

MUTUAFONDO VALORES SMALL & MID CAPS, FI

Nº Registro CNMV: 1594

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

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:** AA-

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://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

clientes@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: 6, 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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,14	0,20	0,43	0,03
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,15	0,36	0,14	-0,41

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	85.960,52	89.499,95	1.073,00	1.113,00	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO
CLASE L	69.123,05	79.358,63	13,00	13,00	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE A	EUR	28.281	38.780	34.793	47.826
CLASE L	EUR	23.044	43.274	24.435	41.950

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE A	EUR	328,9945	404,2112	340,6924	330,7341
CLASE L	EUR	333,3722	407,5422	342,1048	331,6185

(*)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	0,34	0,00	0,34	1,01	0,00	1,01	mixta	0,01	0,03	Patrimonio
CLASE L	al fondo	0,18	0,00	0,18	0,52	0,00	0,52	mixta	0,01	0,03	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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-18,61	-9,59	-6,24	-3,99		18,64	3,01	17,82	7,85

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,30	23-09-2022	-3,83	24-01-2022	-11,85	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	2,10	29-07-2022	4,10	09-03-2022	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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	19,31	17,49	17,44	22,88	13,05	12,51	25,68	10,95	6,75
Ibex-35	20,76	16,38	20,51	24,93	18,20	16,20	34,14	12,38	139,08
Letra Tesoro 1 año	0,86	1,14	0,85	0,38	0,26	0,19	0,39	0,16	0,15
BENCHMARK MUTUAFONDO VALORES FI (DESDE 02/01/2015)	20,00	17,76	23,76	18,20	15,28	14,15	31,18	11,17	9,76
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	12,66	12,66	11,88	11,49	11,25	11,25	11,90	8,22	7,45

(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.

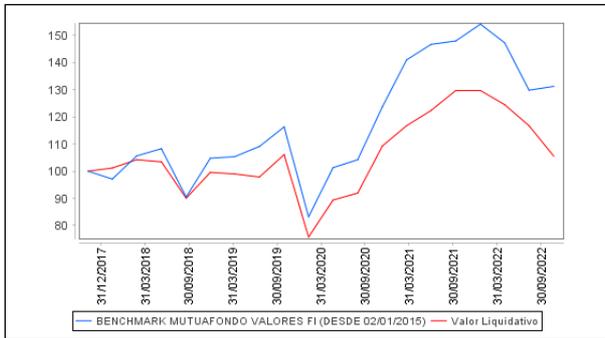
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,15	0,39	0,38	0,38	0,38	1,28	1,03	0,88	0,54

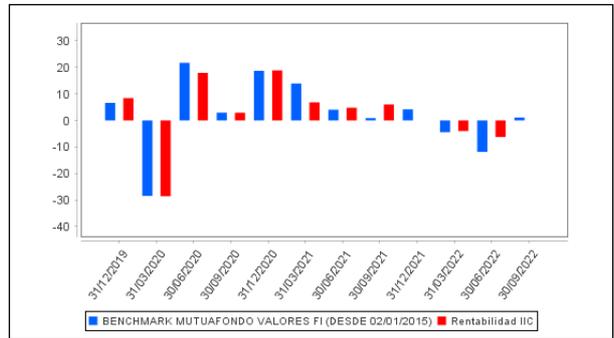
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



A) Individual CLASE L .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-18,20	-9,44	-6,08	-3,82	0,17	19,13	3,16		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,29	23-09-2022	-3,83	24-01-2022		
Rentabilidad máxima (%)	2,10	29-07-2022	4,10	09-03-2022		

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	19,31	17,49	17,43	22,88	13,05	12,52	25,68		
Ibex-35	20,76	16,38	20,51	24,93	18,20	16,20	34,14		
Letra Tesoro 1 año	0,86	1,14	0,85	0,38	0,26	0,19	0,39		
BENCHMARK MUTUAFONDO VALORES FI (DESDE 02/01/2015)	20,00	17,76	23,76	18,20	15,28	14,15	31,18		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	14,18	14,18	13,61	13,57	13,84	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.

