**AHORRO BURSATIL, S.A., SICAV**

**Nº Registro CNMV:** 156

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 2020

**Gestora:** 1) MDEF GESTEFIN, S.A.U., SGIIC (SOCIEDAD UNIPERSONAL) **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** MOORE STEPHENS ADDVERIS AUDITORES 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 Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC 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 SICAV

**Fecha de registro:** 27/02/1998

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

**Categoría**

Tipo de sociedad: sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

**Descripción general**

Política de inversión: La Sociedad se configura como una Sociedad de Inversión de Capital Variable con vocación inversora global que se caracteriza por invertir un porcentaje superior al 50% de su activo en acciones o participaciones de varias Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero de las previstas en el artículo 36.1.c y 36.1.d del vigente Reglamento de IIC.

El objetivo de inversión consiste en conseguir la mayor rentabilidad asumiendo el menor riesgo posible. Asimismo la Sociedad no sigue no replica índice de referencia alguno.

**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 Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** **EUR**

## 2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2020 | 2019 |
|---|---|---|---|---|
| Índice de rotación de la cartera | 0,18 | 0,23 | 0,18 | 1,04 |
| 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 acciones en circulación | 279.273,00 | 279.283,00 |
| Nº de accionistas | 99,00 | 101,00 |
| Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR) | 0,00 | 0,00 |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo | | |
|---|---|---|---|---|
| | | Fin del período | Mínimo | Máximo |
| Periodo del informe | 10.504 | 37,6104 | 34,5727 | 45,9849 |
| 2019 | 12.214 | 43,7333 | 36,8220 | 44,0092 |
| 2018 | 10.394 | 37,0305 | 36,4383 | 41,9155 |
| 2017 | 11.095 | 39,3916 | 35,2233 | 39,9162 |

**Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe**

| Cotización (€) | | | Volumen medio diario (miles €) | Frecuencia (%) | Mercado en el que cotiza |
|---|---|---|---|---|---|
| Mín | Máx | Fin de periodo | | | |
| 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0 | 0,00 | N/D |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,25 | 0,00 | 0,25 | 0,25 | 0,00 | 0,25 | patrimonio | |
| Comisión de depositario | | | 0,01 | | | 0,01 | patrimonio | |

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

**Rentabilidad (% sin anualizar)**

| Acumulado 2020 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2019 | 2018 | 2017 | 2015 |
| -14,00 | -14,00 | 3,72 | 1,58 | 0,99 | 18,10 | -5,99 | 11,83 | 7,73 |

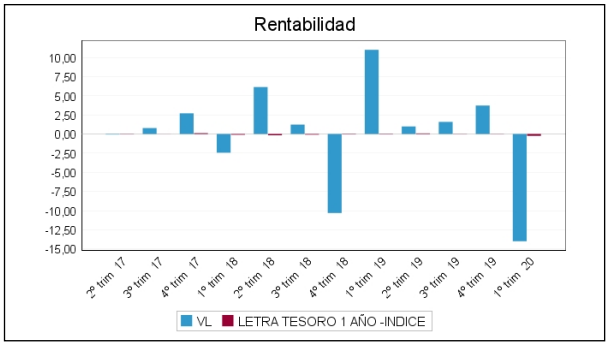
| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2020 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2019 | 2018 | 2017 | 2015 |
| **Ratio total de gastos (iv)** | 0,47 | 0,47 | 0,48 | 0,48 | 0,48 | 1,89 | 1,98 | 2,17 | 2,14 |

(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 suscripcipción 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años**

**Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años**



## 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 | 9.694 | 92,29 | 11.986 | 98,13 |
| * Cartera interior | 179 | 1,70 | 273 | 2,24 |
| * Cartera exterior | 9.515 | 90,58 | 11.713 | 95,90 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 844 | 8,04 | 243 | 1,99 |
| (+/-) RESTO | -34 | -0,32 | -15 | -0,12 |
| TOTAL PATRIMONIO | 10.504 | 100,00 % | 12.214 | 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 periodo anterior |
|---|---|---|---|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 12.214 | 11.835 | 12.214 | |
| ± Compra/ venta de acciones (neto) | 0,00 | -0,49 | 0,00 | -99,30 |
| - Dividendos a cuenta brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | -14,46 | 3,67 | -14,46 | -491,09 |
| (+) Rendimientos de gestión | -14,17 | 4,01 | -14,17 | -450,41 |
| + Intereses | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -23,24 |
| + Dividendos | 0,00 | 0,12 | 0,00 | -100,00 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | -0,60 | 1,47 | -0,60 | -140,39 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | -0,64 | -0,32 | -0,64 | 98,75 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | -12,90 | 2,71 | -12,90 | -572,61 |
| ± Otros resultados | -0,03 | 0,03 | -0,03 | -190,39 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,30 | -0,35 | -0,30 | -14,66 |
| - Comisión de sociedad gestora | -0,25 | -0,25 | -0,25 | -1,95 |
| - Comisión de depositario | -0,01 | -0,02 | -0,01 | -1,97 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,03 | -0,04 | -0,03 | -14,67 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | -0,01 | 0,00 | -46,35 |
| - Otros gastos repercutidos | 0,00 | -0,04 | 0,00 | -99,72 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 26,42 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 26,42 |
| + Otros ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 10.504 | 12.214 | 10.504 | |

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

## 3. Inversiones financieras

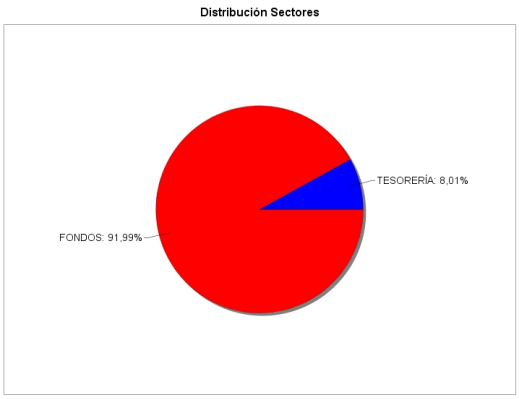
### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA FIJA** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA VARIABLE** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL IIC** | 179 | 1,70 | 273 | 2,24 |
| **TOTAL DEPÓSITOS** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR** | 179 | 1,70 | 273 | 2,24 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA FIJA** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA VARIABLE** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL IIC** | 9.510 | 90,53 | 11.632 | 95,22 |
| **TOTAL DEPÓSITOS** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR** | 9.510 | 90,53 | 11.632 | 95,22 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 9.689 | 92,23 | 11.905 | 97,46 |

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)

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|---|---|---|---|
| STANDARD & POORS 500 | C/ Opc. CALL S/SPXW US 09/30/20 C3200 Index | 870 | Inversión |
| | | | |

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|---|---|---|---|
| EURO STOXX 50 EUR CPI | C/ Opc. CALL EURO STOXX 50 EUR SEP/20 C3750 | 938 | Inversión |
| Total subyacente renta variable | | 1808 | |
| **TOTAL DERECHOS** | | 1808 | |

## 4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|---|---|---|
| a. Suspensión temporal de la negociación de acciones | | X |
| b. Reanudación de la negociación de acciones | | X |
| c. Reducción significativa de capital en circulación | | X |
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | | X |
| f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación | | X |
| g. Otros hechos relevantes | | X |

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

| | SI | NO |
|---|---|---|
| a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%) | X | |
| b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales | | 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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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 tres accionistas con participación significativa que suponen un 27,76%, 59,89% y un 27,23% respectivamente, equivalente a un patrimonio de 2.915.793,51, 6.290.593,42 y 2.860.124,54 de la SICAV.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SICAV.
a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

