

MUTUAFONDO VALORES SMALL & MID CAPS, FI

Nº Registro CNMV: 1594

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) MUTUACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** Ernst & Young SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** A+

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

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 33 EDIFICIO FORTUNY, 2º 28046 MADRID

Correo Electrónico

info@mutuactivos.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: 25/09/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4, en una escala de 1 a 7.

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice El índice MSCI Global Pequeñas Compañías (Total Return que recoge la reinversión de los dividendos), a efectos meramente informativos y/o comparativos. La exposición del fondo a renta variable oscilará entre el 75% y el 100% de la exposición total, invirtiendo en valores de renta variable de pequeña y mediana capitalización bursátil, de cualquier sector, principalmente de emisores de Estados Unidos, Europa y Asia, cotizados fundamentalmente en mercados OCDE. Así mismo, hasta un 10% podrá ser invertido en emisores/mercados de países emergentes. La inversión en activos de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo. El fondo podrá asumir una exposición a riesgo divisa de entre el 0% y 60% de su exposición total. La exposición a renta fija (máximo 25% de la exposición total), será a través de activos de renta fija pública y/o privada a corto plazo (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), de emisores/mercados de la OCDE, de alta calidad crediticia (rating mínimo AA o equivalente, según las principales agencias de rating) o, si fuera inferior, con el rating que tenga el Reino de España en cada momento. En caso de emisiones no calificadas, se atenderá al rating del emisor. La duración media de la cartera de renta fija será como máximo de un año.

Se podrá invertir hasta un 10% en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La selección de estas IIC se realizará de manera discrecional por la Sociedad Gestora, no existiendo predeterminación en cuanto a los criterios de selección. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en: Acciones y activos de renta fija, admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación, que no tengan características similares a los mercados oficiales españoles o no estén sometidos a regulación o dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez, al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus participaciones. Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas, españolas o extranjeras similares.

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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,33	0,34	0,33	0,63
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,71	0,18	1,71	0,02

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	77.306,79	80.715,49	1.077,00	1.048,00	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO
CLASE L	58.606,95	64.522,81	13,00	12,00	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	EUR	30.595	29.952	38.780	34.793
CLASE L	EUR	23.617	24.301	43.274	24.435

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	EUR	395,7589	371,0782	404,2112	340,6924
CLASE L	EUR	402,9773	376,6326	407,5422	342,1048

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	mixta	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE L	al fondo	0,34	0,00	0,34	0,34	0,00	0,34	mixta	0,02	0,02	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad IIC	6,65	0,84	5,77	12,79	-9,59	-8,20	18,64	3,01	-9,96

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,33	02-05-2023	-3,17	15-03-2023	-11,85	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,80	02-06-2023	1,80	02-06-2023	6,50	24-03-2020

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,29	9,22	14,76	16,71	17,49	18,72	12,51	25,68	10,30
Ibex-35	15,58	10,77	19,19	15,33	16,38	19,60	16,20	34,14	13,66
Letra Tesoro 1 año	4,21	5,72	1,87	0,83	1,14	0,85	0,19	0,39	0,30
BENCHMARK MUTUAFONDO VALORES FI (DESDE 02/01/2015)	13,99	12,69	15,24	18,44	17,76	19,60	14,15	31,18	12,28
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	12,89	12,89	12,86	12,68	12,66	12,68	11,25	11,90	8,05

(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.

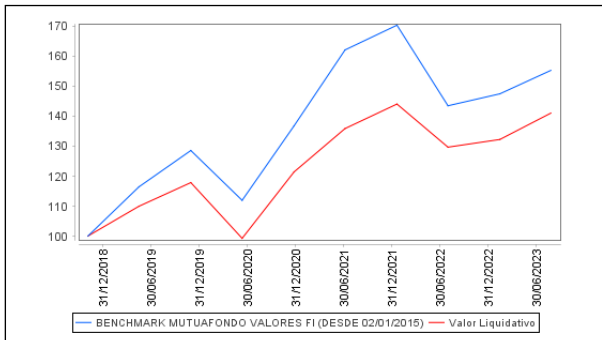
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,76	0,38	0,38	0,39	0,39	1,54	1,28	1,03	0,54

