

## EUROCAJA EXPECTATIVA 2026, FI

Nº Registro CNMV: 5729

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

**Gestora:** MUTUACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.      **Auditor:** PRICE WATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

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

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

[info@mutuactivos.com](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 10/02/2023

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado

Perfil de Riesgo: 2, en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: El objetivo de rentabilidad estimado no garantizado es que el valor liquidativo (VL) a 17.03.2026 sea el 108,21% del VL a 17.03.2023. TAE NO GARANTIZADA del 2,66% para suscripciones a 17.03.2023 mantenidas a 17.03.2026. La TAE dependerá de cuándo suscriba. Los reembolsos antes de vencimiento no se beneficiarán del objetivo de rentabilidad no garantizado y podrán experimentar pérdidas significativas. Hasta 17.03.2023 y desde 17.03.2026 ambos inclusive se invertirá en activos que preserven y estabilicen el valor liquidativo. Durante la estrategia se invierte en renta fija pública/privada, incluyendo titulizaciones (líquidas, hasta un 10%), depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos con una duración similar al vencimiento de la estrategia. Los emisores/mercados OCDE (hasta 10% emergentes) con al menos mediana calidad crediticia a fecha de compra (mínimo BBB-). Si hay bajadas sobrevenidas de rating, los activos podrán mantenerse. La rentabilidad bruta estimada del total de la cartera inicial de renta fija y liquidez, será al vencimiento de la estrategia del 10,17%. Esto permitirá, de no materializarse otros riesgos, alcanzar el objetivo de rentabilidad no garantizado descrito y satisfacer las comisiones de gestión, depósito y gastos previstos que se estiman en un 1,88%. 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**

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,82	1,07	1,94	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	455.127,21	466.693,71
Nº de Partícipes	905	917
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	47.143	103,5814
2022		
2021		
2020		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,29		0,29	0,48		0,48	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,02	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		2,92	0,90	-0,18					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,21	08-12-2023				
Rentabilidad máxima (%)	0,36	14-12-2023				

(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 (%)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		1,79	1,96	2,65					
Ibex-35		11,92	12,10	10,77					
Letra Tesoro 1 año		0,43	0,44	5,72					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

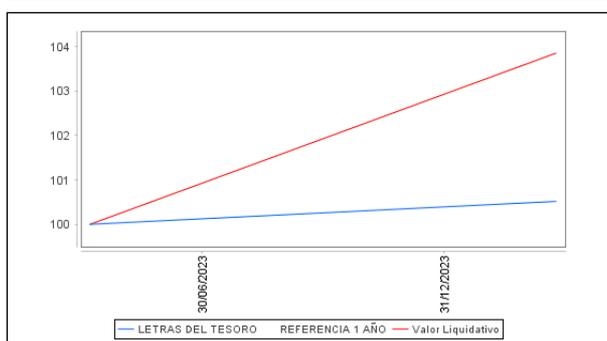
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,52	0,15	0,15	0,16	0,04				

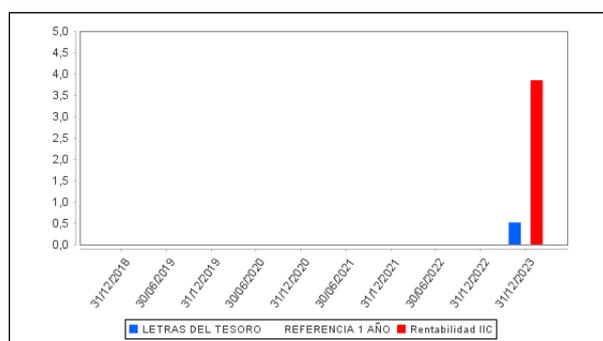
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	2.534.440	20.012	4
Renta Fija Internacional	42.606	411	2
Renta Fija Mixta Euro	378.860	8.181	6
Renta Fija Mixta Internacional	806.635	6.687	5
Renta Variable Mixta Euro	44.175	50	5
Renta Variable Mixta Internacional	532.303	4.217	4
Renta Variable Euro	113.242	1.539	10
Renta Variable Internacional	462.158	13.604	5
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	43.191	806	2
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	172.412	6.645	2
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	353.142	4.786	2
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.321.441	2.882	3
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	203.152	6.675	3
<b>Total fondos</b>	<b>7.007.756</b>	<b>76.495</b>	<b>4,04</b>

\*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	46.738	99,14	45.987	98,79
* Cartera interior	7.104	15,07	7.876	16,92

