

| | | | |
|----------------------|---------------------------|---------------------------|------------------------|
| Gestora | MUTUACTIVOS SGIIC, S.A.U. | Depositario | BNP PARIBAS SECURITIES |
| Grupo Gestora | GRUPO MUTUA MADRILEÑA | Grupo Depositario | BNP PARIBAS |
| Auditor | PricewaterhouseCoopers | Rating depositario | A+ |

Fondo por compartimentos NO

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en Pº. de la Castellana, 33 Edif. Fortuny 2º planta 28046 Madrid, o mediante correo electrónico en info@mutuactivos.com, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y 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: 04/05/2012

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
Vocación Inversora: Renta Variable Mixta Internacional
Perfil de riesgo: 2, en una escala de 1 a 7.

Descripción general

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 20% BBG Barclays Euro AGG 3-5 years, 20% Bloomberg Euro High Yield Index TR y 60% Eurostoxx 50 NTR. El índice de referencia es a efectos meramente informativos y/o comparativos. Invertirá más del 50% del patrimonio en IIC financieras, activo apto, armonizadas o no, del grupo o no de la gestora.

Invierte hasta un 75% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y sector y el resto en renta fija, principalmente privada aunque también pública, incluyendo depósitos, instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, deuda subordinada (última en el orden de prelación de cobro) y hasta un 30% de la exposición total en titulizaciones líquidas. Se invertirá hasta un 20% de la exposición total en bonos canjeables por acciones (podrán comportarse como renta variable) o en bonos contingentes convertibles (emitidos normalmente a perpetuidad con opción de recompra para el emisor y de producirse la contingencia, que está ligada a la solvencia del emisor, pueden convertirse en acciones o aplicar una quita al principal del bono, esto último afectaría negativamente al valor liquidativo).

Sin predeterminación por rating de emisiones/emisores de renta fija (incluso sin calificar), pudiendo tener hasta un 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad. La inversión en activos de renta fija con baja calidad crediticia, o en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo. Duración media cartera de renta fija: entre -1 y 6 años.

Los emisores/mercados principalmente OCDE, máximo del 40% en emergentes (puede haber concentración geográfica/sectorial). Exposición Riesgo divisa: 0-100%. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Operativa en instrumentos derivados

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

La operativa con derivados OTC se desarrollará con contrapartes que se encuentren bajo la supervisión de un órgano regulador de un país de la OCDE y con solvencia suficiente a juicio de la gestora. Éstas deberán aportar colaterales aptos para mitigar total o parcialmente el riesgo de contraparte y no podrán ser entidades que pertenezcan al grupo depositario de la IIC o que supongan una

operación vinculada.

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

2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Período actual | Período anterior |
|---|----------------|------------------|
| Nº de participaciones | 1.213.630,23 | 1.234.630,58 |
| Nº de partícipes | 260 | 269 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | | |
| Inversión Mínima | 10,00 Euros | |

¿Distribuye dividendos? NO

| Fecha | Patrimonio fin de período (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período |
|---------------------|--|-----------------------------------|
| Período del informe | 147.349 | 121,4117 |
| 2022 | 144.274 | 116,8563 |
| 2021 | 181.670 | 137,2754 |
| 2020 | 159.694 | 132,2122 |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| Comisión de gestión | | | | | | Base de cálculo | Sistema imputación |
|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|--------------------|
| % efectivamente cobrado | | | | | | | |
| Período | | | Acumulada | | | | |
| s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| 0,25 | | 0,25 | 0,25 | | 0,25 | patrimonio | al fondo |

| Comisión de depositario | | | | Base de cálculo |
|-------------------------|------|-----------|------|-----------------|
| % efectivamente cobrado | | | | |
| Período | | Acumulada | | |
| | 0,02 | | 0,02 | patrimonio |

| | Período Actual | Período Anterior | Año Actual | Año Anterior |
|---|----------------|------------------|------------|--------------|
| Índice de rotación de la cartera (%) | 0,40 | 0,56 | 0,40 | 1,29 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 2,38 | -0,44 | 2,38 | -0,06 |