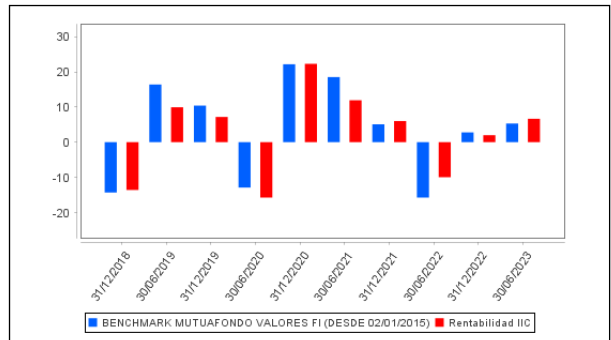
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE L .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Rentabilidad IIC	6,99	1,00	5,94	12,98	-9,44	-7,58	19,13	3,16	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,33	02-05-2023	-3,17	15-03-2023	-11,85	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,80	02-06-2023	1,80	02-06-2023	6,50	24-03-2020

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,25	9,19	14,71	16,72	17,49	18,73	12,52	25,68	
Ibex-35	15,58	10,77	19,19	15,33	16,38	19,60	16,20	34,14	
Letra Tesoro 1 año	4,21	5,72	1,87	0,83	1,14	0,85	0,19	0,39	
BENCHMARK MUTUAFONDO VALORES FI (DESDE 02/01/2015)	13,99	12,69	15,24	18,44	17,76	19,60	14,15	31,18	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	13,12	13,12	13,48	13,71	14,18	13,71	13,84	17,14	

(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.

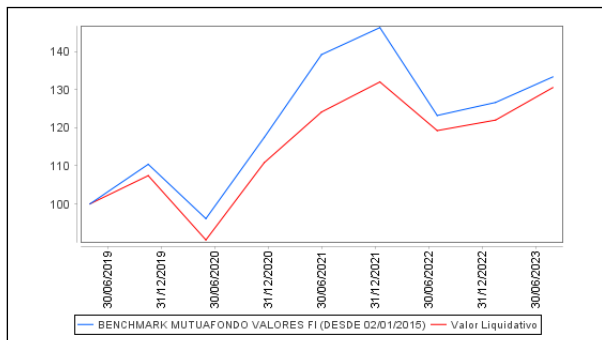
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,43	0,21	0,22	0,23	0,22	0,89	0,87	0,88	

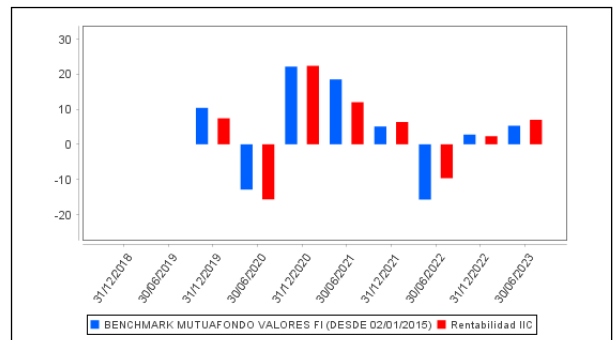
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	2.233.607	16.041	2
Renta Fija Internacional	47.959	451	1
Renta Fija Mixta Euro	369.038	7.740	2
Renta Fija Mixta Internacional	794.752	7.078	2
Renta Variable Mixta Euro	41.171	52	3
Renta Variable Mixta Internacional	548.113	4.587	4
Renta Variable Euro	111.167	1.125	11
Renta Variable Internacional	488.532	14.363	11
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	47.749	824	6
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	7.193	269	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	265.292	4.996	1
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.280.231	2.426	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	204.442	6.782	1
Total fondos	6.439.244	66.734	2,77

*Medias.

**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	45.523	83,97	47.587	87,71
* Cartera interior	14.971	27,62	12.966	23,90
* Cartera exterior	30.551	56,35	34.620	63,81
* 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)	6.249	11,53	5.766	10,63
(+/-) RESTO	2.441	4,50	900	1,66
TOTAL PATRIMONIO	54.212	100,00 %	54.253	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 periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	54.253	61.781	54.253	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-6,20	-14,61	-6,20	-57,53
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,14	1,57	6,14	289,59
(+) Rendimientos de gestión	6,93	2,21	6,93	213,36
+ Intereses	0,22	0,04	0,22	460,85
+ Dividendos	1,70	0,71	1,70	139,39
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,07	0,01	0,07	555,61
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,53	1,92	4,53	136,54
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,61	-0,29	0,61	-313,45
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,15	-0,18	0,15	-184,56
± Otros rendimientos	-0,35	0,00	-0,35	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,79	-0,65	-0,79	22,80
- Comisión de gestión	-0,52	-0,53	-0,52	-1,58
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-5,70
- Gastos por servicios exteriores	-0,08	-0,08	-0,08	-1,38
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-0,20
- Otros gastos repercutidos	-0,17	-0,02	-0,17	1.036,52
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-99,54
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,00	-99,54
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	54.212	54.253	54.212	

