

FONMASTER 1, FI

Nº Registro CNMV: 119

Informe Trimestral del Primer Trimestre 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	0,31	0,36	0,31	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	249.441,07	236.778,56
Nº de Partícipes	100	97
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	18,12	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	4.520	18,1217
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	0,12	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 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	-0,65	-0,65	0,75	0,12					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,50	06-02-2018	-0,50	06-02-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,37	07-02-2018	0,37	07-02-2018		

(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	2,54	2,54	1,63	2,00					
Ibex-35	14,55	14,55	14,20	11,95					
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,52	0,17	1,12					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,62	1,62	1,54	1,71					

(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)	0,28	0,28	0,31	0,29	0,28	1,17	1,31	1,30	1,41

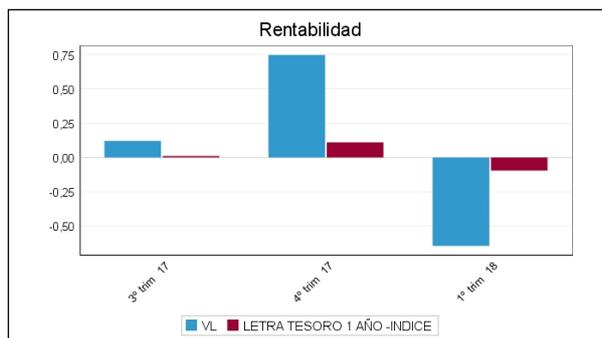
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	4.463	99	-0,65
Total fondos	4.463	99	-0,65

*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	4.454	98,54	4.259	98,61
* Cartera interior	740	16,37	824	19,08
* Cartera exterior	3.713	82,15	3.442	79,69
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,02	-7	-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)	272	6,02	65	1,50
(+/-) RESTO	-206	-4,56	-5	-0,12
TOTAL PATRIMONIO	4.520	100,00 %	4.319	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)	4.319	4.340	4.319	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,15	-1,24	5,15	-528,12
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,64	0,75	-0,64	-188,03
(+) Rendimientos de gestión	-0,47	0,95	-0,47	-150,90
+ Intereses	0,13	0,14	0,13	-0,78
+ Dividendos	0,02	0,03	0,02	-26,62
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,12	0,28	-0,12	-146,06
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,08	0,28	-0,08	-130,68
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,05	0,00	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,41	0,29	-0,41	-246,60
± Otros resultados	-0,01	-0,01	-0,01	-46,81
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,17	-0,20	-0,17	-14,55
- Comisión de gestión	-0,12	-0,13	-0,12	0,63
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	0,67
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	0,77
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,03	-0,01	-80,25
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,50
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-99,50
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.520	4.319	4.520	

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

3. Inversiones financieras

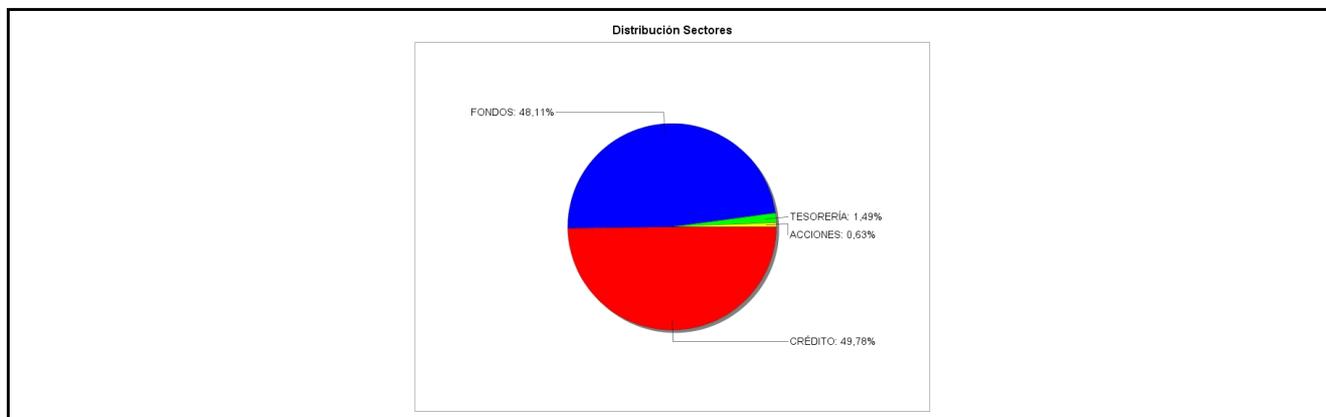
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	712	15,74	712	16,49
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	712	15,74	712	16,49
TOTAL RV COTIZADA	4	0,09	4	0,10
TOTAL RV NO COTIZADA	24	0,53	24	0,56
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	28	0,62	28	0,66
TOTAL IIC	0	0,00	83	1,93
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	740	16,36	824	19,08
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.538	34,03	923	21,37
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	1.538	34,03	923	21,37
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	2.175	48,10	2.519	58,34
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.713	82,13	3.442	79,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.453	98,49	4.266	98,79