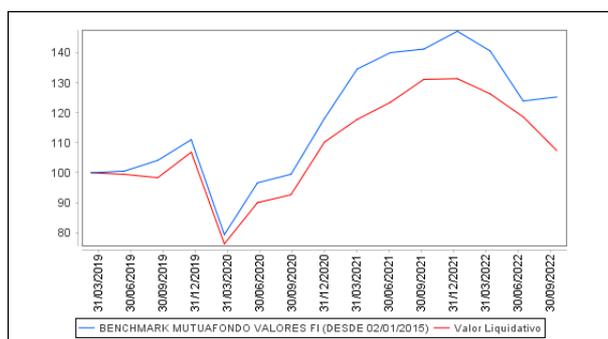
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,66	0,22	0,22	0,22	0,22	0,87	0,88	0,67	

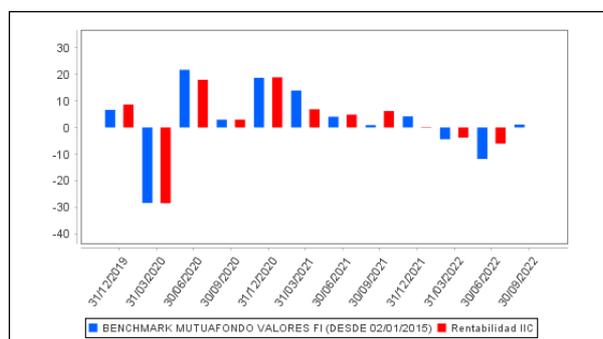
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro	1.765.223	8.700	-1
Renta Fija Internacional	88.238	484	6
Renta Fija Mixta Euro	332.988	4.912	-2
Renta Fija Mixta Internacional	764.690	7.106	-1
Renta Variable Mixta Euro	29.716	44	-2
Renta Variable Mixta Internacional	572.322	4.877	-2
Renta Variable Euro	98.266	939	-9
Renta Variable Internacional	563.098	17.814	-3
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	49.917	868	-4
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	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	196.303	2.373	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.278.432	1.826	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	62.014	2.103	-2
Total fondos	5.801.208	52.046	-1,32

*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	43.388	84,54	53.435	86,49
* Cartera interior	12.153	23,68	13.261	21,46
* Cartera exterior	31.233	60,85	40.174	65,03
* Intereses de la cartera de inversión	2	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	7.414	14,45	9.291	15,04
(+/-) RESTO	521	1,02	-945	-1,53
TOTAL PATRIMONIO	51.324	100,00 %	61.781	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)	61.781	65.437	82.054	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-7,87	0,50	-27,14	-1.594,42
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,09	-6,06	-19,60	40,70
(+) Rendimientos de gestión	-8,79	-5,59	-18,51	47,64
+ Intereses	0,00	-0,01	-0,01	-145,25
+ Dividendos	0,48	1,53	2,13	-70,63
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-8,40	-6,43	-6,84	22,70
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,76	-0,58	-2,04	22,97
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,11	-0,10	-0,16	4,49
± Otros rendimientos	0,00	0,00	-11,59	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,31	-0,48	-1,11	-39,06
- Comisión de gestión	-0,26	-0,26	-0,78	-4,84
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,03	-9,22
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,11	-4,44
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-12,18
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,18	-0,19	-97,91
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,02	50,22
+ 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	0,01	0,01	0,02	50,22
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	51.324	61.781	51.324	