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

3. Inversiones financieras

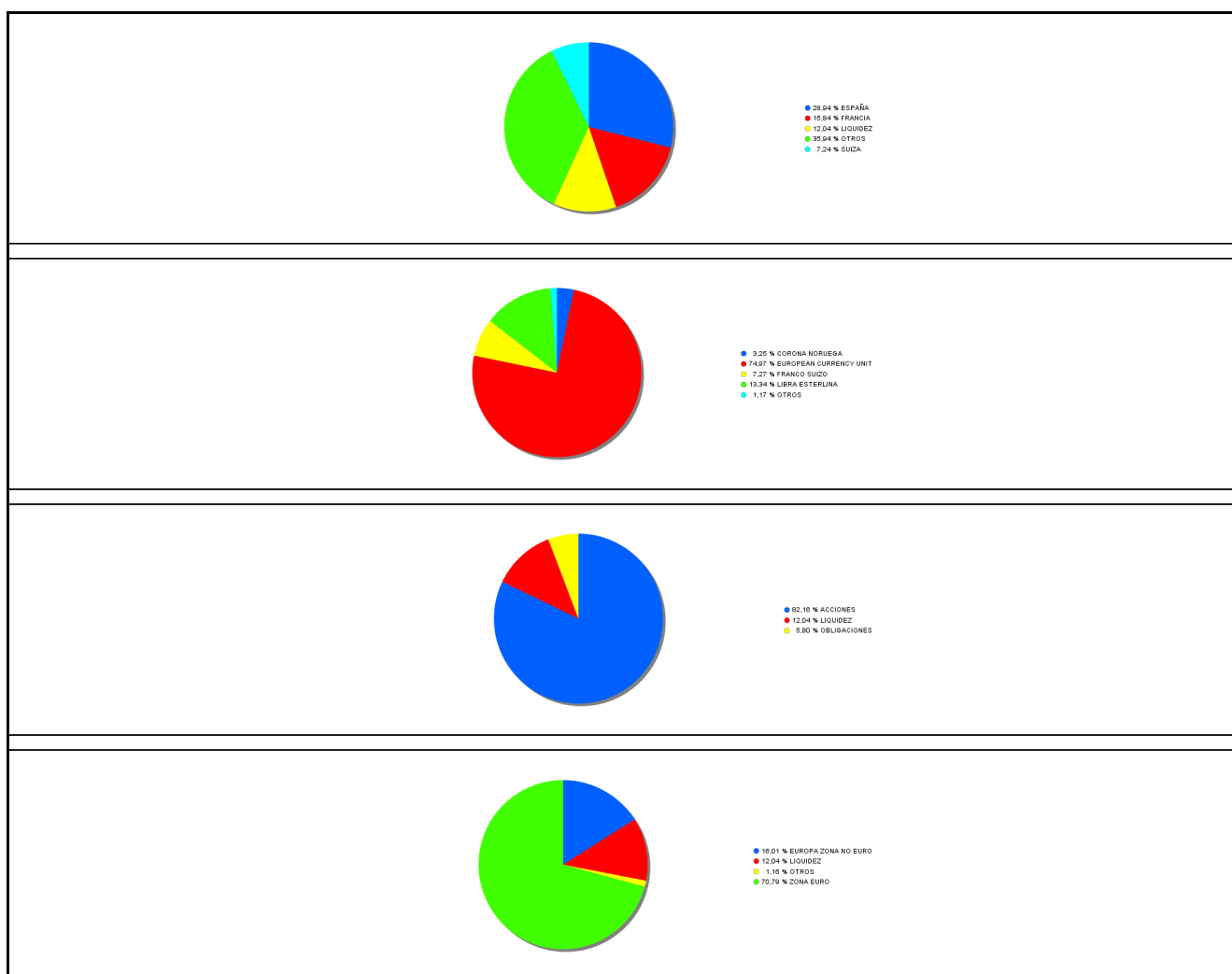
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	3.000	5,53	2.000	3,69
TOTAL RENTA FIJA	3.000	5,53	2.000	3,69
TOTAL RV COTIZADA	11.971	22,08	10.966	20,21
TOTAL RENTA VARIABLE	11.971	22,08	10.966	20,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	14.971	27,62	12.966	23,90
TOTAL RV COTIZADA	30.551	56,35	34.620	63,81
TOTAL RENTA VARIABLE	30.551	56,35	34.620	63,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	30.551	56,35	34.620	63,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	45.522	83,97	47.586	87,71