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

La CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de MDEF GESTEFIN, S.A.U., SGIIC (SOCIEDAD UNIPERSONAL), como entidad Gestora, y de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria, la fusión por absorción de ALFACARTERA, S.A., SICAV (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 898), NARA, S.A., SICAV (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 55), por FONMASTER 1, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 119).

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

Existen dos partícipes significativos con un volumen de inversión de 1.788.404,02 Euros y de 962.006,62 Euros que representan el 46,28% y el 21,28% respectivamente 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 de renta fija ilíquidos en la cartera 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.

La cartera posee activos con escasa liquidez (inferior a un 10% del patrimonio), si bien la mayor parte de sus activos son líquidos. La cartera tiene bonos preferentes de Nova Caixa Galicia que el FROB obligó a canjear por acciones. Estas acciones no cotizan en bolsa y se valoran a un precio fijo de 0,4 euros por acción. El peso de este activo representa un 0,53% del patrimonio la IIC. El folleto del Fondo no menciona expresamente la posibilidad de invertir en este tipo de activo.

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 IICs.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El primer trimestre del año cerró con un crecimiento mundial del 4%, cifra que no se alcanzaba desde el 2014 y que apoya las buenas perspectivas para el conjunto de 2018. Se mantiene el crecimiento sincronizado a nivel global, tanto de economías desarrolladas como emergentes. Sin embargo, los mercados se han caracterizado en este primer trimestre por el retorno de la volatilidad. La publicación en EEUU a principios de febrero de un dato de crecimiento salarial superior al esperado por el consenso de analistas disparó el temor a una aceleración en el proceso de normalización de la política monetaria por parte de la Reserva Federal, que propiciase una desaceleración del ritmo de crecimiento o incluso una caída en recesión. A ello se le suma dos factores más de riesgo que son el proteccionismo de EEUU, que ha mutado de amenaza a realidad tangible, y una mayor vulnerabilidad del sector tecnológico, que ha sido uno de los principales factores de empuje para las bolsas en los últimos trimestres.

El primer trimestre de 2018 ha cerrado con retornos negativos en prácticamente todos los índices. Concretamente en renta fija, el segmento de más riesgo crediticio, el high yield**(4), obtuvo rentabilidades de -0,2% y la renta fija emergente en dólares**(5) corregía un -1,8%. También en el terreno Investment Grade, la deuda corporativa europea**(3) registró rentabilidades negativas del -0,4%. En gobiernos periféricos, la renta fija España**(2) obtuvo una rentabilidad del +3,7% en el período, aupada por la mejora de calificación crediticia.

En renta variable, el Eurostoxx 50 retrocedió un -3,8% en el trimestre, muy por detrás de las bolsas americanas, donde el S&P 500 registró una caída del -0,9%. Las bolsas globales**(9) cayeron un -3,7%, mientras que las bolsas emergentes**(10) registraban una caída del -1,1%.

En cuanto a las materias primas, el índice global**(11) registraba una caída del -3,2% y el oro subió un +1,7% hasta niveles de 1.325 \$/onza.

Por otro lado, el euro se ha apreciado contra el dólar en el trimestre un 2,5%, desde niveles de 1,2005 a 1,2300.

Este trimestre ha habido una fuerte reducción de la prima de riesgo de la deuda pública española a 10 años desde los 114 puntos básicos de finales de diciembre hasta los 66 puntos básicos en marzo. Recordar que la prima de riesgo terminó en 117 en 2016, 114 puntos básicos en 2015, 107 puntos básicos en 2014.