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	39.017	82,76	38.137	81,93
* Intereses de la cartera de inversión	617	1,31	-26	-0,06
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	484	1,03	624	1,34
(+/-) RESTO	-79	-0,17	-61	-0,13
TOTAL PATRIMONIO	47.143	100,00 %	46.549	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	46.549	0	0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,50	116,28	104,34	-102,49
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,77	-0,31	3,76	-1.565,39
(+) Rendimientos de gestión	4,11	-0,12	4,28	-4.351,29
+ Intereses	0,02	0,12	0,13	-84,48
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	4,09	-0,26	4,13	-1.958,47
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,02	0,02	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,35	-0,21	-0,55	90,79
- Comisión de gestión	-0,29	-0,19	-0,48	74,50
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,02	74,50
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	28,61
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-11,36
- Otros gastos repercutidos	-0,04	0,00	-0,04	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,03	-25,11
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,01	0,02	0,03	-26,18
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	234,71
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	47.143	46.549	47.143	

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

### 3. Inversiones financieras

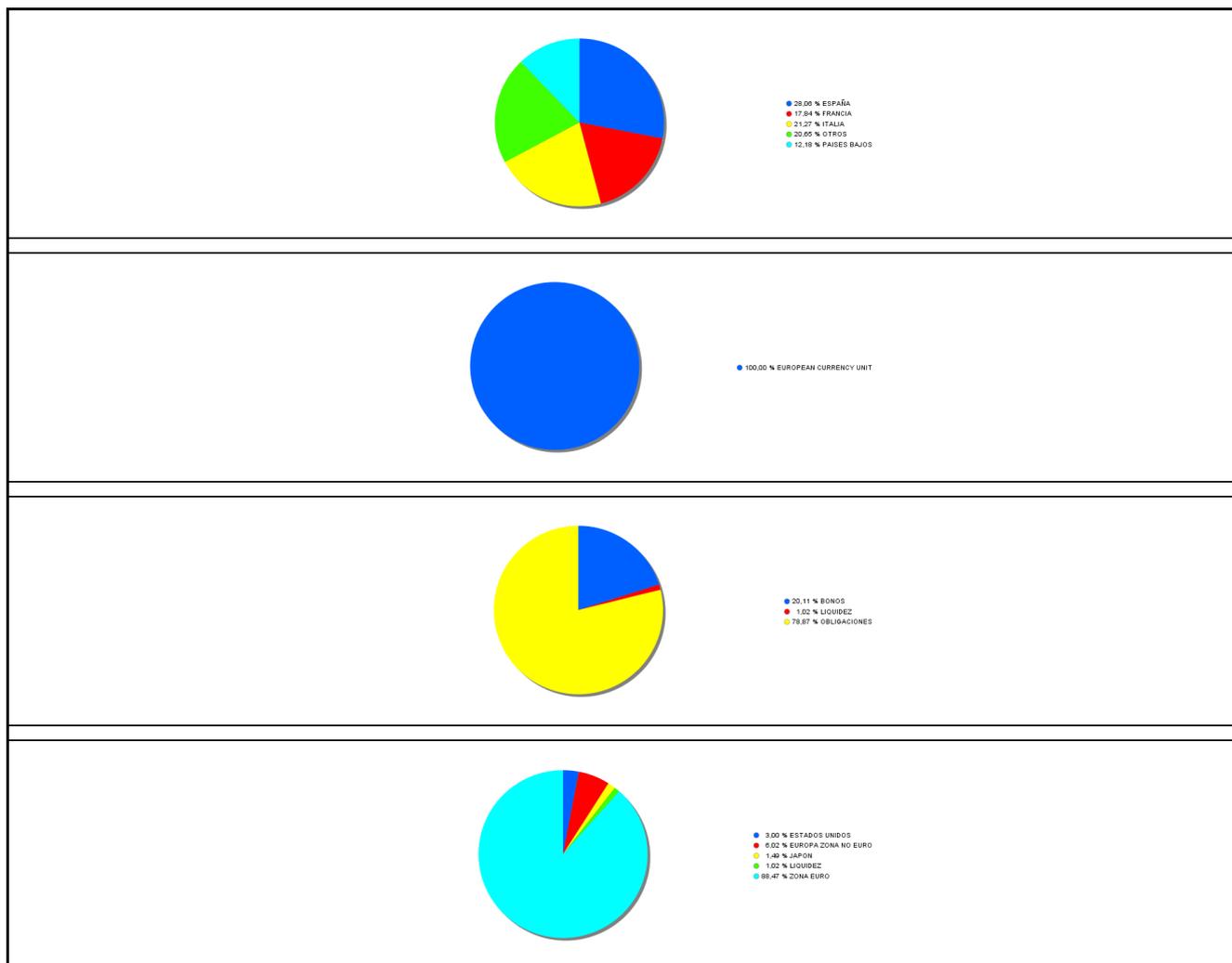
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.104	15,07	7.876	16,92
TOTAL RENTA FIJA	7.104	15,07	7.876	16,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	7.104	15,07	7.876	16,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	39.017	82,76	38.137	81,93
TOTAL RENTA FIJA	39.017	82,76	38.137	81,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	39.017	82,76	38.137	81,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	46.121	97,83	46.013	98,85