El primer trimestre del año ha supuesto un cambio drástico en los mercados como consecuencia del brote del Covid-19 en China y su expansión a nivel internacional. El año se inició manteniendo la tendencia alcista que registró tan buenos resultados en 2019, pero con la expansión del Coronavirus más allá de China, propició una severa corrección que se inició en la última semana de febrero. Si bien veníamos diciendo que nos encontrábamos en una fase avanzada del ciclo económico, la abrupta paralización de la actividad económica a nivel internacional como consecuencia del brote del Coronavirus propicia la entrada en recesión en los próximos trimestres. A medida que los mercados han ido manifestando esta nueva realidad, la renta variable ha caído de forma drástica, registrando los peores resultados en el mes de marzo, con caídas de doble dígito.
La magnitud del impacto económico que tendrán las medidas de contención del virus actualmente en vigor en gran parte del mundo no tendrá precedentes en período de posguerra. Cuanto más tiempo se prolonguen las restricciones de actividad económica más graves serán las consecuencias sobre la economía.
Algunos países, como Reino Unido y Alemania, han dado una respuesta política a la situación comprometiéndose a pagar una proporción significativa de los salarios de los trabajadores durante el cese de la actividad, con el objetivo de evitar despidos por parte de las empresas a pesar del dramático impacto en las ventas. Este tipo de políticas permitirán a las economías recuperarse más rápidamente una vez que la situación sanitaria esté bajo control. Los préstamos respaldados por el Estado también deberían ayudar a que muchas empresas eviten situaciones de quiebra que de otra manera se producirían inexorablemente por la falta de liquidez. Sin embargo, los préstamos pueden no ser suficientes para las empresas más afectadas, que en muchos casos podrían requerir de subvenciones o rescates para sobrevivir a una pérdida sustancial de ventas, probablemente permanentes para al menos algunas.
En EE. UU., se ha acordado un importante paquete de estímulo fiscal, que equivale a aproximadamente al 10% del PIB y que incluirá algunas subvenciones para las pequeñas empresas. El paquete también ofrece el respaldo gubernamental para que la Reserva Federal (Fed) proporcione crédito a las empresas con investment grade. Con esta medida, se pretende impedir que las grandes empresas investment grade no puedan funcionar a corto plazo por falta de liquidez. Sin embargo, es posible que algunas grandes empresas también requieran subvenciones o rescates en lugar de simplemente crédito para sobrevivir a esta conmoción a largo plazo.

Los bancos centrales están echando el resto, recortando los tipos hasta los mínimos más bajos, así como reiniciando y ampliando los programas de compra de activos. El compromiso de la Reserva Federal de comprar tantos bonos gubernamentales como sea necesario es un paso importante y debería permitirle mantener bajos los costes de endeudamiento para el Estado, a pesar del enorme estímulo fiscal que se requiere para hacer frente a las consecuencias económicas del virus. El programa de crédito corporativo de la Fed también debería constituir un apoyo significativo para los bonos corporativos investment grade.
La gravedad y la duración de esta recesión dependerán, por tanto, de la capacidad de los gobiernos de subsanar las carencias en sus respuestas fiscales actuales, con el respaldo de los bancos centrales, para impedir así que el desempleo se dispare evitando la quiebra de empresas solventes.
La crisis actual llevará a un aumento del desempleo y desigualdad social. Ello podría provocar un incremento de la polarización política (posiblemente un aumento del socialismo como nueva cultura frente al capitalismo actual), del populismo y del nacionalismo.
También es posible que las empresas empiecen a repatriar recursos a sus propios países. La globalización volverá a contraerse, disminuirá el comercio global, y posiblemente se agudizarán los conflictos comerciales.
En este entorno, las caídas han sido generalizadas, especialmente en los mercados de mayor riesgo, con la renta variable registrando correcciones severas: -25% en el Euro Stoxx 50, -20% en el S&P 500 o -19% en el índice mundial MSCI World. Se han salvado de las caídas activos que actúan como valor refugio, como la deuda gubernamental de los principales países y el oro. El oro registra una subida cercana al 5% en el trimestre. Sin embargo, la preocupación por la repercusión de las paradas en los beneficios empresariales ha propiciado la caída de los precios de los bonos corporativos. Como era de esperar, los bonos corporativos con mayor riesgo y peores calificaciones han caído más que