El patrimonio del Fondo en el primer trimestre creció en un +4,65% hasta los 4.520.289,19 euros y el número de partícipes aumenta a 100 desde los 97 del periodo anterior. La rentabilidad del Fondo durante el trimestre ha sido de -0,65% (apartado 2.2.Rentabilidad). La máxima variación diaria de rentabilidad durante el trimestre fue de +0,37% al alza, registrada el 7 de febrero de 2018, y de -0,50% a la baja, registrada el 6 de febrero de 2018, que coinciden con la máxima variación en el último año y en los últimos 3 años de +0,79%, del 15 de mayo de 2015, y -1,06%, del 24 de agosto de 2015. La periodicidad de valoración de la cartera es diaria.

Los gastos totales soportados por el Fondo fueron del 0,28% s/patrimonio durante el primer trimestre (apartado 2.2. Gastos), de los que el 0,11% son gastos indirectos por la inversión en las IIC subyacentes. La cartera ha tenido una rotación del 0,31 en el trimestre. 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 trimestre de la letra del tesoro a 1 año del -0,55pp, y

superior al IBEX 35 en 3,27pp, debido principalmente al perfil moderado de la cartera.

Dentro de la actividad normal del Fondo se realizaron diversas operaciones de compra y venta de participaciones de fondos para adaptar la cartera a nuestra visión de mercado. Concretamente se ha reducido exposición a Renta Variable en un 5%, se ha invertido en metales y el posicionamiento en renta fija es conservador, con duraciones cortas. En consecuencia, la exposición a renta fija es del 64,3%, a la renta variable en el 13,5%, a commodities en el 5% y a alternativos en el 15,9%. Al final del periodo el Fondo se encuentra invertido un 13,4% en renta fija interior, un 50,9% en renta fija exterior, un 0,6% en renta variable interior y un 12,9% en renta variable exterior. La posición en fondos de gestión alternativa tiene como objetivo diversificar y descorrelacionar la cartera.

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 conservador con una exposición objetivo a renta variable del 15%.

El Fondo mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes gestoras: KLS, Aviva, GLG, Kames, Artemis, Pictet, Nordea, Magallanes, Kennox, Veritas, Lindsell Train, Artisan, River&Mercantile, Lyxor, Deutsche Bank, Winton, Schroder y Ashmore. El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 48,1% 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. Los activos que incluye la cartera denominados activos de libre disposición y que no pueden representar más de un 10% de la cartera son activos que ofrecen una descorrelación con los demás activos que hay en cartera y con gestores de reconocido prestigio.

No se han realizado cambios de calificación crediticia de los bonos de renta fija en cartera por parte de las principales agencias de calificación. Prioritariamente se utiliza el rating de S&P y alternativamente Moodys o Fitch.

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.

La economía global mantiene el dinamismo mostrado el año pasado, con un crecimiento sincronizado a nivel global, y se amplía el periodo de expansión económica más largo de la historia. Asimismo se mantienen los fundamentales, con unos beneficios empresariales importantes. No obstante, los riesgos que han llevado al mercado a corregir en el primer trimestre no se han solventado y continúan siendo el foco de atención. En primer lugar, el mercado está siguiendo muy de cerca la presión inflacionista que pueda haber en Estados Unidos y que pueda llevar a una Reserva Federal que estrena presidente a subir los tipos más agresivamente y que, como consecuencia, acabé provocando un error de política monetaria que derive en una nueva recesión. Otro factor es la evolución de la espiral proteccionista iniciada en EEUU, que está por definir si se amplía a más productos. Y un último elemento que puede aportar volatilidad a los mercados son las tensiones geopolíticas, como los recientes acontecimientos en la guerra de Siria.

La política sigue planteando importantes retos durante 2018. Superarlos será clave para poder gestionar con éxito los verdaderos desafíos a los que se enfrenta el mercado: el envejecimiento de la población y sus efectos sobre los sistemas de pensiones y el conjunto de las finanzas públicas, y el cambio tecnológico al que se enfrenta la sociedad. Además, hay elecciones relevantes en países como Méjico y Brasil, que pueden suponer cambios económicos para estos países.