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
------------	-------------	------------------------------	--------------------------

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FTSE 250	Compra Futuro FTSE 250 2 Física	1.613	Inversión
STOXX EUROPE MID 200	Compra Futuro STOXX EUROPE MID 200 50 Física	3.006	Inversión
Total subyacente renta variable		4619	
SUBYACENTE EURO/GBP	Compra Futuro SUBYACENTE EURO/GBP 125000 Física	5.812	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		5812	
TOTAL OBLIGACIONES		10431	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
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

a) Existe un Partícipe significativo de manera directa con un 26,60% sobre el patrimonio de la IIC y de manera indirecta un 0,92%.

d.) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 369.400.000 euros, suponiendo un 639,00% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

d) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 45.252,82 euros, suponiendo un 0,08% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Las inversiones de los fondos serán siempre inversiones puramente financieras. En ningún caso se realizarán operaciones estratégicas con el objetivo de controlar o influir en el control de la gestión de entidad alguna. Las inversiones de los fondos se dirigirán a aquellas entidades en las que existan expectativas de obtención de rentabilidades positivas y confianza en su equipo gestor. Como norma, Mutuactivos apoyará las decisiones propuestas por los equipos gestores de las entidades en que invierta, y en el excepcional supuesto de tomar una posición contraria, el Comité de Inversiones deberá validar tal decisión.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Los mercados de capitales mantienen el tono positivo que venimos disfrutando desde comienzos del año, con subidas generalizadas en la mayoría de los activos financieros. Aunque los tipos de interés han seguido subiendo y la mayoría de los indicadores adelantados apuntan a una fuerte desaceleración de la economía, los mercados se decantan por un escenario de aterrizaje suave, en el que el crecimiento y la inflación se moderarían, y se evitaría la temida recesión.

En este contexto, los activos de renta fija muestran un comportamiento positivo durante el primer semestre del año. Los activos más cortos, porque su rentabilidad se va actualizando a medida que los tipos suben, y su alto carry (TIR de los bonos) permite absorber el impacto negativo de las últimas subidas de tipos en los precios. Los más largos, porque la fuerte inversión de la curva, que descuenta tipos de interés más bajos en el futuro, favorece las posiciones de mayor duración.

La deuda privada se beneficia, además, del estrechamiento de los diferenciales de crédito. De este modo, mientras, a cierre del primer semestre, la renta fija global (Bloomberg global Aggregate eurhedged) acumula una rentabilidad del 1,66%, el crédito de grado especulativo europeo (Bloomberg Paneuropean Total Return) acumula un 4,79%.

Por su parte, las bolsas mundiales cierran el semestre con una revalorización media de casi el 14% (MSCI World en Euros). Si durante el primer trimestre el mejor comportamiento correspondió a las bolsas europeas, que se beneficiaron de la mejora de expectativas económicas tras la reapertura china y la caída de los precios de la energía, en el segundo trimestre las estrellas del mercado han sido el Nasdaq, que vive un momento de euforia vinculado al desarrollo de la inteligencia artificial (IA), y el Nikkei japonés, que se ha convertido en la nueva gran historia de reestructuración. Estos dos índices se han revalorizado un 13% y un 18%, respectivamente, durante el último trimestre, y ya acumulan un 32% y un 27% en el año.

Este movimiento de las bolsas ha estado muy concentrado en las compañías de mayor capitalización, y, en particular, en las FAGMNA (Facebook (Meta), Apple, Google (Alphabet), Microsoft, Nvidia y Amazon) que en 2023 se han revalorizado un 58% de media, lideradas por Nvidia (+189%) y Meta (+138%). El rally de estas seis compañías, que colectivamente superan ya los 10 billones (millones de millones) de capitalización, explica el 75% de la subida del Nasdaq, el 70% de la subida del S&P 500 y casi el 50% de la subida del MSCI World.