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a) El fondo no tiene participaciones significativas.

## 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.

La rentabilidad del bono americano a 10 años, que a principios de junio rondaba el 3,70%, ha repuntado con fuerza durante el segundo semestre hasta alcanzar el 5%. La causa ha sido el sesgo duro de los mensajes de una Fed que seguía subrayando el riesgo de inflación, incluso en un momento en el que los datos ya apuntaban claramente a la baja, y el aumento en el volumen de emisiones por parte del Tesoro. Esto provocó un aumento de la pima de riesgo en la mayoría de los activos financieros.

A mediados de octubre el mensaje cambió, forzando el cierre de posiciones cortas y propiciando una de las mayores subidas del mercado de bonos que se recuerdan, bajando la rentabilidad del T note más de 110 puntos básicos hasta situarse en el 3,87% a final de año. Esto ha impulsado al resto de mercados al alza. El año cierra con ganancias muy

notables en casi todos los activos financieros, en claro contraste con el año anterior. Sin duda, una de las sorpresas de 2023 ha sido el hecho de que la economía global haya mantenido un buen ritmo de crecimiento, evitando la recesión a pesar del negativo impacto esperado de la brusca subida de tipos de interés. (Las últimas estimaciones del FMI apuntan a un 3% en 2023). Aunque la actividad industrial ha caído considerablemente en 2023 la fortaleza del consumo, apoyada en una situación de pleno empleo y en una importante bolsa de ahorro acumulada durante la pandemia, ha permitido que la economía mundial haya mantenido una senda de crecimiento.

Las bolsas mundiales se han apreciado de media más de un 20% en 2023, recuperando prácticamente todo lo perdido en 2022. Destaca el Nasdaq, que ha ganado un 43% en el año, liderado por los Siete Magníficos, que se han revalorizado en su conjunto un 107%, impulsados por las expectativas de desarrollo de la inteligencia artificial. También es destacable el buen comportamiento del IBEX 35, que ha subido un 28% en el año, favorecido por el alto peso de los bancos, y de la bolsa japonesa, que ha remontado un 28% en el año, aunque el resultado sea mucho menos vistoso si tenemos en cuenta la fuerte depreciación del yen (11% contra el euro).

2023 también ha sido un muy buen año para la renta fija y, en particular, para la renta fija privada. Los índices de renta fija global, que a cierre de octubre acumulaban ligeras pérdidas, cerraron el año con retornos cercanos al 5%. Los de deuda privada de baja calidad crediticia (high yield) alcanzaron rentabilidades superiores al 10% y el índice europeo de CoCos, cerró el año con una rentabilidad del 13,9%, pese a la intervención de Credit Suisse en marzo. Por último, hemos visto caídas en los precios de la energía y materias primas más expuestas al ciclo, mientras que el oro se aprecia más de un 13% y en el mercado de divisas el euro sube un 3% contra el dólar.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el segundo semestre hemos aumentado la duración de nuestras carteras de manera gradual hasta niveles superiores a los índices de referencia. Los datos de inflación han ido moderándose según avanzaba el año, mientras que los Bancos Centrales han mantenido un mensaje duro hasta mediados de octubre. El objetivo es capturar esos crecientes tipos de interés y crear una cobertura natural para nuestras posiciones en crédito corporativo ante un hipotético escenario de empeoramiento económico.