Consideramos que estamos en una fase cercana al final del ciclo y que, por tanto, hay que ser cautos con la exposición a 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.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

*Nota: En este informe, los datos del periodo se refieren siempre a datos del primer trimestre 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 0,67 2023-01-05	EUR	102	2,26	102	2,37
ES0213307004 - RENTA FIJA BANKIA 4,00 2024-05-22	EUR	103	2,29	104	2,40
ES0213860051 - RENTA FIJA BANCO SABADELL 6,25 2020-04-26	EUR	120	2,66	120	2,79
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		326	7,21	327	7,56
ES0214974067 - RENTA FIJA BBV 0,75 2021-08-09	EUR	199	4,39	198	4,59
ES0101339028 - RENTA FIJA BBV 1,62 2049-12-31	EUR	187	4,14	187	4,34
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		386	8,53	386	8,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		712	15,74	712	16,49
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		712	15,74	712	16,49
ES0168675090 - ACCIONES LIBERBANK	EUR	4	0,09	4	0,10
TOTAL RV COTIZADA		4	0,09	4	0,10
ES0165936008 - ACCIONES INCG BANCO	EUR	24	0,53	24	0,56
TOTAL RV NO COTIZADA		24	0,53	24	0,56
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		28	0,62	28	0,66
ES0159201005 - PARTICIPACIONES MAGALLANES	EUR	0	0,00	83	1,93
TOTAL IIC		0	0,00	83	1,93
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		740	16,36	824	19,08
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
FR0013216900 - RENTA FIJA DANONE 0,42 2022-11-03	EUR	200	4,42	0	0,00
XS1190973559 - RENTA FIJA BP CAPITAL MARKETS 1,11 2023-02-16	EUR	205	4,54	0	0,00
XS1069430368 - RENTA FIJA PORTUGAL TELECOM 2,24 2022-05-27	EUR	215	4,75	0	0,00
XS1240146891 - RENTA FIJA GOLDMAN SACHS GROUP 0,37 2020-05-29	EUR	202	4,47	203	4,70
XS0989061345 - RENTA FIJA CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	210	4,64	211	4,89
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.032	22,82	414	9,59
XS1584041252 - RENTA FIJA BNP PARIBAS 0,52 2022-09-22	EUR	204	4,51	205	4,75
XS1511787407 - RENTA FIJA MORGAN STANLEY 0,37 2022-01-27	EUR	303	6,70	304	7,03
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		507	11,21	509	11,78
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.538	34,03	923	21,37
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		1.538	34,03	923	21,37
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
IE00BF2VFW20 - PARTICIPACIONES LINDSELL TRAIN LTD	EUR	86	1,91	0	0,00
IE00BWSFJ00 - PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	112	2,47	0	0,00
LU0953070942 - PARTICIPACIONES ASHMORE GROUP	USD	195	4,32	199	4,60
LU0956908312 - PARTICIPACIONES SCHRODER INTERNATION	USD	71	1,56	73	1,70
IE00BYWY258 - PARTICIPACIONES WINTON CAPITAL	EUR	102	2,25	104	2,40
LU1534068801 - PARTICIPACIONES DEUTSCHE BANK	EUR	204	4,51	204	4,73
GB00B9428D30 - PARTICIPACIONES RIVER&MERCANTILE	GBP	87	1,92	91	2,10
IE00BZB0YY52 - PARTICIPACIONES KLS	EUR	95	2,10	97	2,24
LU1074209757 - PARTICIPACIONES AVIVA INVESTORS LUXE	EUR	100	2,21	100	2,31
GB00BMMV5M10 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	104	2,30	104	2,40
FR0013076502 - PARTICIPACIONES EDR	EUR	0	0,00	218	5,04
LU0915363070 - PARTICIPACIONES NORDEA	EUR	254	5,63	254	5,88
GB00BW9HLP76 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	USD	87	1,92	91	2,11
GB00B8Y8GR43 - PARTICIPACIONES KENNOX	GBP	82	1,82	85	1,98
LU1071462532 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS	EUR	100	2,22	96	2,23
IE00B5T1R961 - PARTICIPACIONES ARTISAN GLOBAL FUNDS	EUR	76	1,69	76	1,76
IE00B9BC1P95 - PARTICIPACIONES LYXOR	EUR	103	2,28	103	2,37
LU0690374029 - PARTICIPACIONES FUNDSMITH	EUR	0	0,00	97	2,24
CH0047533523 - PARTICIPACIONES ETF SECURITIES LTD	EUR	223	4,93	115	2,66
IE00B3RMVW88 - PARTICIPACIONES VERITAS	USD	93	2,06	100	2,30
LU0094219127 - PARTICIPACIONES BNP PARIBAS	EUR	0	0,00	315	7,29
TOTAL IIC		2.175	48,10	2.519	58,34
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.713	82,13	3.442	79,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.453	98,49	4.266	98,79

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.