En el otro extremo, los bancos regionales americanos, el sector inmobiliario, los sectores ligados a las materias primas y, en general, las compañías de baja capitalización muestran un comportamiento notablemente más flojo, con caídas

bastante abultadas en algunos casos. En cuanto a las divisas, aunque la cotización del dólar contra el euro ha estado relativamente estable, las principales divisas asiáticas, el yen y el yuan, se han depreciado con fuerza, cayendo un 11% y un 7%, respectivamente. Por último, hemos visto caídas importantes en los precios de la energía y materias primas más expuestas al ciclo, mientras que el oro se aprecia más de un 5%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La correlación negativa entre tipos de interés y primas de riesgo de crédito, junto con una visión bastante cauta del ciclo económico, nos han llevado a ir aumentando, de manera paulatina, la duración de tipos de las carteras. Pensamos que, si la economía se resiente y las primas de riesgo aumentan, la duración amortiguará parte del movimiento. Este aumento de duración, lo hemos realizado incorporando plazos cortos de la curva, tanto americana como europea. Mantenemos una visión positiva del crédito corporativo, especialmente el de alta calidad y en emisiones de híbridos. La mayor oportunidad la hemos visto en deuda financiera. Consideramos que la mejora de los márgenes de intermediación gracias a las subidas de tipos compensará de sobra el aumento de la morosidad. Los diferenciales de crédito están todavía por encima de los vistos antes de la quiebra de SVB y la intervención de Credit Suisse y el mercado de AT1 se va normalizando con la vuelta de emisores.

En renta variable mantenemos un posicionamiento defensivo, aprovechando los repuntes en Europa para cambiar posiciones hacia EE.UU y reforzar nuestra visión en Asia. Hemos comenzado a rotar las carteras desde compañías cíclicas a aquellas con sesgos más defensivos y eso nos ha llevado a aumentar el peso en sectores de consumo estable, farmacéuticas y utilities. En divisa, hemos mantenido un posicionamiento bajista sobre dólar. Dada la situación económica, lo vemos cotizando en un rango amplio en 2023. Esto nos ha llevado a aumentar la exposición a finales del semestre.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice El índice MSCI Global Pequeñas Compañías (Total Return que recoge la reinversión de los dividendos), a efectos meramente informativos y/o comparativos. Datos sobre evolución del fondo frente al índice de referencia. En el periodo el fondo tuvo una rentabilidad de 6,99 % por encima de su índice de referencia que se anota un 5,59%. El índice de referencia se utiliza únicamente a efectos de comparar la rentabilidad del fondo con la del índice, y no supone en la práctica ninguna restricción a la hora de definir los activos en los que el fondo invierte.

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

El nivel de gastos para este fondo se sitúa en 0,76% en el periodo para la clase A, en un 0,43% en la clase L, que incluye los gastos por comisiones de gestión sobre patrimonio, depositario, de auditoría, etc. Sin comisiones sobre resultados (solo se hace efectivo el cobro de la cantidad generada a cierre de ejercicio). La evolución patrimonial es positiva aumentando este periodo un 2,15% en la clase A, y negativa en un 2,81% en la clase L, el número de partícipes ha aumentado en 29 para la clase A y 1 para la L, el total de partícipes del fondo asciende a 1.090, la rentabilidad neta en el ejercicio del fondo se ha situado en un 6,65% para la clase A y un 6,99% para la clase L.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Los fondos de la misma categoría de renta variable internacional gestionados por Mutuactivos SAU SGIIC tuvieron una rentabilidad media del 11,14% en el periodo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo tiene un buen comportamiento relativo en el periodo debido a una acertada selección de valores y composición sectorial. Los valores que más han aportado a la rentabilidad del fondo han sido Hochtief, Elis y Applus. se benefician de la rotación a valores cíclicos provocada por la subida de tipos e Applus fue objeto de una OPA en el periodom En el otro extremo los valores que más rentabilidad detraen son Bawag ,Recticel, Corbion y Antin Infraestructures. Las razones son muy diferentes. En Antin es el sector el que sufre en un semestre de rotación.

A nivel sectorial, el mayor peso se encuentra en compañías industriales, con un 27% (Aeropuertos de Zurich, Hochtief, FCC, Elis, IAG, Befesa y Metso entre otras). Los materiales representan el 11% de la cartera (Verallia, Corticeira, Corbion, Recticel, Lundin Mining). En financieras hay un 10%, (Lancashire, KBC Ancora, Ilimity Bank?). Por debajo de 10% encontramos sectores como inmobiliario (Inmobiliaria Colonial, Aedas, Merlin Properties y Great Portland), salud (Carl Zeiss, Amplifon y Almirall), eléctricas (Grenergy y Solaria), comunicación (Cellnex, Inwit, ITV), consumo básico (Salmar), tecnología (Link Mobility, Software AG y Barco), energía (GTT y Technip Energies) y consumo discrecional (Trigano).