En renta variable hemos aprovechado los retrocesos provocados por el mensaje duro de los bancos centrales durante el semestre, y a finales de octubre hemos aumentado el nivel de riesgo hacia un posicionamiento de inversión neutral y manteniendo una posición equilibrada entre Europa y EE.UU y más positiva hacia Asia ex Japón en términos relativos. Por otro lado, mantenemos un sesgo hacia compañías estables y de calidad y sensibles a menores tipos de interés, favoreciendo los sectores de consumo y transición energética. En divisa, hemos adaptado nuestro posicionamiento a dólar dentro del rango en el que se ha movido en los últimos meses, aumentando por encima de 1,10?/\$ y reduciendo de nuevo por debajo de 1,07?/\$. Finalizamos el año con una exposición neutral al dólar.

c) Índice de referencia.

N/A

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

El ratio de gastos soportados en el presente periodo se situó en 0,52% dentro de un nivel normal de gastos para este fondo que incluye los gastos por comisiones de gestión sobre patrimonio, depositario, de auditoría, etc. El número de participes del fondo asciende a 905.

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

Los fondos de la misma categoría de IIC, con objetivo concreto de rentabilidad no garantizada gestionados por Mutuactivos SAU SGIIC tuvieron una rentabilidad media del 3,21% en el periodo.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Se trata de un fondo con rentabilidad objetivo.

Compras:

N/A

Ventas:

SPANISH GOV'T SPGB 1,95% VTO.30.04.26

Activos ilíquidos:1,64%. Activos con calificación HY o NR: 0%

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. El Grado de cobertura medio se sitúa en 99,41%.

d) Otra información sobre inversiones.

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

Activos en situación de litigio: No aplica

Duración al final del periodo: 2,11 años  
 Tir al final del periodo: 3,29%  
 Concentración por Gestora: 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 1,79% aumentando desde el semestre pasado. El nivel actual de volatilidad anual se encuentra en niveles inferiores en comparación con la volatilidad anual del Ibex 35, que se situó en 11,92% y superiores a la de la Letra del Tesoro con vencimiento a un año, que se situó en el 0,43%.

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 0%.

### 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.

N/A

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Ahora mismo, los mercados descuentan que en 2024 la economía mantendrá esta senda de crecimiento moderado y que la inflación seguirá bajando, de manera más gradual, acercándose al objetivo de los bancos centrales. Esta menor inflación les permitiría empezar a bajar los tipos de interés durante la segunda mitad del año, contrarrestando así la retirada de impulsos fiscales que se debería producir a medida que los gobiernos empiecen a reducir el gasto público para contener sus déficits, consiguiendo así un aterrizaje suave de la economía.

Este escenario casi ideal, en el que los bancos centrales conseguirían atajar un problema de inflación sin necesidad de generar una recesión, sería muy positivo para los mercados. Los tipos de interés se mantendrían en un rango relativamente estable, dando soporte a las valoraciones del resto de activos y los beneficios empresariales crecerían de manera moderada, facilitando la financiación de la inversión y el pago de intereses y dividendos.

Pero la experiencia nos dice que la realidad pocas veces es tan perfecta, por lo que no debemos bajar la guardia. Vivimos en un mundo convulso, con dos guerras a las puertas de Europa y otra, de momento solo comercial, con China, uno de nuestros principales proveedores y clientes. Y en 2024 vamos a vivir (sufrir, más bien) unas elecciones presidenciales en EE.UU. cuyo resultado podría determinar, entre otras muchas cosas, el curso de la guerra en Ucrania.

Aunque el reciente rally en los mercados ha reducido notablemente el potencial tanto de la renta fija como de la renta variable, seguimos viendo oportunidades en ambas clases de activos: En renta fija todavía se pueden conseguir rentabilidades de entre un 3% y un 4% con poco riesgo. Dentro del crédito, nos sigue gustando la deuda bancaria, en especial los bonos subordinados, aunque de manera selectiva. En renta variable, seguimos viendo oportunidades en las compañías que, a nuestro juicio, han sido excesivamente penalizadas por la subida de los tipos de interés.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000127Z9 - Obligaciones KINGDOM OF SPAIN 1.950 2026-04-30	EUR	4.874	10,34	5.746	12,34

