

MUTUAFONDO DIVIDENDO, FIL

Nº Registro CNMV: 54

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

Gestora: 1) MUTUACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** Ernst & Young SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+

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: 27/03/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: RENTA VARIABLE EURO Perfil de Riesgo: Muy alto.

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá más del 75% de la exposición total en activos de renta variable, principalmente de elevada rentabilidad por dividendo, y el resto en activos de renta fija, sin predeterminación en cuanto al emisor, el mercado en que coticen, la duración, el rating de la emisión o del emisor (incluidos activos sin calificación crediticia), la divisa o el nivel de capitalización. También se podrá invertir en depósitos sin límite de vencimiento en entidades de crédito de la UE o de Estados Miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial, y en instrumentos del mercado monetario, cotizados o no. Al menos el 70% de la exposición total en renta variable se invertirá en emisores del área euro. La concentración de la inversión en cada valor será libre y razonada en función de la visión del equipo gestor, con una concentración máxima por activo inferior al 30% de la exposición total. Dos veces al año, se repartirá a los partícipes que lo sean a 15 de febrero y 15 de julio de cada año o siguiente día hábil hasta un 100% de los dividendos acumulados obtenidos por los activos de la cartera desde la última fecha de reparto, neto de retenciones en origen en el caso de activos internacionales. El valor liquidativo del día correspondiente a estas fechas de reparto recogerá una disminución equivalente al dividendo devengado. El pago del dividendo se hará efectivo en la cuenta corriente de cada partícipe dentro de los siguientes tres días hábiles al día de corte del dividendo y estará sujeto a la retención vigente en cada momento. La máxima exposición a riesgo divisa será del 30%. El perfil de riesgo del FIL es muy alto por la exposición del fondo a activos de renta variable y por tanto se estima que se podrán atender puntualmente las peticiones de reembolso dentro de los plazos previstos en el presente folleto. El apalancamiento del fondo no superará el 200% de su patrimonio. El endeudamiento máximo será del 100% del patrimonio (mediante línea de crédito bancario), y se usará para gestionar la liquidez en caso de necesidad, facilitar suscripciones y reembolsos o aprovechar oportunidades de inversión. No se han firmado acuerdos de garantía

financiera. El fondo tiene la intención de utilizar las técnicas de gestión eficiente de la cartera a que se refiere el artículo 18 de la Orden EHA/888/2008. En concreto, de forma puntual y siempre con el objetivo de gestionar la liquidez del fondo de forma eficiente, se realizarán adquisiciones temporales de activos de renta fija pública de la Eurozona con pacto de recompra con un vencimiento máximo de 7 días. Excepcionalmente podrán realizarse adquisiciones temporales de activos de renta fija pública de la Eurozona con un vencimiento máximo de hasta 180 días. En este caso, el riesgo de contrapartida estará mitigado por estar la operación colateralizada por el activo adquirido. Estas operaciones resultarán eficaces en relación a su coste y se realizarán con entidades financieras de reconocido prestigio en el mercado, no pertenecientes al grupo económico de la gestora.

Operativa en instrumentos derivados

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.a) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Participaciones, partícipes y patrimonio

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE A	842.920	382	EUR	2	100.000,00 Euros	SI	49.867	64.324	127.344	114.188
CLASE L	1.469.327	5	EUR	2	100.000,00 Euros	SI	86.749	107.773	0	0

Valor liquidativo (*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2019	2018	2017
CLASE A	EUR			31-03-2020	59,1593		90,0148	82,3664	88,7519
CLASE L	EUR			31-03-2020	59,0401		89,7999		

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

(*)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	0,21	0,00	0,21	0,21	0,00	0,21	mixta	0,01	0,01	Patrimonio
CLASE L	al fondo	0,17		0,17	0,17		0,17	patrimonio	0,01	0,01	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es fondo

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2019	2018	2017	Año t-5
	-34,28	15,11	-1,65	11,41	

El último VL definitivo es de fecha: 31-03-2020

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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	44,52	44,52	10,63	11,89	9,31	10,42	12,77	9,47	
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	12,20	12,20	8,38	8,63	8,78	8,38	8,82	9,16	
LET. TESORO 1 AÑO	0,45	0,45	0,37	0,22	0,15	0,25	0,67	0,59	0,00
VaR condicional del valor liquidativo(iii)									

