

FONMASTER 1, FI

Nº Registro CNMV: 119

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2017

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

URGEL, 240, 5º, C
08036 - Barcelona
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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,17	0,59	1,08	1,90
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	239.730,39	241.707,98
Nº de Partícipes	92	92
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	18,1	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	4.340	18,1042
2016	4.881	17,8399
2015	5.187	17,4720
2014	5.295	17,1223

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	0,13	0,00	0,13	0,37	0,00	0,37	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t o actual	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		0,12							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,29	11-08-2017				
Rentabilidad máxima (%)	0,30	14-08-2017				

(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 (%)	Acumulad o año t o actual	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		2,00							
Ibex-35		11,95							
Letra Tesoro 1 año		1,12							
VaR histórico del valor liquidativo(iii)		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.

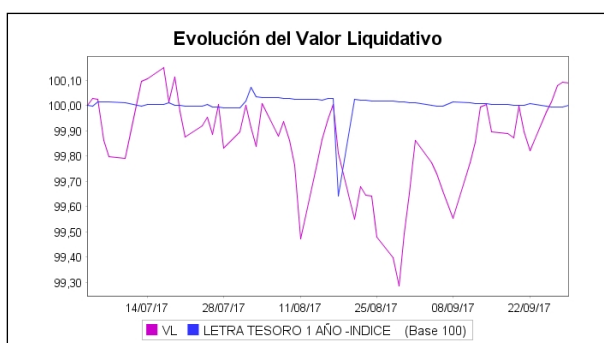
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,86	0,29	0,28	0,28	0,31	1,31	1,30	1,13	1,38

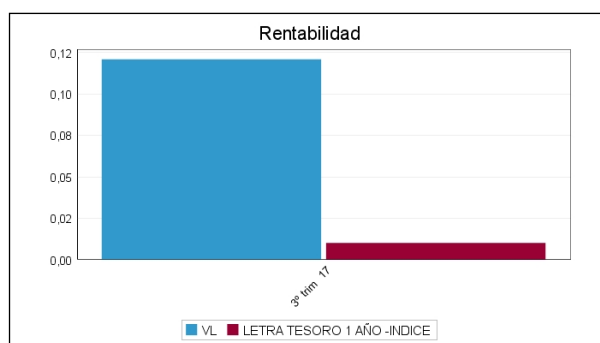
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	4.355	92	0,12
Total fondos	4.355	92	0,12

*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	4.260	98,16	4.349	99,50
* Cartera interior	709	16,34	719	16,45
* Cartera exterior	3.560	82,03	3.640	83,28
* Intereses de la cartera de inversión	-9	-0,21	-9	-0,21
* 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)	84	1,94	23	0,53
(+/-) RESTO	-4	-0,09	-2	-0,05
TOTAL PATRIMONIO	4.340	100,00 %	4.371	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)	4.371	4.883	4.881	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,82	-10,83	-13,16	-93,07
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,12	0,07	1,59	59,55
(+) Rendimientos de gestión	0,28	0,24	2,10	7,32
+ Intereses	0,14	0,14	0,42	-14,03
+ Dividendos	0,00	0,03	0,22	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,06	0,17	0,46	-64,69
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,06	0,03	0,10	-312,52
± 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)	0,17	-0,12	0,93	-223,00
± Otros resultados	-0,02	-0,01	-0,03	148,37
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,17	-0,17	-0,52	-7,38
- Comisión de gestión	-0,13	-0,12	-0,37	-7,66
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,05	-8,75
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,07	-2,22
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	-23,96
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	-0,02	59,58
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	50.317,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,00	0,01	50.317,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.340	4.371	4.340	