las empresas con calificación investment grade, y la renta fija high yield de energía ha sido la más perjudicada.
Los precios de las materias primas, excepto el oro, cayeron bruscamente durante el trimestre. A medida que los países de todo el mundo cesaban su actividad para tratar de controlar la propagación del virus, la demanda de la mayoría de las materias primas disminuyó, lo que afectó de forma considerable a los precios. El petróleo se vio envuelto en una tormenta perfecta tras concretarse el acuerdo entre la OPEP y Rusia para limitar el descenso de la oferta justo cuando bajaban las perspectivas de demanda. Como resultado, el precio del petróleo cayó más de un 60 %.
En el escenario actual mantenemos nuestra opinión de tener un posicionamiento prudente, con una ligera infraponderación en activos de mayor riesgo y ser selectivos en los activos de renta fija, siendo éstos de buena calidad crediticia. Si bien, consideramos que las correcciones que están habiendo pueden suponer una oportunidad de inversión con visión a largo plazo.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Se ha aprovechado el brusco incremento de volatilidad y las consecuentes caídas de mercado para tomar posiciones en renta variable, concretamente a través de un ETF del MSCI World. Se realizan la inversión cerca del suelo que toca el mercado en el trimestre, permitiendo beneficiarse de un fuerte rebote en las semanas posteriores. Si el rebote continuase, se consideraría la recogida de beneficio vendiendo esta posición y retomando la posición previa en renta variable. Creemos que, en un escenario de recesión, con caída de la demanda más allá del periodo de confinamiento, fruto de la posible pérdida de puestos de empleo, los beneficios empresariales deberían reducirse, por lo que un rebote importante de las bolsas sería una oportunidad para reducir posición, que se retomaría posteriormente a niveles inferiores.
En este entorno de elevada incertidumbre e inicio de una fase de recesión, consideramos oportuno mantener la prudencia y aprovechar si el mercado corrige para tomar posición.

c) Índice de referencia.

La SICAV no tiene ningún índice de referencia predeterminado, siendo el Comité de Inversiones quien revisa semanalmente los criterios de selección de los activos elegibles. Por consiguiente, la SICAV realiza una gestión activa y flexible, lo que podría implicar una alta rotación de la cartera de la SICAV

d) Evolución del Patrimonio, accionistas, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio de la SICAV en el primer trimestre ha decrecido un 14% hasta los 10.503.578,90 euros desde los 12.213.978,20 euros del cierre del periodo anterior. El número de accionistas se ha reducido a 99 desde 101 anterior. La rentabilidad de la SICAV en el trimestre ha sido de -14%.
Las fuertes caídas que ha habido en el trimestre en la mayoría de activos han hecho sufrir a la cartera con una caída del -14%. Si bien, el posicionamiento defensivo, con una posición elevada de liquidez, ha permitido evitar una caída mayor.
La mayor parte de la rentabilidad negativa procede de las posiciones de renta variable (75% de la SICAV), que caen en promedio en torno a un 15% y aportan una rentabilidad negativa de aproximadamente el 13% de la rentabilidad de la SICAV. Si bien, cabe destacar que hay tres posiciones que destacan por su elevada rentabilidad negativa, con caídas superiores al 30%: Magallanes Iberian, River & Mercantile y Schroder Global Recovery. Estas tres posiciones suponen el 8% de la cartera.
En este entorno de volatilidad, el 2% invertido en oro ha registrado nuevas alzas y sube un 8,7% en el trimestre, actuando como valor refugio y permitiendo mitigar la caída de la SICAV en el trimestre en un 0,2%.
La SICAV obtuvo una rentabilidad inferior a la rentabilidad en el trimestre de la letra del tesoro a 1 año del 13,76% y superior al IBEX 35 en 14,6%, dado el perfil arriesgado y diversificado de la cartera.
Por otro lado, los gastos totales soportados por la SICAV fueron del 0,47% s/patrimonio durante el periodo (apartado 2.2.Gastos). Respecto a los gastos totales, los gastos indirectos por la inversión en las IIC subyacentes han sido del 0,18% en el trimestre. La cartera ha tenido una rotación del 0,18 en el periodo. En cuanto a la liquidez, aporta una rentabilidad media anualizada de -0,40% (apartado 2.1.b).

e) Rendimiento de la SICAV en comparación con el resto de IICs de la Gestora.