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

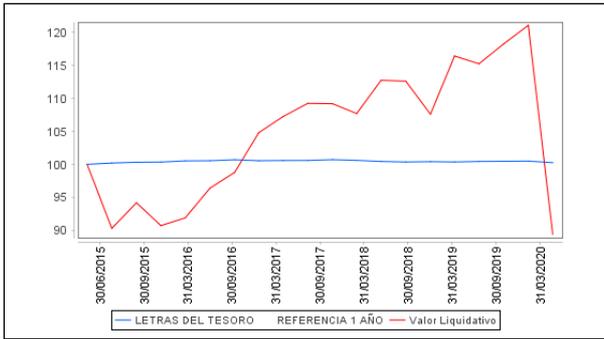
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Anual			
		2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,38	0,70	0,67	0,58	3,36

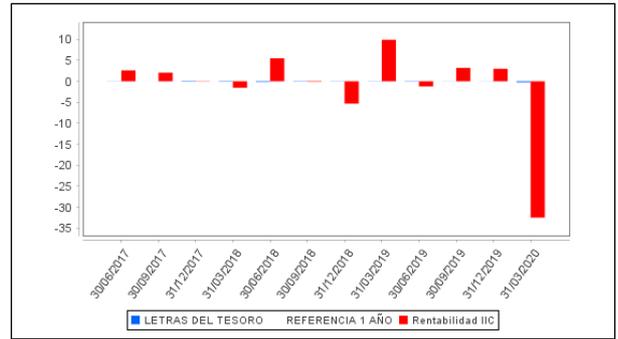
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas 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 trimestral de los últimos 3 años



CLASE L .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	-34,25				

El último VL definitivo es de fecha: 31-03-2020

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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	44,52	44,52	10,63						
VaR histórico del valor liquidativo(ii)									
LET. TESORO 1 AÑO	0,45	0,45	0,37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VaR condicional del valor liquidativo(iii)									

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

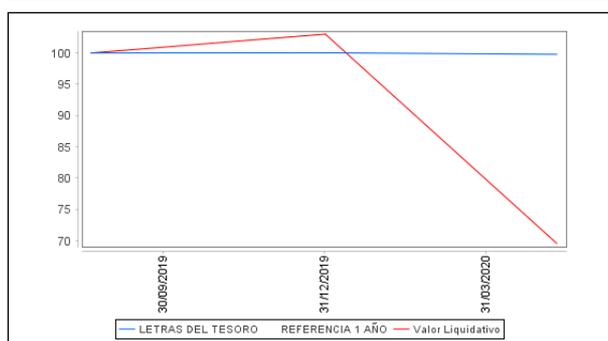
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Anual			
		2019	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,35	0,79			

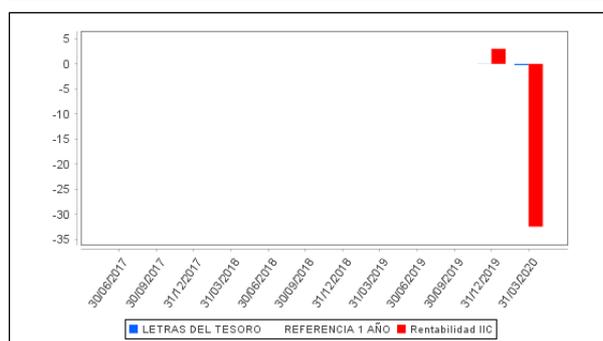
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas 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 trimestral de los últimos 3 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	119.715	87,63	157.746	91,66
* Cartera interior	81.766	59,85	92.424	53,70
* Cartera exterior	37.949	27,78	65.322	37,96
* 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)	12.688	9,29	12.542	7,29
(+/-) RESTO	4.213	3,08	1.810	1,05
TOTAL PATRIMONIO	136.616	100,00 %	172.097	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	172.097	167.924	172.097	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	19,20	-0,50	19,20	-3.821,84
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-40,82	2,94	-40,82	-1.438,66
(+) Rendimientos de gestión	-40,60	3,23	-40,60	-1.312,27
(-) Gastos repercutidos	-0,22	-0,29	-0,22	-27,48
- Comisión de gestión	-0,19	-0,20	-0,19	-7,52
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,09	-0,03	-69,04
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	136.616	172.097	136.616	

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

3. Inversiones financieras

Las inversiones financieras del fondo están posicionadas de manera correcta en función del perfil de sus inversores presentes, teniendo en cuenta su condición de Fondo de inversión libre.