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

| | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---------------------|----------------|------------------|--------------------|-------------------|--------------------|--------|------|------|-------|
| | | Trimestre Actual | 1er Trimestre 2023 | 4º Trimestre 2022 | 3er Trimestre 2022 | 2022 | 2021 | 2020 | 2018 |
| Rentabilidad | 3,90 | 2,19 | 1,67 | 3,69 | -2,14 | -14,87 | 3,83 | 3,89 | -4,12 |

| Rentabilidades extremas(i) | Trimestre Actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|----------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -0,54 | 24/05/2023 | -1,02 | 20/03/2023 | -2,22 | 16/03/2020 |
| Rentabilidad máxima (%) | 0,36 | 19/05/2023 | 1,02 | 02/02/2023 | 1,15 | 10/11/2022 |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 | | | | |
|--|----------------|------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| | | Trimestre Actual | 1er Trimestre 2023 | 4º Trimestre 2022 | 3er Trimestre 2022 | 2022 | 2021 | 2020 | 2018 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 4,44 | 2,79 | 5,66 | 6,29 | 6,06 | 6,43 | 2,86 | 6,22 | 2,73 |
| 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 PATRIMONIO GLOBAL (DESDE 2021) | 9,15 | 6,48 | 11,14 | 12,02 | 12,52 | 15,03 | 8,93 | 20,96 | 8,56 |
| VaR histórico(iii) | 4,86 | 4,86 | 4,90 | 4,81 | 4,72 | 4,81 | 2,97 | 3,04 | 1,70 |

(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: 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 período de referencia.

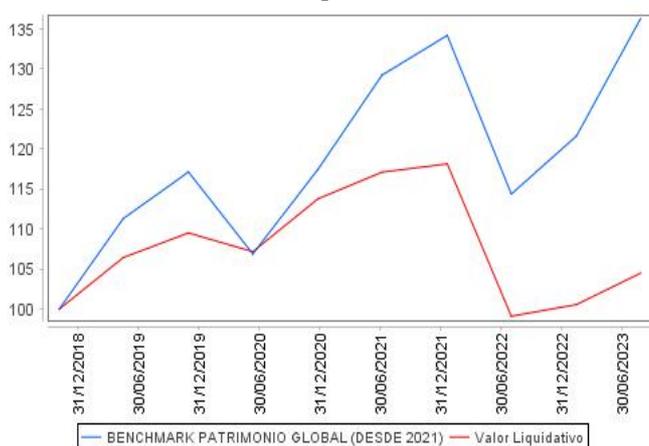
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

| Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|----------------|------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------|------|------|------|
| | Trimestre Actual | 1er Trimestre 2023 | 4º Trimestre 2022 | 3er Trimestre 2022 | 2022 | 2021 | 2020 | 2018 |
| 0,40 | 0,20 | 0,20 | 0,20 | 0,20 | 0,80 | 0,88 | 0,79 | 0,91 |

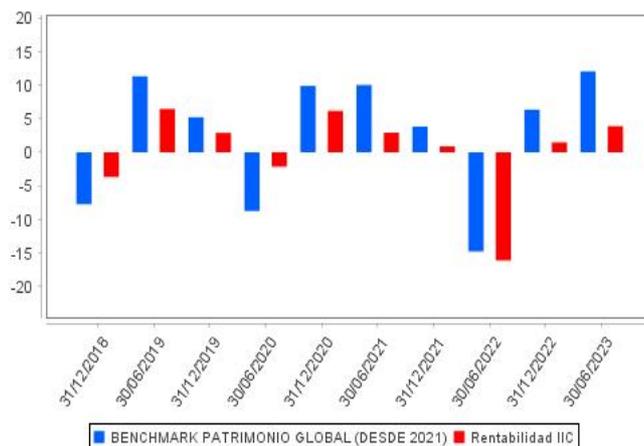
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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 período de referencia, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad semestral media** |
|--------------------------|---|-------------------|--------------------------------|
| Monetario | | | |
| Renta Fija Euro | 2.233.607 | 16.041 | 1,83 |
| Renta Fija Internacional | 47.959 | 451 | 1,06 |
| Renta Fija Mixta Euro | 369.038 | 7.740 | 2,34 |