La SICAV mantiene un posicionamiento diferente al resto de Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por MDEF GESTEFIN SA SGIIC, teniendo éste un perfil agresivo con una exposición media a renta variable superior al 70%. Como consecuencia del diferente posicionamiento, la rentabilidad de la SICAV difiere. Concretamente, Fonmaster FI, cuyo perfil es moderado y tiene una exposición a renta variable de entre del 30% acumula una rentabilidad del -9,01%, e Inversiones Mobiliarias Urquiola SA SICAV, cuyo perfil es conservador y tiene una exposición a renta variable cercana al 15%, obtiene una rentabilidad del -5,29%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo se han realizado diferentes operaciones en base lo mencionado en el apartado 9, punto 1.B., de modo que la posición a final del trimestre en activos del mercado monetario pasó a ser del 14,86%, en renta variable del 82,12% y en commodities del 2,97%. Respecto estos porcentajes, un 1,85% a renta variable interior y un 80,27% en renta variable exterior, y no hay posiciones de renta fija. El remanente hasta llegar al 100% lo forman posiciones en efectivo.
Aprovechando la caída del S&P a niveles de 2400, se vende la posición en el ETF de Metales y se reinvierte el capital en un ETF del MSCI World.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La SICAV puede hacer uso de instrumentos derivados con el único fin de una inversión ágil y eficiente en el activo subyacente. La SICAV ha tenido durante el trimestre opciones call compradas sobre el S&P500 y el Eurostoxx 50 por valor del 15% de la SICAV, con vencimiento septiembre 2020 y strike 3200 y 3750, respectivamente. El objetivo de estas opciones es aumentar la exposición de la SICAV a la renta variable limitando el riesgo de pérdida al coste de la prima.

d) Otra información sobre inversiones.

MDEF Gestefin, SAU SGIIC ha llegado a acuerdos con distintas gestoras para que sus clientes accedan a clases institucionales a pesar que no lleguen al importe mínimo requerido con el consiguiente beneficio para los accionistas. La SICAV mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes gestoras: ZKB, Groupama, Amundi, BNP, Pictet, Veritas, Fidelity, Hermes, Schroder, Magallanes, Kennox, River&Mercantile, Polar, Artisan, Lindsell Train, Morgan Stanley, Vanguard, T Rowe, y Edgewood. El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 97,46% de los activos de la cartera de la SICAV.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica. La SICAV no tiene un objetivo concreto de rentabilidad.

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SICAV.

La SICAV no tiene definido un presupuesto de riesgo, si bien cabe destacar que la volatilidad es del 25,89% % y el VaR histórico 7,14%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En caso de ejercer derecho de voto en alguno de los títulos que existen en cartera, normalmente será delegado el voto en el presidente del Consejo de Administración de la empresa en cuestión, si bien nos reservamos el derecho a decir el voto en función de los acuerdos que se quieran adoptar. Siempre que se ejerza el derecho del voto será en beneficio del partícipe.
La SICAV no ha participado en ninguna Junta de accionistas de las empresas que forman la cartera, por tanto, no ha delegado el voto en el presidente del Consejo de Administración de ninguna entidad.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LA SICAV.

Desde la Gestora veníamos considerando adecuado tener un posicionamiento prudente, siendo selectivos en los activos a incorporar a la cartera, dado el momento avanzado del ciclo. Ante la expectativa de entrada en una fuerte recesión debido al Covid-19 y la previsible volatilidad que acompañará al mercado, consideramos oportuno incrementar posiciones en determinados activos de mayor riesgo a determinados niveles tácticos. Mientras tanto, nos mantenemos cómodos con el posicionamiento actual, con una ligera infraponderación en renta variable, y una pequeña posición en oro del 2% que puede aportar valor en un entorno de incertidumbre.
Debido a estos momentos de rápidos cambios en el mercado, mantenemos una revisión constante de la evolución de las posiciones en cartera y seguimos analizando el mercado en búsqueda de oportunidades de inversión, tanto estratégica como tácticamente.
Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