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		4.874	10,34	5.746	12,34
ES0213679HN2 - Obligaciones BANKINTER SA 0,875 2026-07-08	EUR	743	1,58	710	1,53
ES0265936023 - Obligaciones ABANCA CORP BANCARIA 0,500 2027-09	EUR	724	1,54	676	1,45
ES0211845302 - Obligaciones ABERTIS INFRAESTRUTU 1,375 2026-05	EUR	763	1,62	743	1,60
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.230	4,73	2.130	4,58
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		7.104	15,07	7.876	16,92
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		7.104	15,07	7.876	16,92
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		7.104	15,07	7.876	16,92
IT0005437147 - Obligaciones REPUBLICA DE ITALIA 0,000 2026-04-	EUR	5.596	11,87	5.468	11,75
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		5.596	11,87	5.468	11,75
AT0000A2WVQ2 - Bonos ERSTE ASSET MANAGEME 1,500 2026-04-07	EUR	759	1,61	745	1,60
XS2200215213 - Obligaciones INFRASTRUTTURE WIREL 0,000 2026-04	EUR	705	1,50	687	1,48
XS2202744384 - Obligaciones CEPSA FINANCE 0,000 2025-11-13	EUR	580	1,23	567	1,22
XS2354444023 - Bonos JDE PEET'S NV 0,000 2026-01-16	EUR	704	1,49	691	1,48
CH0336602930 - Obligaciones UBS GROUP AG 1,250 2026-09-01	EUR	705	1,50	668	1,43
FR0013383213 - Obligaciones CARREFOUR SA 1,750 2026-02-04	EUR	768	1,63	751	1,61
FR0013465358 - Obligaciones BNP PARIBAS SECURITI 0,500 2025-06	EUR	752	1,59	743	1,60
FR0013412947 - Obligaciones MERLUF FED CREDIT MU 0,750 2026-06	EUR	742	1,57	723	1,55
FR0013452893 - Obligaciones TIKEHAU CAPITAL SCS 2,250 2026-09-	EUR	769	1,63	733	1,57
FR0013053329 - Obligaciones HOLDING D'INFRASTRUC 1,875 2026-03	EUR	763	1,62	749	1,61
FR0013518024 - Obligaciones LA BANQUE POSTALE 0,500 2026-06-17	EUR	751	1,59	736	1,58
FR0013152899 - Obligaciones RTE EDF TRANSPORT SA 1,000 2026-10	EUR	756	1,60	729	1,57
FR0013166477 - Obligaciones CREDIT AGRICOLE SA 0,700 2026-07-2	EUR	704	1,49	687	1,48
FR0013176310 - Obligaciones VIVENDI SA 1,875 2026-05-26	EUR	775	1,64	751	1,61
FR0013510179 - Obligaciones GROUPE AUCHAN 2,875 2026-01-29	EUR	765	1,62	758	1,63
XS1512827095 - Obligaciones MERLIN PROPERTIES SO 1,875 2026-11	EUR	717	1,52	683	1,47
XS2491963638 - Bonos AIB GROUP PLC 3,625 2026-07-04	EUR	687	1,46	671	1,44
XS2168647357 - Obligaciones SANTANDER ASSET MANA 1,375 2026-01	EUR	754	1,60	739	1,59
XS2465984289 - Bonos BANK OR IRELAND GROU 1,875 2026-06-05	EUR	692	1,47	678	1,46
XS1391625289 - Obligaciones AKZO NOBEL NV 1,125 2026-01-08	EUR	700	1,48	684	1,47
XS2151069775 - Obligaciones LLOYDS BK CORP MKTS 2,375 2026-04-	EUR	683	1,45	665	1,43
XS1933820372 - Obligaciones ING GROUP NV 2,125 2026-01-10	EUR	583	1,24	571	1,23
XS2465792294 - Bonos CELLNEX TELECOM SA 2,250 2026-01-12	EUR	769	1,63	749	1,61
XS2491189408 - Bonos AEM SPA 2,500 2026-06-15	EUR	686	1,45	671	1,44
XS2228683277 - Obligaciones NISSAN MOTOR CO LTD 2,652 2026-03-	EUR	674	1,43	654	1,40
XS1808395930 - Obligaciones INMOBILIARIA COLONIA 2,000 2026-04	EUR	762	1,62	748	1,61
XS2176783319 - Obligaciones ENI SPA 1,250 2026-05-18	EUR	702	1,49	686	1,47
XS2355599197 - Bonos NATWEST GROUP 0,125 2026-06-18	EUR	702	1,49	681	1,46
XS1799545329 - Obligaciones ACS SERVICIOS COMUNI 1,875 2026-04	EUR	1.233	2,62	1.262	2,71
XS2343822842 - Obligaciones VOLKSWAGEN LEASING G 0,375 2026-07	EUR	710	1,51	682	1,47
XS2305244241 - Bonos LEASEPLAN CORPORATI 0,250 2026-02-23	EUR	698	1,48	684	1,47
XS2304664167 - Bonos INTESA SANPAOLO SPA 0,625 2026-02-24	EUR	703	1,49	688	1,48
XS1843459782 - Obligaciones INTL FLAVOR & FRAGAN 1,800 2026-09	EUR	701	1,49	662	1,42
XS1040508241 - Obligaciones IMPERIAL BRANDS PLC 3,375 2026-02-	EUR	676	1,43	668	1,43
XS1327504087 - Obligaciones ATLANTIA SPA 1,750 2026-06-26	EUR	700	1,48	686	1,47
XS2537060746 - Bonos ARCELORMITTAL 4,875 2026-09-26	EUR	688	1,46	679	1,46
XS2390400633 - Bonos ENEL SPA 0,000 2026-04-28	EUR	700	1,49	686	1,47
XS2178833773 - Obligaciones FIAT CHRYSLER AUTOMO 3,875 2026-01	EUR	696	1,48	685	1,47
XS1849518276 - Obligaciones SMURFIT KAPPA ADQUIS 1,437 2026-01	EUR	688	1,46	676	1,45
XS2156506854 - Obligaciones GAS NATURAL SDG SA 1,250 2025-10-1	EUR	755	1,60	741	1,59
XS2289133915 - Bonos UNICREDIT SPA 0,325 2026-01-19	EUR	706	1,50	691	1,48
XS1823300949 - Obligaciones AMERICAN TOWER CORPO 1,950 2026-05	EUR	691	1,46	674	1,45
FR0013334695 - Obligaciones RCI BANQUE 1,625 2026-05-26	EUR	699	1,48	682	1,47
XS1840618059 - Obligaciones BAYER CAPITAL CORPOR 1,500 2026-06	EUR	755	1,60	744	1,60
XS2485259241 - Bonos BANCO BILBAO VIZCAYA 1,750 2025-11-26	EUR	768	1,63	751	1,61
XS1968846532 - Obligaciones CAIXABANK SA 1,125 2026-03-27	EUR	747	1,58	730	1,57
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		33.421	70,89	32.669	70,18
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		39.017	82,76	38.137	81,93
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		39.017	82,76	38.137	81,93
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		39.017	82,76	38.137	81,93
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		46.121	97,83	46.013	98,85