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad semestral media** |
|--|--|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Mixta Internacional | 794.752 | 7.078 | 1,86 |
| Renta Variable Mixta Euro | 41.171 | 52 | 3,35 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 548.113 | 4.587 | 3,53 |
| Renta Variable Euro | 111.167 | 1.125 | 11,31 |
| Renta Variable Internacional | 488.532 | 14.363 | 11,14 |
| 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 | 47.749 | 824 | 5,90 |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable | 7.193 | 269 | 0,00 |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda | 0 | 0 | 0,00 |
| FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad | 0 | 0 | 0,00 |
| Estándar de Valor Liquidativo Variable | 265.292 | 4.996 | 1,07 |
| Renta Fija Euro Corto Plazo | 1.280.231 | 2.426 | 1,45 |
| IIC que replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado | 204.442 | 6.782 | 0,67 |
| Total fondos | 6.439.244 | 66.734 | 2,77 |

* 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 | 145.715 | 98,89 | 143.362 | 99,37 |
| * Cartera interior | 56.575 | 38,39 | 52.982 | 36,72 |
| * Cartera exterior | 87.573 | 59,43 | 88.801 | 61,55 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 1.260 | 0,86 | 1.306 | 0,91 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 307 | 0,21 | 273 | 0,19 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 1.739 | 1,18 | 1.561 | 1,08 |
| (+/-) RESTO | -104 | -0,07 | -649 | -0,45 |
| TOTAL PATRIMONIO | 147.350 | 100,00 | 144.274 | 100,00 |

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor 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) | 144.274 | 152.740 | 144.274 | |
| +/- Suscripciones/reembolsos (neto) | -1,75 | -7,06 | -1,75 | -76,36 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| +/- Rendimientos netos | 3,83 | 1,53 | 3,83 | 140,62 |
| (+/-) Rendimientos de gestión | 4,08 | 1,76 | 4,08 | 121,94 |
| + Intereses | 0,01 | 0,00 | 0,01 | -2.691,05 |
| + Dividendos | 0,01 | 0,00 | 0,01 | 0,00 |
| +/- Resultados en renta fija (realizadas o no) | -7,43 | 1,40 | -7,43 | -607,24 |
| +/- Resultados en renta variable (realizadas o no) | -0,85 | -0,46 | -0,85 | 74,62 |
| +/- Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| +/- Resultados en derivados (realizadas o no) | -0,01 | -0,01 | -0,01 | 107,80 |
| +/- Resultados en IIC (realizadas o no) | -2,13 | 0,83 | -2,13 | -344,24 |
| +/- Otros resultados | -0,34 | 0,00 | -0,34 | 17.370,02 |
| +/- Otros rendimientos | 14,82 | 0,00 | 14,82 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,29 | -0,27 | -0,29 | 1,08 |
| - Comisión de gestión | -0,25 | -0,25 | -0,25 | -6,06 |
| - Comisión de depositario | -0,02 | -0,02 | -0,02 | -1,97 |
| - Gastos por servicios exteriores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -4,14 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -27,67 |

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin período anterior |
|---|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| - Otros gastos repercutidos | -0,02 | 0,00 | -0,02 | 155.193,09 |
| (+) Ingresos | 0,04 | 0,04 | 0,04 | 12,61 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,04 | 0,04 | 0,04 | 5,66 |
| + Otros ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 2.430,70 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 147.349 | 144.274 | 147.349 | |