En los fondos invertidos de renta variable, hemos aprovechado las caídas, en muchos casos indiscriminadas, para rotar las carteras hacia compañías de gran calidad que, ahora sí, cotizan a precios atractivos. Aunque a corto plazo sus negocios se vayan a ver afectados por la recesión que se avecina, creemos que su solidez financiera y sus ventajas competitivas les permitirán recuperarse sin problemas cuando la economía repunte. En los fondos de renta fija, hemos utilizado el exceso de liquidez para invertir en deuda privada de alta calidad que, sin haber sufrido tanto como la deuda subordinada o el high yield, ofrece una buena rentabilidad para su nivel de riesgo. Gran parte de estas compras se han realizado en el mercado primario, aprovechando que muchas compañías han salido en busca de financiación, ofreciendo primas interesantes a los inversores. También hemos realizado algunas compras de carácter oportunista en deuda subordinada e híbridos corporativos, particularmente en emisiones cuyas características técnicas ofrecen mayores niveles de protección. Por último, en los fondos mixtos, hemos actuado siguiendo la disciplina que marcan nuestros modelos de control del riesgo. Esto nos ha obligado a ir reduciendo exposición durante la corrección, llevándonos, en algunos casos, a recortar el peso en activos de renta variable de manera muy significativa. Aunque esta disciplina de gestión nos ha protegido bastante hasta ahora, es previsible que nuestros modelos nos obliguen a mantener un perfil de riesgo muy defensivo mientras la volatilidad de los mercados se mantenga elevada. Esto limitará mucho las pérdidas ante posibles nuevas caídas, pero también el potencial en las subidas, si se llegasen a producir.

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 de 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 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. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,01

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

- a) Existe un Partícipe significativo que de manera directa supone el 56,16% sobre el patrimonio de la IIC y de manera indirecta un 0,01 %.
- d) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 519.911,65 euros, suponiendo un 0,32 % sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.
- e) Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, en la que han actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas el importe es de 2.418.961,55 euros suponiendo un 1,47 % sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a alguna operación concreta con este depositario son 8.211,55 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 2.418.961,55 euros suponiendo un 1,47 % sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a alguna operación concreta con este depositario son 8.211,55 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 primer trimestre de 2020 ha estado claramente marcado por la crisis del Covid 19. La expansión global de esta pandemia ha forzado a tomar medidas de confinamiento de la población en la mayoría de los países afectados, paralizando la actividad económica y generando un fuerte repunte del desempleo. Aunque todavía es pronto para hacer un balance final del impacto económico de esta crisis, los indicadores adelantados apuntan a una recesión comparable a la que siguió a la Crisis Financiera de 2008.

Además del aumento del paro y sus efectos en el consumo, la paralización de la actividad económica está generando graves problemas financieros para muchas empresas que, sin poder facturar, no generan la liquidez que necesitan para hacer frente a sus compromisos más inmediatos. Esto es particularmente preocupante para las pequeñas y medianas empresas, que no disponen de los recursos financieros para resistir una interrupción de su actividad durante mucho

tiempo. Empresas que hace un par de meses eran rentables y solventes hoy luchan por sobrevivir.

Los mercados han reaccionado a este cambio de expectativas económicas con correcciones históricas en todos los activos de riesgo. Desde los máximos del día 19 de febrero hasta los mínimos alcanzados solo un mes después, el 23 de marzo, las bolsas mundiales (MSCI World) cayeron un 34%, casi sin distinción entre áreas geográficas o sectores económicos. Aunque esta caída es menos profunda que las sufridas tras la Burbuja Tecnológica de 2000 o la Crisis Financiera de 2008 (cuando las pérdidas alcanzaron el 51% y 56%, respectivamente), habría que remontarse hasta octubre de 1987 para ver una caída tan abrupta. Por su parte, la renta fija privada también experimentó caídas inusualmente fuertes: mientras la deuda privada de alta calidad crediticia caía en torno al 5%, la deuda privada de menor calidad crediticia y la deuda de países emergente experimentaban caídas del entorno del 20%, en media. Por último, cabe también mencionar la caída del crudo, que se desplomó un 56% en el periodo tras la desaparición, de manera casi instantánea, de un 25% de la demanda mundial.