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

3. Inversiones financieras

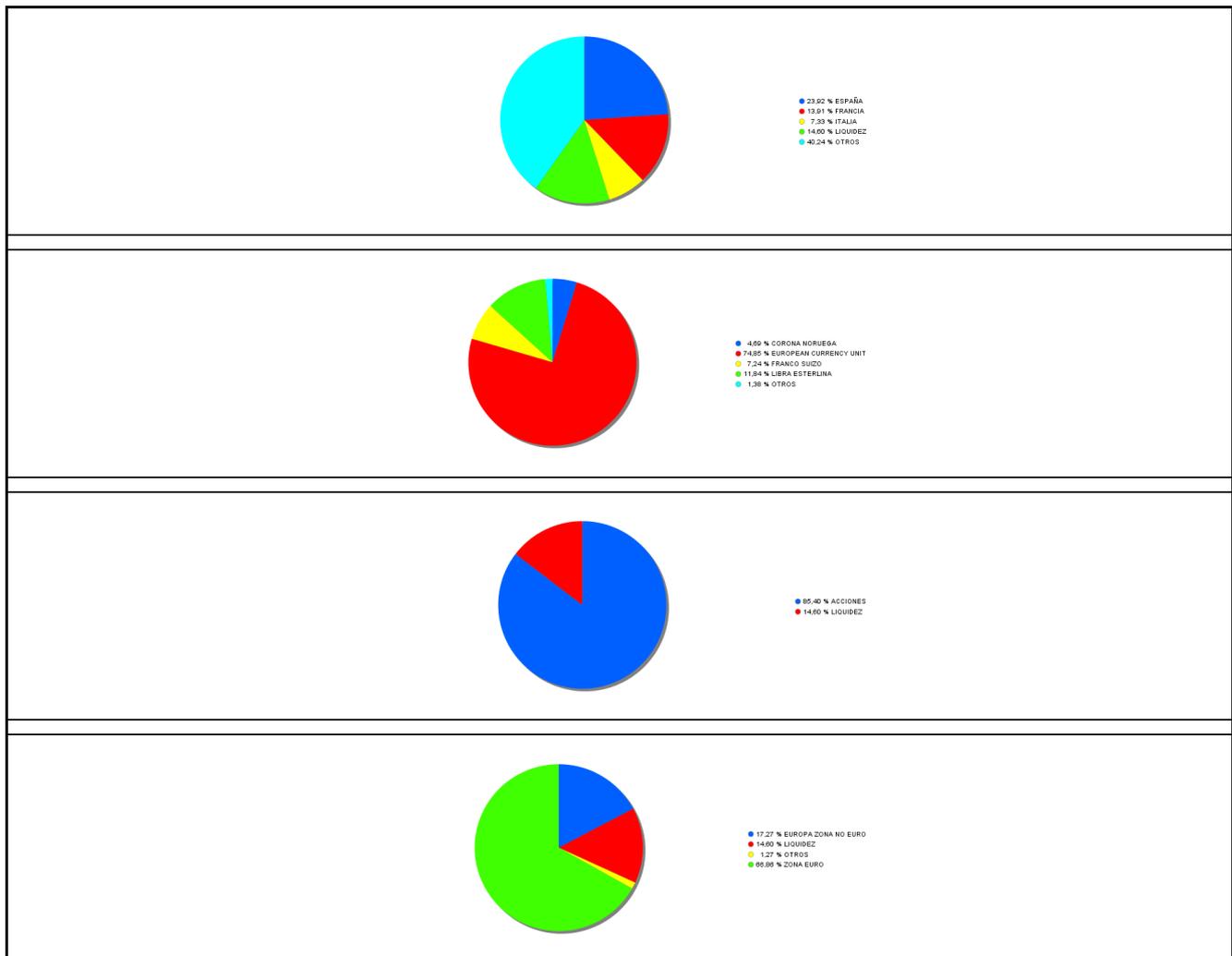
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	12.154	23,68	13.261	21,46
TOTAL RENTA VARIABLE	12.154	23,68	13.261	21,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	12.154	23,68	13.261	21,46
TOTAL RV COTIZADA	31.231	60,85	40.174	65,03
TOTAL RENTA VARIABLE	31.231	60,85	40.174	65,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	31.231	60,85	40.174	65,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	43.385	84,53	53.435	86,49

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	1.554	Inversión
STOXX EUROPE MID 200	Compra Futuro STOXX EUROPE MID 200 50 Física	3.157	Inversión
Total subyacente renta variable		4711	
TOTAL OBLIGACIONES		4711	

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

<p>a) Existe un Partícipe significativo de manera directa con un 23,74% sobre el patrimonio de la IIC y de manera indirecta un 0,80%.</p> <p>d.) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 15.437.783,85 euros, suponiendo un 25,04% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 222,05 euros.</p>
--

d) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 2.360.572,36 euros, suponiendo un 3,83% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a alguna operación concreta con este depositario son 1.243,95 euros.