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 período

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Período actual | | Período anterior | |
|--|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 12.700 | 8,62 | 12.669 | 8,78 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 12.700 | 8,62 | 12.669 | 8,78 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 12.700 | 8,62 | 12.669 | 8,78 |
| TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA | | 1.366 | 0,93 | 1.231 | 0,86 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 1.366 | 0,93 | 1.231 | 0,86 |
| TOTAL IIC | | 42.507 | 28,84 | 39.080 | 27,09 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 56.573 | 38,39 | 52.980 | 36,73 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 1.466 | 1,02 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 54.761 | 37,17 | 53.136 | 36,84 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 54.761 | 37,17 | 54.602 | 37,86 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 54.761 | 37,17 | 54.602 | 37,86 |
| TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA | | 549 | 0,37 | 834 | 0,58 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 549 | 0,37 | 834 | 0,58 |
| TOTAL IIC | | 32.263 | 21,90 | 33.364 | 23,14 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 87.573 | 59,44 | 88.800 | 61,58 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 144.146 | 97,83 | 141.780 | 98,31 |
| Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles de EUR): | | | | | |
| PTBENKOM0012 - Bonos BANCO ESPIRITO SANTO 0,000 2049-01-21 | EUR | 307 | 0,21 | 273 | 0,19 |

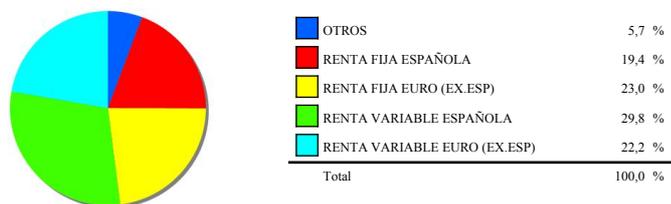
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Duración en Años



Area Geográfica



Divisas



3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

| | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|--------------------------------|---------------------------------|------------------------------|--------------------------|
| CASTELLUM AB 3,125% PERPETUO | Venta Plazo CASTELLUM AB 3,125% | 142 | Inversión |
| Total otros subyacentes | | 142 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 142 | |

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 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) El fondo no tiene participaciones significativas.

d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 932.400,20 euros, suponiendo un 0,64% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a alguna operación concreta con este depositario son 15 euros.

f) Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo del depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo el importe es de 932.400,20 euros suponiendo un 0,64% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a alguna operación concreta con este depositario son 15 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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.

Finalizamos un buen semestre en los mercados financieros, con rentabilidades positivas en los activos de riesgo, pese a que aún queda mucho para recuperar el nefasto 2022. Ha sido un periodo caracterizado por una macro contradictoria y sorpresas muy imprevistas, como la crisis bancaria de marzo-abril que se llevó por delante 166 años de historia de Credit Suisse, uno de los emblemas nacionales suizos.

En menos de una semana los cimientos del sistema financiero mundial se tambalearon, recordando la crisis de Lehman Brothers y sus réplicas, en los años 2008 y 2009. El colapso de Silicon Valley Bank (SVB), una entidad californiana de tamaño medio desconocida para la gran mayoría de inversores, generó una crisis bancaria a escala global que ha dado la vuelta a las previsiones económicas de todo el año. Los problemas de la banca regional de EE.UU. pronto se trasladaron a Europa a través de Credit Suisse, un gigante ya en horas bajas cuyos problemas amenazaron con amplificar la crisis, hasta que finalmente tuvo que ser rescatado por UBS.

La inflación y la política monetaria centran ahora la atención de los inversores, tras la resolución de la crisis del techo de deuda en EE.UU. y la continua estabilización de los episodios de estrés financiero anteriormente descritos, con Credit Suisse y la banca regional de EE.UU. como actores principales de la crisis de confianza en el sistema financiero global.

