 - RENTA FIJA AT&T INC 0,53 2023-09-05	EUR	0	0,00	304	1,10
FR0013309606 - RENTA FIJA RCI BANQUE SA 0,11 2023-01-12	EUR	379	1,44	0	0,00
XS1729872736 - RENTA FIJA FORD MOTOR 0,38 2024-12-01	EUR	337	1,28	295	1,07
XS1584041252 - RENTA FIJA BNP PARIBAS 0,54 2022-09-22	EUR	645	2,44	655	2,37
XS1511787407 - RENTA FIJA MORGAN STANLEY 0,38 2022-01-27	EUR	398	1,51	803	2,91
XS0267827169 - RENTA FIJA BANKAMERICA CORP 0,22 2018-09-14	EUR	0	0,00	395	1,43
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.730	10,34	2.453	8,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.389	27,99	5.631	20,37
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		7.389	27,99	5.631	20,37
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
LU1893892486 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	793	3,00	0	0,00
LU0108940346 - PARTICIPACIONES ABERDEEN	EUR	1.000	3,79	0	0,00
GB00B15KYG56 - PARTICIPACIONES ETF METAL SECUR LTD	EUR	364	1,38	420	1,52
IE00BF2VFW20 - PARTICIPACIONES LINDSELL TRAIN LTD	EUR	653	2,47	676	2,44
IE00BSL7D176 - PARTICIPACIONES LONLEAF MANAG.	EUR	540	2,05	263	0,95
IE00BWBFSJ00 - PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	746	2,82	779	2,82
LU0953070942 - PARTICIPACIONES ASHMORE GROUP	USD	353	1,34	1.364	4,93
LU0956908312 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATION	USD	395	1,50	575	2,08
IE00BYWTYZ58 - PARTICIPACIONES WINTON CAPITAL	EUR	456	1,73	465	1,68

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1534068801 - PARTICIPACIONES DEUTSCHE BANK	EUR	0	0,00	1.525	5,51
GB00B9428D30 - PARTICIPACIONES RIVER&MERCANTILE	GBP	433	1,64	512	1,85
LU1330191385 - PARTICIPACIONES MAGALLANES VALUE INV	EUR	207	0,78	247	0,89
LU1074209757 - PARTICIPACIONES AVIVA INVESTORS LUXE	EUR	431	1,63	461	1,67
GB00BMMV5M10 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	0	0,00	777	2,81
LU0289523259 - PARTICIPACIONES ROTHSCHILD	EUR	496	1,88	580	2,10
LU0915363070 - PARTICIPACIONES NORDEA	EUR	853	3,23	856	3,10
GB00BW9HLR90 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	518	1,96	221	0,80
GB00BW9HLP76 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	USD	0	0,00	378	1,37
GB00B8Y8GR43 - PARTICIPACIONES KENNOX	GBP	357	1,35	532	1,92
IE0002639668 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP IRELA	USD	284	1,07	155	0,56
LU1071462532 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS	EUR	750	2,84	758	2,74
LU0952587862 - PARTICIPACIONES EDGEWOOD MANAGEMENT	USD	346	1,31	188	0,68
LU0285831334 - PARTICIPACIONES T ROWE	EUR	341	1,29	574	2,07
IE00B615T757 - PARTICIPACIONES ARTISAN GLOBAL FUNDS	USD	0	0,00	267	0,96
IE00B5T1R961 - PARTICIPACIONES ARTISAN GLOBAL FUNDS	EUR	440	1,67	230	0,83
IE00B83XD802 - PARTICIPACIONES HERMES	EUR	625	2,37	693	2,51
IE00B9BC1P95 - PARTICIPACIONES LYXOR	EUR	413	1,56	407	1,47
LU0885728401 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNAT al	EUR	505	1,91	535	1,93
CH0047533523 - PARTICIPACIONES ETF SECURITIES LTD	EUR	1.239	4,69	936	3,38
LU0463469121 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATION	EUR	597	2,26	668	2,42
IE00B3RMVW88 - PARTICIPACIONES VERITAS	USD	714	2,70	742	2,68
LU0094219127 - PARTICIPACIONES BNP PARIBAS	EUR	308	1,17	309	1,12
LU0133096635 - PARTICIPACIONES T ROWE	USD	264	1,00	147	0,53
IE00B02T6L79 - PARTICIPACIONES VERITAS	USD	580	2,20	686	2,48
TOTAL IIC		15.999	60,59	17.924	64,80
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		23.388	88,58	23.555	85,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		25.885	98,04	26.706	96,56

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.