Estas fuertes correcciones, que han venido acompañadas de un fuerte repunte de la volatilidad y la correlación entre activos, tienen su explicación en un proceso de desapalancamiento forzoso por parte de los inversores en un contexto de escasa liquidez en los mercados. Tras más de 10 años de políticas monetarias ultra expansivas que, poco a poco, han ido desplazando al ahorro hacia activos de mayor riesgo en busca de rentabilidad, esta crisis ha activado señales de venta simultáneas por parte de los inversores, forzando a la liquidación de posiciones en un mercado con pocos compradores. Las caídas iniciales generaron una espiral bajista que se vio magnificada por cuestiones técnicas, como mayores exigencias de colateral o reembolsos de clientes. Así, durante la segunda quincena del mes de marzo hemos vivido días en los que activos típicamente defensivos, como el oro, el dólar o los bonos del Tesoro americano, también sufrían fuertes pérdidas, seguramente motivadas por inversores que vendían sus activos más líquidos para atender reembolsos o reponer garantías.

Para tratar de calmar a los mercados y amortiguar el impacto de esta crisis en la economía, desde mediados de marzo hemos visto una impresionante batería de medidas monetarias y fiscales por parte de los bancos centrales y gobiernos. La FED ha anunciado una rebaja de tipos de interés de 150 puntos básicos, hasta el 0%, un nuevo programa de compra de bonos, cuyo volumen y alcance supera a los anunciadas tras la Crisis Financiera y que permite compras, no solo de deuda pública y otros activos de alta calidad, sino también deuda privada e incluso ETFs de crédito. El BCE, además de bajar el coste del TLRO y anunciar un nuevo LTRO que permitirá a los bancos financiarse a tipos muy atractivos para dar crédito, ha anunciado un nuevo programa de compras de bonos (QE) que también supera a los anteriores tanto en tamaño (120 mil millones al mes, vs 80 mil millones en los programas anteriores) como en espectro (les permite comprar deuda griega y saltarse la cuota de capital, una medida encaminada a dar soporte a los bonos de la periferia). Por su parte, el Banco de Inglaterra, ha anunciado, entre otras medidas, que financiará directamente al Tesoro Británico que, de este modo, no tendría que acudir a los mercados en busca de financiación.

Por su parte, la mayoría de los gobiernos han anunciado importantes programas fiscales de ayuda a los desempleados y líneas de crédito, con aval público, para garantizar el acceso de las empresas afectadas por la crisis a la financiación. Destacar, por su tamaño, el programa de 2,5 billones de dólares aprobado por el Congreso de los EE.UU. o el recién anunciado programa de 500 mil millones de euros acordado por el Eurogrupo.

Aunque todas estas medidas puedan generar otro tipo de problemas a medio plazo, por el momento, han conseguido estabilizar los mercados, que han rebotado con fuerza durante los últimos días de marzo, recuperando, al cierre del trimestre, aproximadamente un tercio de las pérdidas iniciales.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En Mutuactivos afrontamos esta crisis con carteras bastante conservadoras. Desde mediados de 2019 veíamos un mercado que ofrecía muy poco potencial, sobre todo en la deuda corporativa, y donde el exceso de complacencia por parte de los inversores y la escasa liquidez de los mercados podían llevar a correcciones significativas. Por ello, decidimos ir reduciendo el riesgo de manera paulatina, aumentando las coberturas y elevando la liquidez de nuestras carteras a la espera de mejores oportunidades de inversión.

Esta buena posición de partida nos ha permitido afrontar esta crisis sin sobresaltos, pudiendo aprovechar las caídas para comprar activos de calidad a buenos precios. No obstante, y dada la situación de incertidumbre, seguimos siendo prudentes y mantenemos un alto porcentaje de liquidez en los fondos abiertos, por si fuera necesaria.