En el contexto Macroeconómico, la economía de Estados Unidos creció mucho más rápido en el primer trimestre que lo estimado previamente. El Producto Interior Bruto (PIB) de Estados Unidos se expandió a un ritmo mucho más rápido en los tres primeros meses de 2023 de lo estimado previamente, según la tercera estimación del dato publicado por el Departamento de Comercio. La economía americana experimentó un ascenso a una tasa anualizada del 2% en el primer trimestre, frente a la estimación anterior del 1,3%. Esta revisión al alza se fundamentó principalmente por el impulso de las exportaciones, el gasto del consumidor, el gasto del gobierno y la inversión de las empresas de construcción residencial.

La actividad manufacturera de Estados Unidos se contrajo en junio por segundo mes consecutivo al situarse en los 46,3 puntos desde los 48,4 anteriores, según el índice de gerentes de compras (PMI) manufacturero elaborado por S&P Global. La inflación de junio cayó al 3% en tasa interanual, frente al 4% registrado en mayo. Por su parte, la tasa subyacente, que excluye alimentos y energía, retrocedió medio punto, hasta el 4,8%, mientras que el consenso apuntaba a un 5%.

En Europa, la economía de la Eurozona entró en recesión técnica en el primer trimestre del año, pero ni este factor ni la inflación parecen hacer mella en un mercado de trabajo que, de momento, no da síntomas de flaqueza. El empleo aceleró tres décimas su avance hasta el 0,6% entre enero y marzo y la tasa de paro tocó un nuevo mínimo histórico en abril en el 6,5%. La inflación de la zona euro se frena al 5,5% en junio frente al 6,1% registrado en mayo, pero la subyacente repunta al 5,5% frente al 5,4% proyectado inicialmente, con lo que se sitúa dos décimas por encima del dato del mes anterior.

La pérdida de vigor en los principales indicadores de sentimiento económico a finales del 2T 2023, junto a algunos sobresaltos en la esfera geopolítica, también provocaron temores de una posible recesión mundial entre los inversores. En los mercados financieros, el complejo panorama se reflejó en movimientos de ida y vuelta en los principales activos de riesgo, que, en balance, cierran el semestre en positivo, aunque acortan notablemente las ganancias de las primeras semanas de junio.

El rally primaveral, se vio atenuado por la persistencia en las presiones inflacionistas y por el endurecimiento del tono por parte de los principales Bancos Centrales. Los costes laborales amenazan con tipos altos más tiempo y presionan la economía. El paro en mínimos en la Eurozona, las alzas salariales negociadas y el poder de fijación de precios con el que cuentan aún muchas empresas hacen prever que la inflación subyacente se mantendrá sobre el 5% hasta después del verano.

Los Bancos Centrales alertan de subidas de tipos adicionales. En sus reuniones de junio, los principales Bancos Centrales reiteraron la necesidad de mantener el sesgo restrictivo en la política monetaria bajo un escenario donde los tipos oficiales, si bien cada vez más cerca del techo, escalarían unas décimas adicionales y permanecerían elevados por un mayor periodo de tiempo. Junio arrancó con los inesperados aumentos de tipos en Canadá y Australia, cuyos Bancos Centrales habían decidido pausar el ciclo de subidas a inicios de este año. En EE. UU., la Reserva Federal mantuvo sin cambios los tipos oficiales en el rango 5,00%- 5,25%, en línea con lo esperado, si bien sorprendió al señalar al menos dos subidas más en lo que resta de año (según lo reflejado en el dot plot). Los implícitos en los mercados monetarios cotizan una elevada probabilidad de dos subidas adicionales, mientras que se aplaza a inicios de 2024 el inicio de las bajadas.

Por su parte, tal y como se esperaba, el BCE sí subió los tipos de interés en 25 p.b. en junio y situó la tasa de depósito y la de refinanciación en el 3,50% y 4,00%, respectivamente. Además, espoleado por la inercia en las presiones inflacionistas según la actualización de su cuadro macroeconómico, el BCE apuntó a un nuevo incremento de los tipos en julio, aunque bajo una estrategia de dependencia de los datos. Los mensajes más recientes de algunos miembros del BCE han puesto sobre la mesa la posibilidad de subidas adicionales en septiembre, un escenario que ya se cotiza en los implícitos monetarios.