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.

El tercer trimestre del año comenzaba con rebotes generalizados, tanto en los mercados de renta fija como en los de renta variable; pero el endurecimiento en el lenguaje de los bancos centrales durante su reunión anual en Jackson Hole, a finales de agosto, nos ha llevado a cerrar el trimestre marcando nuevos mínimos. Aunque la bolsa mundial (MSCI World Euro Hedged) pierde casi un 5% durante el trimestre y acumula una caída del 23% en el año, las pérdidas más llamativas se vuelven a concentrar en el mercado de bonos (Bloomberg Global Aggregate Eur Hedged), que se deja más de un 4% en el periodo y acumula descensos cercanos al 15% en 2022. Las pérdidas son también muy notables en los mercados de materias primas, que empiezan a descontar que la fuerte desaceleración económica que quieren generar los bancos centrales para frenar la inflación nos va a llevar a un entorno de menor demanda y, por lo tanto, menores precios. El petróleo, por ejemplo, se deja casi un 25% en el trimestre y ya ha borrado la mayor parte de las ganancias de principios de año. Solamente el dólar, que además de comportarse como un activo refugio se beneficia de la mayor capacidad relativa de la Fed para subir los tipos de interés, arroja ganancias en el periodo, en el que se aprecia un 7%. En lo que va de año, las curvas de tipos de referencia en EE.UU. y Europa se han desplazado al alza 230 puntos básicos de media. Típicamente, los años de caída en la bolsa suelen coincidir con buenos años de bonos y viceversa. Esta correlación negativa hace que, históricamente, los productos balanceados se hayan comportado bien en cualquier escenario. Sin embargo, en 2022 estamos viviendo un entorno de caídas abruptas en ambas clases de activos. Esto hace que el típico producto 60/40, que invierte en renta fija y renta variable en esas proporciones, esté sufriendo su peor año, con mucha diferencia, de los últimos 60. Pero en este contexto, en que prácticamente todos los activos están en números rojos, evitar las pérdidas ha sido casi imposible.

El gran debate en los mercados sigue siendo la inflación. Uno tras otro, todos los banqueros centrales, a excepción del japonés, han ido suscribiendo la tesis de que es necesario seguir subiendo los tipos de interés para frenar la espiral de precios, incluso si esto nos lleva a una recesión. Esto hace que las curvas descuenten fuertes subidas en los tipos de intervención durante los próximos meses. En EE.UU., los futuros de tipos apuntan a tres subidas adicionales, hasta llevar los tipos al 4,5% durante el primer trimestre de 2023. En la Eurozona, el mercado descuenta que el tipo de depósito alcanzará el 2,75% a mediados de ese año, lo que supone 200 puntos básicos adicionales de subida desde los niveles actuales (0,75%). La mayor parte de los indicadores adelantados de actividad económica alertan que Europa está a las puertas de una recesión económica. El caso americano es menos claro porque ellos parten de una economía en pleno empleo y menos expuesta al aumento de los costes energéticos por su limitada exposición al conflicto de Ucrania.

Sin embargo, cuanto más hawkish son los bancos centrales, más bajan las expectativas de crecimiento e inflación. El euríbor a 12 meses, referencia de la mayor parte de las hipotecas a tipo variable en España, ha subido 305 puntos básicos en lo que va de 2022, la mayor subida en un año de su historia. Si a este aumento en el coste hipotecario le sumamos la subida en los precios de la energía, la alimentación y el transporte, el impacto en la renta disponible de las familias y en el crecimiento económico puede ser muy notable.

En renta variable, gran parte de la caída de los índices en lo que va de 2022 se explica por el movimiento en los tipos de interés y no tanto por los beneficios empresariales, que, en el caso de Europa además se han revisado al alza en 2022 por la contribución de sectores como el de energía o materiales y también por la apreciación del dólar. Los mercados representativos más castigados en el trimestre han sido los emergentes, con caídas del 11,57%, seguidos por Ibex 35 (-8,28%). EE.UU lo hace peor que Europa (-4,88% vs -3,71% Europa). Japón por su parte cae sólo un -0,79%. La renta fija privada también se ve contagiada y los diferenciales amplía considerablemente, especialmente en High Yield (+60 pbb)