A final del primer trimestre Se reduce el nivel de inversión desde el 92% hasta el 87% a lo largo del mes, en línea con la visión defensiva del equipo gestor. Los principales cambios han sido la reducción de KBC Ancora para comprar un nuevo valor financiero, Bawag Group. Por otro lado, se comienza a construir posición en Antin Infrastructure y se vende Befesa.

Bawag Group: holding financiero que opera con varias marcas y ofrece productos y servicios financieros a través de diversos canales principalmente en Europa y EEUU. Ofrece una buena rentabilidad por dividendo, tiene exceso de capital y un portfolio conservador principalmente con hipotecas residenciales. Pertenece a un fondo de private equity y el management está muy alineado con los inversores. Cotiza a múltiplos atractivos.

Antin Infrastructure: fondo de private equity de infraestructuras cotizado. Lo compramos en la salida a bolsa y vendimos por valoración. Ahora que ha caído vemos un buen punto de entrada. Sus ingresos recurrentes vienen de los "management fees" a diferencia de "fees de éxito", por lo que son más recurrentes sobre la cartera de activos, independientemente de que los activos tengan que alcanzar una cifra específica. Este perfil de ingresos más recurrentes que un private equity normal, junto con la especialización en infraestructuras donde vemos un segmento interesante y en crecimiento, hacen que sea una compañía interesante y que merezca una prima de valoración.

En la parte final del periodo Se incrementa el nivel de inversión del fondo, pasando del 84% al 88%. Como cambios destacables cabe mencionar la reducción de peso en compañías cíclicas como Hochtief y Metso; y el incremento en valores que recientemente han tenido un mal comportamiento pero donde la convicción por fundamentales y valoración sigue siendo atractiva, como Solaria.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El grado de cobertura medio se sitúa durante el periodo en el 97,81% y el apalancamiento medio es del 10,81%. El fondo utiliza productos derivados tanto como cobertura o apalancamiento de los niveles de inversión. En el trimestre los niveles de inversión han estado en torno al 90%

d) Otra información sobre inversiones.

La entidad depositaria ha remunerado los importes mantenidos en cuenta corriente en las condiciones pactadas. El resto de los recursos que componen la liquidez han sido invertidos en operaciones con pacto de recompra diaria, con una remuneración media del 2,76%.

Activos en situación de litigio: No aplica

Duración al final del periodo: N/A

Tir al final del periodo: N/A

Inversiones en otros fondos: N/A

Inversiones clasificadas como 48.1.j: El fondo no tiene activos clasificados dentro de este apartado.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad indica si históricamente los valores liquidativos del fondo han experimentado variaciones importantes o si por el contrario han evolucionado de manera estable. Un fondo muy volátil tiene un riesgo implícito mayor. Por ello, es una medida de la frecuencia e intensidad de los cambios en valor liquidativo. La volatilidad anual del fondo se ha situado en el 9,22% para la clase A y 9,19% para la clase L en el último semestre, disminuyendo ligeramente respecto al semestre anterior. El nivel actual de volatilidad anual del fondo es ligeramente inferior en las clases A y L a la volatilidad anual de su benchmark (12,69%) y superior a la volatilidad anual de la Letra del Tesoro con vencimiento a un año, que se situó en el 5,72%. También se sitúa en niveles inferiores a los de la volatilidad anual del Ibex 35, que se situó en 10,77%. El VaR histórico, que es el método utilizado para medir el riesgo global del fondo, indica la pérdida esperada del fondo con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta la composición actual del fondo y el comportamiento reciente del mercado. El VaR del fondo, para la clase A se ha situado este último semestre en el 12,89% y 13,12% para la clase L, disminuyendo para ambas clases respecto a los últimos semestres.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones

a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional.

La operativa con instrumentos derivados pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida. Al final del periodo, el porcentaje de instrumentos derivados medidos por la metodología del compromiso sobre el patrimonio de la IIC es 8,3%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La sociedad gestora cuenta con una Política de Implicación que puede ser consultada en todo momento en su página web www.mutuactivos.com. En dicha política se describen los criterios para el ejercicio de los derechos de voto inherentes a los valores, por lo que siempre se emiten los votos en el sentido que permita optimizar la rentabilidad y la contención de los riesgos de las inversiones. En caso de invertir en sociedades cotizadas españolas en las que se tenga una participación conjunta (incluyendo todos los vehículos y carteras gestionadas) de al menos el 1% del capital y una antigüedad superior a doce (12) meses, la sociedad gestora estará obligada a ejercer el derecho de voto en las juntas generales.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

Las inversiones de los fondos serán siempre inversiones puramente financieras. En ningún caso se realizarán operaciones estratégicas con el objetivo de controlar o influir en el control de la gestión de entidad alguna. Las inversiones de los fondos se dirigirán a aquellas entidades en las que existan expectativas de obtención de rentabilidades positivas y confianza en su equipo gestor. Como norma, Mutuactivos apoyará las decisiones propuestas por los equipos gestores de las entidades en que invierta, y en el excepcional supuesto de tomar una posición contraria, el Comité de Inversiones deberá validar tal decisión.