El objetivo del BCE es que la inflación de la Eurozona se sitúe en el 2%, sin embargo, sus previsiones estiman que no se alcanzará hasta dentro de un par de años. Estos son los pronósticos del BCE sobre la inflación en la zona del euro: un 5,4% en 2023, un 3% en 2024 y un 2,2% en 2025. Para frenar este fenómeno económico, el Banco Central Europeo debía buscar una desaceleración del consumo, subiendo para ello aún más los tipos de interés. En el entorno actual, el mercado aún descuenta (al menos) dos subidas más del BCE (25 puntos básicos en julio y septiembre).

En este contexto, los mercados internacionales retomaron el movimiento alcista. En renta variable, los principales índices bursátiles avanzaron en junio, si bien bajo un patrón de más a menos (el índice MSCI global avanzó un 6,0% en la primera quincena de junio para luego caer en 0,3% en la segunda quincena) y de forma desigual por países y sectores. La bolsa en EE. UU. destacó en positivo (6,5% en junio y 15,9% desde el inicio de año para el S&P 500) y acortó el diferencial frente a los índices europeos (4,3% en junio y 16,0% desde el inicio de año para el Euro Stoxx 50). A nivel sectorial, la perspectiva de un escenario de tipos más elevados benefició el desempeño del sector bancario, al tiempo que el sector tecnológico atenuó su ritmo de avance, pese a que se mantiene a la cabeza del repunte bursátil en lo que va de año.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo sigue una estrategia de gestión a largo plazo, con una composición de cartera relativamente estable, enfocada a maximizar la rentabilidad para un perfil de riesgo moderado. La distribución de la cartera es mixta, con un gran peso en activos de renta fija y moderado en activos de renta variable. Cerramos un semestre positivo (+3,90%) motivado principalmente por el buen comportamiento tanto de los activos de renta variable como de renta fija.

Entendemos que estamos en un contexto para seguir añadiendo renta fija de alta calidad crediticia que nos permita devengar sin sobresaltos si la economía frena con mayor severidad de la prevista.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 20% BBG Barclays Euro AGG 3-5 years, 20% Bloomberg Euro High Yield Index TR y 60% Eurostoxx 50 NTR. El índice de referencia es a efectos meramente informativos y/o comparativos.

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

El ratio de gastos soportados en el presente ejercicio se situó en el 0,40% dentro de un nivel normal de gastos para este fondo que incluye los gastos por comisiones de gestión sobre patrimonio, depositario, de auditoría, etc. En el caso de Patrimonio Global FI al ser un fondo que invierte mayoritariamente en otras IIC y sociedades los gastos incluyen a los soportados en dichas inversiones. El desglose del Ratio de gastos sintético, para identificar qué parte del mismo se debe a la propia IIC (ratio de gastos directo) y qué parte se corresponde con la inversión en las IIC subyacentes (ratio de gastos indirecto), es el siguiente un 0,27% directo y un 0,13% indirecto. La evolución del patrimonio ha sido positiva con una subida del 2,13% en este ejercicio, el número de partícipes ha disminuido en 9, el total de partícipes en el fondo es de 260. La rentabilidad neta acumulada en el ejercicio es del 3,90%.

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

Los fondos gestionados por la SGIIC de la misma categoría de Renta variable mixta internacional obtuvieron una rentabilidad de 3,53%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Finalizamos el semestre con un peso del 73,73% en renta fija que contribuye un 2,08% (50% del resultado). Comenzamos el año con un peso del 69,41%. Hemos incrementado posiciones en bonos senior del sector financiero de alta calidad crediticia y sustituyendo vencimiento de los próximos 1-2 años por emisiones a 5 años aproximadamente.