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

3. Inversiones financieras

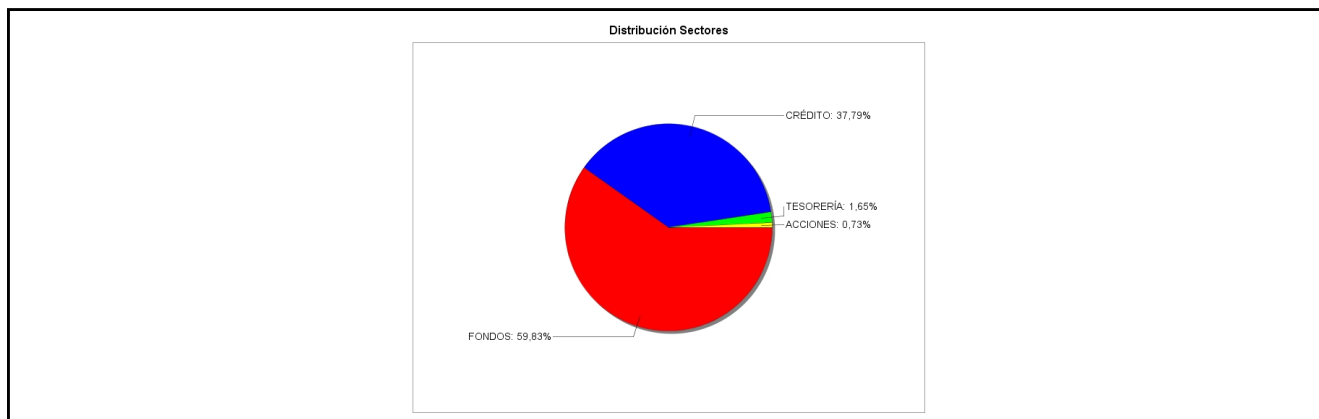
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	597	13,77	597	13,66
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	597	13,77	597	13,66
TOTAL RV COTIZADA	7	0,17	17	0,39
TOTAL RV NO COTIZADA	24	0,56	24	0,55
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	32	0,73	41	0,94
TOTAL IIC	80	1,85	81	1,85
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	709	16,35	719	16,45
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.043	24,03	1.041	23,81
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	1.043	24,03	1.041	23,81
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	2.517	57,98	2.599	59,46
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.560	82,01	3.640	83,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.269	98,36	4.358	99,72

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

Existen dos partícipes significativos con un volumen de inversión de 1.786.684,86 Euros y de 961.081,86 Euros que representan el 41,17% y el 22,14 % 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 0,56% del patrimonio la IIC. El folleto del Fondo no menciona expresamente la posibilidad de invertir en este tipo de activo.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El tercer trimestre de 2017 hemos asistido a un crecimiento sincronizado de las economías mundiales, tanto desarrolladas como emergentes. Se ha mantenido el tono positivo en los mercados de renta variable que vimos en la primera parte del año, alcanzando incluso crecimientos de doble dígito en diferentes mercados. En renta fija, hemos visto un ligero repunte de tipos y como los spreads corporativos han continuado estrechándose. Concretamente en renta fija, el segmento de más riesgo crediticio, high yield, obtuvo rentabilidades de +2,9% en el trimestre, en línea con la renta fija emergente en dólares que cerraba el tercer trimestre del año con subidas del +2,4%. También en el terreno investment grade se registraron rentabilidades positivas, aunque algo menores, del +1,1%. Por último, las curvas gobierno países periféricos euro tuvieron un comportamiento prácticamente plano en el trimestre. Concretamente, la renta fija España obtuvo una rentabilidad del 0,4% en el período. En renta variable, el Eurostoxx ha subido un +4,7% en el trimestre, algo mejor que las bolsas americanas, donde el S&P 500 registró una subida del +4,3%. Las bolsas globales subieron un 1,1%, mientras que las bolsas emergentes registraban una subida del +4,1%. En cuanto a las materias primas, el índice de materias primas registraba una caída del -1,4% si bien el oro subió en el trimestre un 3,1% hasta niveles de 1.279 \$/onza. Por otro lado, el euro se ha apreciado contra el dólar en el trimestre desde niveles de 1,1426 a 1,1814. Este trimestre ha habido un incremento de la prima de riesgo de la deuda pública española a 10 años desde los 107 puntos básicos de finales de junio hasta los 114 puntos básicos en septiembre. 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 tercer trimestre cayó en un -0,70% hasta los 4.340.139 euros y el número de partícipes se mantiene a 92 igual que en el periodo anterior. La rentabilidad del Fondo durante el trimestre ha sido de +0,12% (apartado 2.2. Rentabilidad).