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Después de las fuertes caídas experimentadas en la primera mitad del año, comenzamos el trimestre habiendo aumentado tácticamente posiciones en renta variable, que deshicimos a partir de la última semana de julio. La situación macro ha seguido empeorando y eso nos ha llevado a tener un sesgo más defensivo, primero bajando niveles y posteriormente aumentando las inversiones en compañías o fondos de inversión con un mayor componente de fortaleza de balance y generación de caja. Geográficamente aumentamos el peso relativo en EE.UU frente a Europa y bajamos emergentes. Pensamos que mientras la política monetaria siga siendo tan restrictiva, estas economías van a sufrir más, a pesar que los niveles de valoración son ya muy atractivos.

En renta fija, hemos ido aumentando duración en las carteras, principalmente a través del bono americano. En crédito, hemos aumentado el peso de relativo de bonos de alta calidad (Investment Grade) frente a los de alto rendimiento (High Yield). En divisas, nos hemos mantenido ligeramente por debajo de niveles neutrales de exposición a dólar.

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. En el periodo el fondo tuvo una rentabilidad de -9,44 % en línea con su índice de referencia que se deja un 8,95%. 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 1,15% en el periodo para la clase A, en un 0,66% 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 negativa disminuyendo este periodo un 27,07% en la clase A, y un 46,75% en la clase L, el número de partícipes ha disminuido en 40 para la clase A, el total de partícipes del fondo asciende a 1.086, la rentabilidad neta en el ejercicio del fondo se ha situado en un -18,61% para la clase A y un -18,20% 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 -2,76% en el periodo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo tiene un excelente 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 Barco, Lancashire Holdings y Navigator. En el otro extremo los valores que más rentabilidad detraen son Bakkafrøst, Colonial y Elis. El fondo reduce ligeramente el nivel de inversión, hasta el 91%, con relativamente pocos cambios en los últimos dos meses. Se vende la posición en Navigator y en Aedas y se compra OPD Energy. Adicionalmente se incrementa el peso en Inmobiliaria Colonial, Almirall y en Hochtief. A nivel sectorial, el mayor peso se encuentra en compañías industriales, con un 24,1% (Aeropuertos de Zurich, Hochtief, FCC, Elis, IAG y Metso entre otras). Los materiales representan el 12,4% de la cartera (Verallia, Corticeira, Corbion, Recticel, Lundin Mining). En financieras hay un 10%, con una exposición significativa a seguros (Grupo Catalana Occidente, Lancashire, KBC Ancora?). Por debajo de 10% encontramos sectores como inmobiliario (Inmobiliaria Colonial, Merlin Properties y Great Portland), salud (Carl Zeiss, Amplifon y Almirall), eléctricas (Enagas, OPD Energy y Grenergy), comunicación (Cellnex, Ubisoft, Inwit), consumo básico (Bakkafrøst), tecnología

(Barco, Link Mobility y Software AG), energía (Technip Energies) y consumo discrecional (Trigano).

Hemos incorporado :

Hochtief: empresa constructora alemana con operaciones en las Américas, Asia Pacífico y Europa. Resultados positivos en el último trimestre y en proceso de operaciones corporativas que aumentan su atractivo.

Inmobiliaria Colonial: posee una cartera de oficinas en zonas "prime" de Madrid, Barcelona y París. En este entorno de alta inflación se va a ver beneficiada en las rentas que recibe por alquileres, mientras que, con una gran parte de su deuda a tipo fijo, no va a sufrir por las subidas de tipos en cuanto a apalancamiento financiero. Actualmente la cotización de la acción está por debajo de su NAV (valoración de los activos menos la deuda).

OPD Energy: es una compañía que desarrolla y explota parques fotovoltaicos y eólicos con presencia en España, Chile, Méjico y EEUU fundamentalmente. Tiene un "pipeline" interesante y una valoración muy atractiva.

Almirall: compañía farmacéutica, cuyo producto clave está en desarrollo y es un medicamento para dermatitis atópicas, donde tiene derechos en Europa y cuyo principal competidor es un medicamento de Sanofi. A partir de 2024 este medicamento comenzará a contribuir positivamente. El resto de medicamentos tradicionales (Almax, Ebastel?) están yendo muy bien, y pese a haber terminado la patente siguen en crecimiento en ventas.