La duración de la cartera se ha incrementado hasta el 2,87 desde 2,77 a cierre de 2022. Esperamos exceder de 3 en el segundo semestre. Hemos vendido con muy buen resultado empresas muy cíclicas y de baja calidad crediticia (Carnival) en línea con nuestro objetivo de seguir incrementando la calidad promedio de la cartera (ahora BB+) ante el riesgo creciente de un cierto freno al crecimiento.

Continuamos con un peso modesto en renta variable. Actual 19,53% (18,03% a cierre 2022). La contribución ha sido del 1,97% (47% del resultado). No hemos añadido posiciones en este periodo.

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 99,12%. El apalancamiento medio del periodo se sitúa en 16,21%.

d) Otra información sobre inversiones.

La entidad depositaria ha remunerado los importes mantenidos en cuenta corriente en las condiciones pactadas.

Otra información relevante

Operativa en préstamo de valores

NO APLICA

Inversiones clasificadas dentro del apartado 48.1.j

NO APLICA

Inversiones en situación de litigio

BESPL 4% VTO. 21/1/2019. Seguimos a la espera de la resolución del litigio que iniciamos a través de la firma portuguesa Abreu Abogados y coordinada en España por el Despacho Ramón & Cajal.

Inversiones en productos estructurados

NO APLICA

Gestoras en las que el fondo tenga invertido más del 10% de su patrimonio, Bestinver, SGIIC SA, Morgan Stanley Invest Management

Uso de Derivados

NO APLICA

Duración y TIR de la cartera al final del periodo (sobre patrimonio)

DUR:2,87 años

TIR: 7,65%

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 el valor liquidativo. La volatilidad anual del fondo se ha situado en el 2,79% disminuyendo respecto al semestre anterior. El nivel actual de volatilidad anual del fondo se encuentra en niveles inferiores en comparación con la volatilidad anual del Ibex 35, que se situó en el 10,77%. y de su benchmark (6,48%). También, la volatilidad anual del fondo es inferior a la volatilidad anual de la Letra del Tesoro con vencimiento a un año, que se situó en el 5,72%. 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 se ha situado este último semestre en el 4,86%, aumentando respecto al semestre anterior.

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 Circular6/2010 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 trimestre, el porcentaje de instrumentos derivados medidos por la metodología del compromiso sobre el patrimonio de la IIC es 7,32%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Actualmente el fondo no soporta ningún gasto correspondiente al servicio de análisis financiero sobre inversiones.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En el contexto actual de clara moderación de la inflación, pero de resiliencia en el crecimiento económico y un mercado laboral fuerte, los Bancos Centrales mantienen una retórica agresiva: no quieren dar por finalizada la lucha contra la inflación antes de tiempo. Es evidente que las subidas de tipos de interés afectan tanto a la actividad económica, y más todavía a la inflación, con cierta demora, por lo que calibrar exactamente qué nivel de tipos de interés es el adecuado para un enfriamiento suficiente de la economía que empuje a la baja a la inflación es una tarea muy compleja.

Hay demasiada incertidumbre como para asegurar qué nivel de tipos de interés son necesarios para devolver la inflación al objetivo del 2% sin pasarse de frenada. Sin embargo, los Bancos Centrales se encuentran con una resistencia de los indicadores económicos que invita a continuar subiendo los tipos de interés.

Bajo estas circunstancias, la estrategia de política monetaria parece seguir pasando por nuevas subidas de tipos de interés, pero a un ritmo más gradual, tal y como descuentan los mercados monetarios. Consideramos que los tipos de interés oficiales de los Bancos Centrales todavía tienen algo de recorrido al alza, y con altísima probabilidad tanto la Fed como el BCE volverán a incrementar los tipos en julio y, muy probablemente, veremos una nueva subida tras el verano, aunque el final del ciclo de subidas de tipos debería estar cerca.

10. Información sobre la política de remuneración.

No aplicable.

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

No aplicable.