Los gastos totales soportados por el Fondo fueron del 0,29% s/patrimonio durante el tercer trimestre (apartado 2.2. Gastos) siendo el acumulado del año del 0,86%, con una rotación del 0,17 en el trimestre siendo en el año la rotación del 1,08. 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 del +0,12%, y superior al IBEX 35 en 0,2%, 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, mantenido la exposición a renta fija en el 63%, y la renta variable en el 18%.

Al final del periodo el Fondo se encuentra invertido un 13% en renta fija interior, un 50% en renta fija exterior, un 3% en renta variable interior y un 15% en renta variable exterior. Además, tiene un 14% en fondos de gestión alternativa.

El Fondo mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes gestoras: KLS, Aviva, Kames, Artemis, Pictet, Parvest, Deutsche Bank, Nordea, Muzinich, Axa, EDR, Magallanes, Kennox, Veritas, Fundsmith, Artemis, Artisan, Pzena, Edgewood y River&Mercantile. El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 60% 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.

En los bonos de renta fija, en el trimestre, se ha revisado el rating de BNP Paribas, de Baa2 a Baa1 por Moodys. Recordar que si tiene rating de S&P usamos esta agencia de calificación, sino 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. El Fondo no ha hecho uso de instrumentos durante el periodo.

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. Sin embargo, no ha hecho uso de instrumentos durante el periodo.

La economía global está creciendo y mejorando, y se espera que continúe haciéndolo. La expansión es una de las más largas de la historia, pero no una de las más grandes en magnitud. Todos los países de la OCDE registran un crecimiento positivo por primera vez en años. Las empresas están publicando muy buenos resultados. La inflación no ha aumentado sustancialmente, aunque está lejos de los mínimos de la última crisis y las brechas de producción se están cerrando. Los bancos centrales se enfrentan a un dilema importante: eliminar las medidas excepcionales siguiendo los indicadores de crecimiento, o afrontar los datos de inflación y aferrarse a las políticas expansivas. Los mercados están muy inclinados hacia este último a pesar de los mensajes de los bancos centrales.

La mayor sorpresa ha sido la importante apreciación del euro (y la debilidad del dólar) debido a una variedad de factores. Estos factores están ahora en un extremo y se puede esperar al menos alguna reversión.

Sin embargo, vemos más incertidumbres que en trimestres anteriores y de mayor gravedad: el crecimiento económico secular tiene poca visibilidad, la inflación puede dispararse repentinamente, los bancos centrales se encuentran en un territorio inexplorado, altos niveles de deuda, la situación política en muchos mercados desarrollados (Trump, Brexit, etc.) y la geopolítica (Corea, ISIS, Venezuela ...) presentan altos niveles de incertidumbre, impacto desconocido de la tecnología en muchos frentes: empleo, industrias, distribución de capital ...

Sin embargo, los participantes del mercado muestran complacencia y un comportamiento a favor del riesgo: VIX está en mínimos de varios años, algunas acciones ("FAANG") son consideradas infalibles, los ETF están recibiendo muchos flujos de entrada de dinero, las empresas basura y los países están emitiendo bonos a largo plazo y la moneda bitcoin sigue aumentando.

En definitiva, todos los activos están caros y los rendimientos esperados para todas las clases de activos son bajos para los estándares históricos. De todos los activos, las acciones son las menos costosas de todas. Los bonos no solo ofrecen retornos esperados, sino que también presentan un alto riesgo en caso de un aumento súbito de la inflación.