Verallia: compañía de calidad cuyo negocio consiste en fabricar botellas de vidrio. Es una industria muy estable que ha sido capaz de traspasar las subidas de precios de costes a sus clientes (incremento en precios del 15% en el primer semestre). Tienen los costes energéticos cubiertos para los próximos 3 años. Las perspectivas para los próximos meses son favorables con una demanda estable.

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 98,68% y el apalancamiento medio es del 7,49%.

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 -0,10%.

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 17,49% para la clase A y 17,49% para la clase L en el último trimestre, aumentando ligeramente respecto al trimestre 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 (17,76%) y a la volatilidad anual de la Letra del Tesoro con vencimiento a un año, que se situó en el 1,14%. Por el contrario, se sitúa en niveles superiores a los de la volatilidad anual del Ibex 35, que se situó en 16,38%.

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 trimestre en el 12,66% y

14,18% para la clase L, aumentando para ambas clases respecto a los últimos trimestres.

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 8,15%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En relación al derecho de voto y ejercicio de los mismos, la IIC no ha realizado ninguna operación con estas características. Mutuactivos, SGIIC, S.A. cuenta con una política escrita en relación al ejercicio de los derechos de voto de las IIC que gestiona. Dicha política establece que Mutuactivos Gestión, SGIIC, S.A. ejercerá, en todo caso, los derechos de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas de las sociedades españolas en las que las IIC gestionadas, de manera individual o conjuntamente, mantengan una participación superior al 1% del capital social de la compañía, y dicha participación tenga una antigüedad superior a un año. En caso de que las IIC gestionadas no cuenten con la referida participación, la política de Mutuactivos SGIIC, S.A. es delegar el voto depositario de la IIC.

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.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Creemos que la inflación irá bajando durante los próximos meses, a medida que el descenso en el precio de la energía empieza a tener impacto en la comparativa interanual. Este descenso será paulatino en la medida en que algunos factores, como los salarios o el coste de la vivienda, todavía van a mantener una tendencia alcista en los próximos meses. La inflación caerá más rápido en EEUU que en Europa, mucho más expuesta a la volatilidad del precio del gas desde el inicio del conflicto en Ucrania.

Sin embargo, aun sabiendo que seguramente ya hemos visto el pico de inflación, los bancos centrales van a seguir manteniendo una política monetaria muy restrictiva. Su credibilidad ya está en juego y no querrán cometer el error de parar demasiado pronto para que rectificar después, como le ocurrió a la Reserva Federal a principios de los años 80. Esto va a seguir provocando volatilidad en los mercados, especialmente en los de renta fija.

Las fuertes caídas experimentadas en las bolsas en lo que va de año se explican, fundamentalmente, por el repunte de los tipos de interés. Sin embargo, pensamos que las expectativas de beneficios siguen siendo excesivamente altas y, en un entorno de fuerte desaceleración económica, como el que estamos esperando, los beneficios van a sufrir.