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La sociedad gestora cuenta con una Política de recepción de Análisis Financiero y un procedimiento de selección de intermediarios financieros y de asignación de los gastos a los distintos fondos, que garantizan que los análisis utilizados se adecúan a la vocación de inversión del fondo y contribuyen significativamente tanto a la selección de los valores que componen la cartera del fondo como a la estructuración global de la composición del mismo por tipo de activo, geografías y/o sectores, en su caso, con lo que se mejora la gestión del fondo. La asignación del gasto a cada fondo se realiza en función de uso de cada tipo de análisis que hacen los diferentes equipos de inversiones.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Las subidas de tipos implementadas en los últimos 18 meses comienzan a impactar en las empresas y particulares que tienen en menor acceso al crédito y mayores costes de financiación. Prácticamente todos los indicadores adelantados de actividad económica, como el ZEW, el ISM o la pendiente de las curvas de tipos, apuntan a que vamos a entrar en una fase de fuerte caída en la actividad, particularmente en el sector industrial.

También empezamos a ver algunos síntomas de debilidad en el empleo. El ISM manufacturero de junio ya indica que las compañías americanas piensan reducir su ritmo de contrataciones, y aunque el número de despidos se mantiene excepcionalmente bajo, las cifras de horas trabajadas o ganancias horarias parecen confirmar esta tendencia.

El caso europeo es aún más preocupante porque Alemania, principal motor económico de la Eurozona, lleva dos trimestres en situación de recesión, y su modelo industrial, dependiente de la energía barata de Rusia y de la demanda de China, parece estar en entredicho en un mundo más polarizado desde el punto de vista político.

La evolución de las bolsas depende, fundamentalmente, de la evolución de los beneficios empresariales. Si, como todo parece indicar, nos dirigimos a una fase de desaceleración económica, sería razonable esperar un menor ritmo de crecimiento de beneficios, sobre todo en un mundo de menor inflación y mayores costes salariales y financieros. Sorprendentemente, las expectativas de beneficios para el S&P500 todavía apuntan a un crecimiento anual superior al 10% en los próximos tres años, un nivel que se sitúa incluso por encima de la tendencia de largo plazo (7%). Con este entorno, los mercados de renta fija ofrecen un mayor atractivo que las bolsas, ya que la rentabilidad implícita esperada en base a los beneficios es sólo ligeramente superior a la que se puede obtener con el activo de renta fija asumiendo un nivel

de riesgo menor.

Las compañías pequeñas y de mediana capitalización sufren en este entorno de subidas de tipos, estaremos atentos a aquellas que tengan mayores problemas para financiarse en los mercados de capitales. Por otro lado las compañías más locales podrían aguantar mejor ante una caída importante del comercio mundial, teniendo en cuenta siempre en que mercados operan. Italia y España por el impacto del Covid pueden ser mercados donde las small caps tarden más en reaccionar