## 10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA FIJA COTIZADA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| **TOTAL RENTA FIJA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RV COTIZADA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RV NO COTIZADA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA VARIABLE** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0159201005 - PARTICIPACIONES\|MAGALLANES | EUR | 179 | 1,70 | 273 | 2,24 |
| **TOTAL IIC** | | 179 | 1,70 | 273 | 2,24 |
| **TOTAL DEPÓSITOS** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR** | | 179 | 1,70 | 273 | 2,24 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA FIJA COTIZADA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA FIJA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RV COTIZADA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RV NO COTIZADA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA VARIABLE** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES\|BLACKROCK | EUR | 789 | 7,51 | 446 | 3,65 |
| IE00B3WVRB16 - PARTICIPACIONES\|POLAR CAPITAL | EUR | 129 | 1,23 | 146 | 1,19 |
| LU1713307699 - PARTICIPACIONES\|SCHRODER INTERNATION | USD | 105 | 1,00 | 107 | 0,88 |
| IE00B8Q6N977 - PARTICIPACIONES\|ARTISAN GLOBAL FUNDS | USD | 321 | 3,06 | 448 | 3,67 |
| CH0019087177 - PARTICIPACIONES\|PICTET FUNDS | CHF | 493 | 4,69 | 577 | 4,72 |
| FR0010251660 - PARTICIPACIONES\|AMUNDI | EUR | 447 | 4,26 | 598 | 4,89 |
| LU0318931192 - PARTICIPACIONES\|FIDELITY | EUR | 80 | 0,76 | 93 | 0,76 |
| GB00B15KYG56 - PARTICIPACIONES\|ETFS METAL SECUR LTD | USD | 0 | 0,00 | 463 | 3,79 |
| IE00BF2VFW20 - PARTICIPACIONES\|LINDSELL TRAIN LTD | EUR | 852 | 8,12 | 998 | 8,17 |
| LU0956908312 - PARTICIPACIONES\|SCHRODER INTERNATION | USD | 304 | 2,89 | 469 | 3,84 |
| GB00B9428D30 - PARTICIPACIONES\|RIVER&MERCANTILE | GBP | 189 | 1,80 | 279 | 2,28 |
| FR0000989626 - PARTICIPACIONES\|GROUPAMA | EUR | 495 | 4,71 | 496 | 4,06 |
| GB00B8Y8GR43 - PARTICIPACIONES\|KENNOX | GBP | 162 | 1,55 | 207 | 1,70 |
| IE0002639668 - PARTICIPACIONES\|VANGUARD GROUP IRELA | USD | 239 | 2,27 | 293 | 2,40 |
| LU0952587862 - PARTICIPACIONES\|EDGEWOOD MANAGEMENT | USD | 792 | 7,54 | 882 | 7,22 |
| LU0955011175 - PARTICIPACIONES\|MORGAN STANLEY DEAN | USD | 457 | 4,35 | 524 | 4,29 |
| IE00B5T1R961 - PARTICIPACIONES\|ARTISAN GLOBAL FUNDS | EUR | 668 | 6,36 | 754 | 6,17 |
| IE00B83XD802 - PARTICIPACIONES\|HERMES | EUR | 300 | 2,85 | 389 | 3,19 |
| CH0047533523 - PARTICIPACIONES\|ETF SECURITIES LTD | EUR | 288 | 2,74 | 265 | 2,17 |
| LU0128498267 - PARTICIPACIONES\|PICTET FUNDS | CHF | 0 | 0,00 | 461 | 3,77 |
| LU0133096981 - PARTICIPACIONES\|T ROWE | USD | 455 | 4,33 | 565 | 4,63 |
| IE00B3RMVW88 - PARTICIPACIONES\|VERITAS | USD | 587 | 5,58 | 694 | 5,68 |
| LU0552385535 - PARTICIPACIONES\|MORGAN STANLEY DEAN | USD | 479 | 4,56 | 531 | 4,34 |
| LU0094219127 - PARTICIPACIONES\|BNP PARIBAS | EUR | 498 | 4,74 | 499 | 4,08 |
| IE00B02T6L79 - PARTICIPACIONES\|VERITAS | USD | 382 | 3,63 | 449 | 3,68 |
| **TOTAL IIC** | | 9.510 | 90,53 | 11.632 | 95,22 |
| **TOTAL DEPÓSITOS** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR** | | 9.510 | 90,53 | 11.632 | 95,22 |
| **TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS** | | 9.689 | 92,23 | 11.905 | 97,46 |

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

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

## 11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

## 12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)