En los fondos de renta variable, hemos aprovechado las caídas, en muchos casos indiscriminadas, para rotar las carteras hacia compañías de gran calidad que, ahora sí, cotizan a precios atractivos. Aunque a corto plazo sus negocios se vayan

a ver afectados por la recesión que se avecina, creemos que su solidez financiera y sus ventajas competitivas les permitirán recuperarse sin problemas cuando la economía repunte.

En los fondos de renta fija, hemos utilizado el exceso de liquidez para invertir en deuda privada de alta calidad que, sin haber sufrido tanto como la deuda subordinada o el high yield, ofrece una buena rentabilidad para su nivel de riesgo. Gran parte de estas compras se han realizado en el mercado primario, aprovechando que muchas compañías han salido en busca de financiación, ofreciendo primas interesantes a los inversores. También hemos realizado algunas compras de carácter oportunista en deuda subordinada e híbridos corporativos, particularmente en emisiones cuyas características técnicas ofrecen mayores niveles de protección.

Por último, en los fondos mixtos, hemos actuado siguiendo la disciplina que marcan nuestros modelos de control del riesgo. Esto nos ha obligado a ir reduciendo exposición durante la corrección, llevándonos, en algunos casos, a recortar el peso en activos de renta variable de manera muy significativa. Aunque esta disciplina de gestión nos ha protegido bastante hasta ahora, es previsible que nuestros modelos nos obliguen a mantener un perfil de riesgo muy defensivo mientras la volatilidad de los mercados se mantenga elevada. Esto limitará mucho las pérdidas ante posibles nuevas caídas, pero también el potencial en las subidas, si se llegasen a producir.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia es el IBEX 35 incluyendo dividendos.

Datos sobre evolución del fondo frente al índice de referencia.

El índice de referencia es el IBEX 35 incluyendo dividendos. En el periodo el fondo se dejó un 34,28% (-33,10%) incluyendo el dividendo por debajo de su índice de referencia que perdió un 28,94% (-26,60% incluyendo los dividendos).

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 ratio de gastos soportados se situó en el 0,38% para la clase A y en el 0,35% para la L dentro de un nivel normal de gastos para este fondo que incluye los gastos por comisiones de gestión sobre patrimonio, depositario, de auditoría, etc. La rentabilidad del fondo en lo que llevamos de ejercicio es de -34,28% para la clase A y del 34,25% para la L. La evolución del patrimonio global ha sido negativa en lo que llevamos de ejercicio con un descenso del 22,47% para la clase A y del 19,51% para la L. El número de participes asciende a 387 de manera global.

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

Los fondos de la misma categoría de renta variable euro gestionados por Mutuactivos SAU SGIIC tuvieron una rentabilidad media del -29,93% en el periodo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo creado en abril de 2015 incorpora compañías con buenos fundamentales y con alta rentabilidad por dividendo que sea sostenible en el tiempo. El fondo repartirá bianualmente un cupón con el pago de los dividendos cobrados durante el año. Es el peor trimestre desde la creación del fondo, la pandemia junto al recorte de dividendos vistos en el periodo ante la poca visibilidad de las compañías hacen que las acciones de esta clase tengan un terrible comportamiento.

La exposición media del fondo en renta variable se ha mantenido en torno al 95%. En cuanto los mayores contribuidores al fondo solo 3 valores aportan rentabilidad positiva. Se trata de Endesa (0,27%), Loterías Francesas (0,12%) y British American Tobacco(0,05%) . Endesa se incorporó a cartera después de las caídas en la línea que sigue el equipo gestor de comprar compañías estables en un entorno incierto. En el caso de Loterías Francesas y BAT vendimos la posición antes de las caídas preservando la rentabilidad,

Los detractores han sido muchos destacando el mal comportamiento de Merlín(-3,94%), ACS(-2,94%), Repsol (-2,45%) y Engie (-2,37%). Todos los sectores industriales y de materias primas sufren tremendamente en este entorno. EL colapso de la actividad y la caída del crudo pesan enormemente en el comportamiento de estos valores. Dentro de la cartera en este trimestre encontramos muchos detractores dentro de estos sectores cíclicos del que no ha escapado nadie. El peso que tenemos en el sector inmobiliario también drena de manera importante la rentabilidad en el periodo. No hemos cambiado nuestra tesis de inversión en ninguna de estas compañías aunque estaremos atentos a la duración del parón económico que puede presionar a los nombres más cíclicos.