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 tercer trimestre de 2017 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
ES0213307004 - RENTA FIJA BANKIA 4,00 2024-05-22	EUR	104	2,40	104	2,37
ES0213860051 - RENTA FIJA BANCO SABADELL 6,25 2020-04-26	EUR	119	2,74	118	2,70
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		223	5,14	222	5,07
ES0214974067 - RENTA FIJA BBV 0,75 2021-08-09	EUR	196	4,52	196	4,49
ES0101339028 - RENTA FIJA BBV 1,62 2049-12-31	EUR	178	4,11	179	4,10
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		374	8,63	375	8,59
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		597	13,77	597	13,66
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		597	13,77	597	13,66
ES0168675090 - ACCIONES LIBERBANK	EUR	7	0,17	17	0,39
TOTAL RV COTIZADA		7	0,17	17	0,39
ES0165936008 - ACCIONES NCG BANCO	EUR	24	0,56	24	0,55
TOTAL RV NO COTIZADA		24	0,56	24	0,55
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		32	0,73	41	0,94
ES0159201005 - PARTICIPACIONES MAGALLANES	EUR	80	1,85	81	1,85
TOTAL IIC		80	1,85	81	1,85
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		709	16,35	719	16,45
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
XS1240146891 - RENTA FIJA GOLDMAN SACHS GROUP 0,37 2020-05-29	EUR	203	4,67	202	4,62
XS0543758246 - RENTA FIJA JP MORGAN CHASE 3,88 2020-09-23	EUR	119	2,74	119	2,71
XS0989061345 - RENTA FIJA CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	213	4,90	214	4,90
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		534	12,31	535	12,23
XS1584041252 - RENTA FIJA BNP PARIBAS 0,52 2022-09-22	EUR	205	4,73	203	4,66
XS1511787407 - RENTA FIJA MORGAN STANLEY 0,37 2022-01-27	EUR	303	6,99	302	6,92
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		509	11,72	506	11,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.043	24,03	1.041	23,81
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		1.043	24,03	1.041	23,81
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
IE00BP3QZB59 - PARTICIPACIONES EDGEWOOD MANAGEMENT	USD	71	1,64	0	0,00
LU0211118053 - PARTICIPACIONES AXA	USD	102	2,36	0	0,00
LU1534068801 - PARTICIPACIONES DEUTSCHE BANK	EUR	204	4,71	160	3,66
LU0325598752 - PARTICIPACIONES PARVEST FUNDS	EUR	175	4,03	130	2,98
GB00B9428D30 - PARTICIPACIONES RIVER&MERCANTILE	GBP	88	2,03	84	1,92
IE00BZB0YY52 - PARTICIPACIONES KLS	EUR	98	2,26	100	2,28
LU1074209757 - PARTICIPACIONES AVIVA INVESTORS LUXE	EUR	100	2,31	101	2,32
GB00BMMV5M10 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	EUR	154	3,54	77	1,77
FR0013076502 - PARTICIPACIONES EDR	EUR	284	6,55	281	6,43
LU0915363070 - PARTICIPACIONES NORDEA	EUR	253	5,82	253	5,79
GB00BW9HLP76 - PARTICIPACIONES ARTEMIS	USD	108	2,49	107	2,44
GB00B8Y8GR43 - PARTICIPACIONES KENNOX	GBP	107	2,46	106	2,43
LU1071462532 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS	EUR	147	3,39	145	3,32
IE00B0S5SL34 - PARTICIPACIONES PZENA INVESTEMENT	USD	0	0,00	74	1,70
IE00B5T1R961 - PARTICIPACIONES ARTISAN GLOBAL FUNDS	EUR	74	1,70	73	1,66
IE00B9BC1P95 - PARTICIPACIONES LYXOR	EUR	103	2,38	103	2,35
LU0658025977 - PARTICIPACIONES AXA	EUR	0	0,00	106	2,43
IE00B59XD059 - PARTICIPACIONES MUZINICH	USD	101	2,32	103	2,36
LU0690374029 - PARTICIPACIONES FUNDSMITH	EUR	111	2,55	111	2,55
CH0047533523 - PARTICIPACIONES IETF SECURITIES LTD	EUR	116	2,67	116	2,65
LU0414666189 - PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	0	0,00	76	1,74
IE00B3RMVW88 - PARTICIPACIONES VERITAS	USD	120	2,77	121	2,77
LU0094219127 - PARTICIPACIONES BNP PARIBAS	EUR	0	0,00	171	3,91
TOTAL IIC		2.517	57,98	2.599	59,46
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.560	82,01	3.640	83,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.269	98,36	4.358	99,72

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.