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	%
ES0177542018 - Acciones IAG SA	EUR	552	1,07	683	1,11
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	1.027	2,00	1.278	2,07
ES0139140174 - Acciones INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.	EUR	2.101	4,09	1.250	2,02
ES0122060314 - Acciones FCC	EUR	1.126	2,19	1.310	2,12
ES0130960018 - Acciones ENAGAS SA	EUR	893	1,74	1.270	2,06
ES0105066007 - Acciones CELLNEX SA	EUR	946	1,84	1.178	1,91
ES0105079000 - Acciones GREENERGY RENOVABLES	EUR	1.509	2,94	1.756	2,84
ES0116920333 - Acciones CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	943	1,84	1.169	1,89
ES0105287009 - Acciones AEDAS HOMES	EUR	0	0,00	1.161	1,88
ES0157097017 - Acciones ALMIRALL SA	EUR	1.691	3,30	1.582	2,56
ES0105621009 - Acciones PROFITHOL SA	EUR	532	1,04	576	0,93
ES010544003 - Acciones OPDENERGY HOLDINGS SA	EUR	834	1,62	0	0,00
ES0622060954 - Derechos FCC	EUR	0	0,00	48	0,08
TOTAL RV COTIZADA		12.154	23,68	13.261	21,46
TOTAL RENTA VARIABLE		12.154	23,68	13.261	21,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		12.154	23,68	13.261	21,46
DE000A2GS401 - Acciones SOFTWARE AG-REG	EUR	878	1,71	1.261	2,04
GB00BF5H9P87 - Acciones GREAT PORTLAND ESTATES PLC	GBP	341	0,66	480	0,78
PTPTI0AM0006 - Acciones NAVIGATOR CO SA/THE	EUR	0	0,00	2.150	3,48
BMG5361W1047 - Acciones LANCASHIRE HOLDINGS LTD	GBP	1.195	2,33	1.059	1,71
FO000000179 - Acciones BAKKAFFROST P/F	NOK	0	0,00	2.315	3,75
GB0033986497 - Acciones ITV	GBP	393	0,76	488	0,79
CH0012410517 - Acciones BALOISE HOLDING	CHF	1.216	2,37	1.540	2,49
NO0010310956 - Acciones SALMAR ASA	NOK	1.544	3,01	0	0,00
DE0005313704 - Acciones CARL ZEISS MEDITEC AG	EUR	956	1,86	1.083	1,75
FI0009014575 - Acciones METSU OUTOTEC	EUR	1.155	2,25	1.287	2,08
CH0319416936 - Acciones FLUGHAFEN ZURICH AG-RE	CHF	1.525	2,97	1.542	2,50
CA5503721063 - Acciones LUNDIN MINING CORP	CAD	644	1,26	809	1,31
FR0012435121 - Acciones ELIS SA	EUR	1.460	2,84	1.907	3,09
FR0000054470 - Acciones UBISOFT ENTERTAINMENT SA	EUR	591	1,15	935	1,51
IT0004056880 - Acciones AMPLIFON SPA	EUR	1.352	2,63	1.571	2,54
NL0014559478 - Acciones TECHNIP ENERGIES NV	EUR	1.446	2,82	1.583	2,56
BE0974362940 - Acciones BARCO NV	EUR	22	0,04	1.510	2,44
BE0003867844 - Acciones KBC ANCORA	EUR	1.689	3,29	1.890	3,06
DE0006070006 - Acciones HOCHTIEF AG	EUR	1.330	2,59	1.126	1,82
LU0569974404 - Acciones ARCELOR	EUR	1.095	2,13	1.250	2,02
IT0000076486 - Acciones DANIELI & CO-RSP	EUR	1.430	2,79	1.675	2,71
NL0010583399 - Acciones CORBION NV	EUR	1.122	2,19	1.348	2,18
IT0005090300 - Acciones INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	943	1,84	1.089	1,76
PTCOR0AE0006 - Acciones CORTICEIRA AMORIN SGPS S.A	EUR	1.223	2,38	1.419	2,30
BE0003656676 - Acciones RECTICEL	EUR	768	1,50	870	1,41
BE0003789063 - Acciones DECEUNINCK NV	EUR	786	1,53	973	1,57
FR0005691656 - Acciones TRIGANO SA	EUR	951	1,85	1.048	1,70
GB0009465807 - Acciones WEIR GROUP PLC/THE	GBP	1.551	3,02	1.642	2,66
NO0010894231 - Acciones LINK MOBILITY GROUP HOLDING	NOK	311	0,61	557	0,90
FR0013258662 - Acciones ALD SA	EUR	874	1,70	1.098	1,78
FR0013447729 - Acciones VERALLIA	EUR	1.746	3,40	1.839	2,98
BE6334411202 - Derechos BARCO NV	EUR	0	0,00	30	0,05
CH0012627250 - Acciones HBM HEALTHCARE IVST-A	CHF	695	1,35	801	1,30
TOTAL RV COTIZADA		31.231	60,85	40.174	65,03
TOTAL RENTA VARIABLE		31.231	60,85	40.174	65,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		31.231	60,85	40.174	65,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		43.385	84,53	53.435	86,49

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)