En el trimestre añadimos Enagás, Endesa y KPN compañías castigadas en exceso y con alta y sostenible rentabilidad por dividendo. En el mismo periodo salen de cartera BNP, British American Tobacco, Imperial Brands, Loterías Francesas,

Renault, Repsol, Royal Dutch y Telefónica, Todas las ventas son compañías. que por la actividad de sus sectores o por su delicado balance, veíamos el dividendo en riesgo.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo utiliza productos derivados tanto como cobertura o apalancamiento de los niveles de inversión. Hemos incrementado los niveles de inversión en el periodo a través de futuros después de las importantes caídas.

El Grado de cobertura medio se sitúa en 101,81% y el apalancamiento medio es del 2,99%.

d) Otra información sobre inversiones.

La entidad depositaria ha remunerado los importes mantenidos en cuenta corriente durante el periodo al EONIA - 0,03% para el exceso de liquidez por encima de 5 Millones de EUR.

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 el valor liquidativo.

La volatilidad anual del fondo se ha situado en el 44,52% para la clase A, aumentando desde el trimestre anterior y 44,52% para la clase L. El nivel actual de volatilidad anual del fondo se encuentra en niveles superiores a la de la Letra del Tesoro con vencimiento a un año, que se situó en el 0,45%.

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 11,51%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

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.

La situación económica es bastante complicada. Por un lado, es previsible que la crisis del Covid19 genere una fuerte

recesión a nivel global que llevará aparejada una importante caída de los beneficios empresariales y un aumento de los ratios de endeudamiento, tanto en empresas como en gobiernos. Por otro lado, la actuación de los bancos centrales y los gobiernos, con nuevos programas de estímulo monetario y fiscal sin precedentes, debería amortiguar buena parte del impacto de la crisis, tratando de mantener el empleo (la demanda) y el tejido productivo (la oferta).

Sin embargo, y aunque bien intencionados, estos estímulos pueden suponer nuevos retos a medio plazo. La intervención de los bancos centrales en los mercados distorsiona los mecanismos de fijación de precios y puede llevar a la acumulación de riesgos que, finalmente, acabe en nuevos episodios de crisis. Y aunque las políticas de expansión fiscal puedan compensar la caída en la demanda privada en el corto plazo, a medio plazo pueden poner en peligro la sostenibilidad de la deuda pública en algunos países que parten niveles de endeudamiento excesivamente altos.

Las recientes caídas de los mercados han servido para elevar las primas de riesgo en la mayoría de los activos y, en consecuencia, para mejorar notablemente su potencial a medio plazo. La escasa liquidez de los mercados está haciendo que los inversores se refugien en los activos más líquidos. Este proceso está dando lugar a una ampliación de las primas de iliquidez, mejorando el potencial de rentabilidad para aquellos inversores que tengan la capacidad de invertir con un horizonte temporal de medio plazo.

En renta variable somos más cautos. Aunque el posicionamiento inversor ha mejorado notablemente, creemos que, tras el reciente rebote, las bolsas están descontando un escenario de recuperación que deja poco margen para el error. Nuestros modelos apuntan a que las caídas de beneficios podrían rondar el 20% y 30% en EE.UU. y Europa, respectivamente. De ser así, en los próximos meses vamos a vivir un aluvión de profit warnings y revisiones a la baja en las expectativas de beneficios por parte de empresas y analistas. Este contexto de fuertes caídas en los beneficios, mayores costes de financiación y menores recompras de acciones es poco propicio para la renta variable que, por otro lado, verá beneficiada por el apoyo de los bancos centrales al mercado de crédito.

En este entorno de tipos cercanos a cero pensamos que los valores con alta y sobre todo sostenible rentabilidad por dividendo tendrán un buen comportamiento. Los inversores a la caza de high yield se refugian en valores con estas características. Habrá que estar atentos a cortes adicionales de dividendos provocado por la caída de la actividad.

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)