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000122E5 - REPO CACEISBANK 0,500 2023-01-02	EUR	0	0,00	2.000	3,69
ES00000122E5 - REPO CACEISBANK 3,250 2023-07-03	EUR	3.000	5,53	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		3.000	5,53	2.000	3,69
TOTAL RENTA FIJA		3.000	5,53	2.000	3,69
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	0	0,00	208	0,38
ES0139140174 - Acciones INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.	EUR	2.417	4,46	2.558	4,71
ES0122060314 - Acciones FCC	EUR	0	0,00	1.198	2,21
ES0105066007 - Acciones CELLNEX SA	EUR	918	1,69	920	1,70
ES0105079000 - Acciones GREENERGY RENOVABLES	EUR	2.137	3,94	1.345	2,48
ES0113679137 - Acciones BANKINTER SA	EUR	788	1,45	0	0,00
ES0165386014 - Acciones SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMB	EUR	1.171	2,16	883	1,63
ES0105287009 - Acciones AEDAS HOMES	EUR	1.158	2,14	701	1,29
ES0157097017 - Acciones ALMIRALL SA	EUR	1.355	2,50	1.551	2,86
ES0105621009 - Acciones PROFITHOL SA	EUR	181	0,33	384	0,71
ES0105022000 - Acciones APPLUS SERVICES SA	EUR	1.847	3,41	1.219	2,25
TOTAL RV COTIZADA		11.971	22,08	10.966	20,21
TOTAL RENTA VARIABLE		11.971	22,08	10.966	20,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		14.971	27,62	12.966	23,90
DE000A2GS401 - Acciones SOFTWARE AG-REG	EUR	0	0,00	904	1,67
GB00BF5H9P87 - Acciones GREAT PORTLAND ESTATES PLC	GBP	464	0,86	542	1,00
BMG5361W1047 - Acciones LANCASHIRE HOLDINGS LTD	GBP	897	1,65	992	1,83
GB0033986497 - Acciones ITV	GBP	472	0,87	512	0,94
CH0012410517 - Acciones BALOISE HOLDING	CHF	1.225	2,26	1.336	2,46
NO0010310956 - Acciones SALMAR ASA	NOK	1.631	3,01	1.637	3,02
DE0005313704 - Acciones CARL ZEISS MEDITEC AG	EUR	839	1,55	1.049	1,93
FI0009014575 - Acciones METSO OUTOTEC	EUR	883	1,63	1.619	2,98
CH0319416936 - Acciones FLUGHAFEN ZURICH AG-RE	CHF	1.875	3,46	1.449	2,67
CA5503721063 - Acciones LUNDIN MINING CORP	CAD	603	1,11	717	1,32
FR0012435121 - Acciones ELIS SA	EUR	1.148	2,12	1.942	3,58
FR0000044448 - Acciones NEXANS	EUR	558	1,03	0	0,00
LU1704650164 - Acciones BEFESA SA	EUR	854	1,58	1.587	2,92
FR0000050353 - Acciones LISI	EUR	987	1,82	0	0,00
IT0004056880 - Acciones AMPLIFON SPA	EUR	1.516	2,80	1.398	2,58
NL0014559478 - Acciones TECHNIP ENERGIES NV	EUR	1.090	2,01	769	1,42
BE0974362940 - Acciones BARCO NV	EUR	22	0,04	23	0,04
FR0000065484 - Acciones LECTRA	EUR	907	1,67	0	0,00
BE0003867844 - Acciones KBC ANCORA	EUR	945	1,74	2.127	3,92
DE0006070006 - Acciones HOCHTIEF AG	EUR	938	1,73	1.434	2,64
LU0569974404 - Acciones ARCELOR	EUR	802	1,48	1.323	2,44
NL0010583399 - Acciones CORBION NV	EUR	688	1,27	1.016	1,87
IT0005090300 - Acciones INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	1.252	2,31	990	1,83
PTCOR0AE0006 - Acciones CORTICEIRA AMORIN SGPS S.A	EUR	1.280	2,36	1.171	2,16
BE0003656676 - Acciones RECTICEL	EUR	798	1,47	1.155	2,13
BE0003789063 - Acciones DECEUNINCK NV	EUR	928	1,71	1.012	1,86
IT0005527616 - Acciones EUROGROUP LAMINATIONS SPA	EUR	928	1,71	0	0,00
FR0005691656 - Acciones TRIGANO SA	EUR	0	0,00	1.340	2,47
GB0009465807 - Acciones WEIR GROUP PLC/THE	GBP	1.075	1,98	1.829	3,37
NO0010894231 - Acciones LINK MOBILITY GROUP HOLDING	NOK	0	0,00	342	0,63
FR0011726835 - Acciones GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	EUR	987	1,82	786	1,45
FR0013258662 - Acciones ALD SA	EUR	722	1,33	1.665	3,07
FR0013447729 - Acciones VERALLIA	EUR	853	1,57	1.342	2,47
FR0014005AL0 - Acciones ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNER	EUR	948	1,75	0	0,00
CY0106002112 - Acciones ATALAYA MINING PLC	GBP	790	1,46	0	0,00
CH0012627250 - Acciones HBM HEALTHCARE IVST-A	CHF	647	1,19	615	1,13
TOTAL RV COTIZADA		30.551	56,35	34.620	63,81
TOTAL RENTA VARIABLE		30.551	56,35	34.620	63,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		30.551	56,35	34.620	63,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		45.522	83,97	47.586	87,71

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)

No aplicable.