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

INFORMACIÓN SOBRE LAS POLÍTICAS Y PRÁCTICAS REMUNERATIVAS DE MUTUACTIVOS S.A.U., S.G.I.I.C. 2023  
MUTUACTIVOS S.A.U., S.G.I.I.C., (en adelante, la Sociedad) cuenta con una Política de Retribuciones compatible con una adecuada y eficaz gestión del riesgo derivado de la actividad de la Sociedad y no ofrece incentivos para asumir

riesgos que rebasen el nivel de riesgo tolerado por el Consejo de Administración o que puedan llevar a las diferentes personas bajo el ámbito de aplicación de la citada Política a favorecer sus propios intereses o los intereses de la Sociedad en posible detrimento de algún cliente o de las instituciones de inversión colectiva que gestiona. La definición y aplicación de la Política de Retribuciones de la Sociedad, previa consulta a la Unidad de Cumplimiento Normativo, corresponde al Consejo de Administración, que establece y aprueba los diferentes sistemas retributivos, así como la remuneración variable y los incentivos del personal.

El Consejo de Administración lleva a cabo un seguimiento periódico de la efectiva aplicación de la mencionada Política, así como de su adecuación al marco normativo vigente en cada momento. Por su parte, la Alta Dirección de la Sociedad es responsable de la aplicación de la Política de Retribuciones y del control de los riesgos asociados a un incumplimiento de la misma. Al menos una vez al año se realiza una Evaluación del Desempeño a cada empleado. Sobre el resultado de la misma, se aplica el incremento salarial. Asimismo, se lleva a cabo el proceso de valoración y nivel de consecución de los objetivos de compañía y objetivos del empleado alcanzados. La Política de Retribuciones de la Sociedad se compone de una parte fija y otra variable (parte de la cual puede llegar a ser plurianual) en función del nivel de cumplimiento de los objetivos de compañía y de los individuales de cada empleado, en aras a incentivar a todo el personal en el desempeño de sus funciones y alinearlos con los objetivos de la propia Sociedad.

La retribución total en el ejercicio 2023 ha sido la siguiente:

1) Datos cuantitativos

Remuneración

Fija 6.948.837,79

Variable 2.157.378,79

Total 9.106.216,58

Nº empleados a 31.12.2023, 65

Remuneración Altos cargos

Fija 2.070.406,39

Variable 860.001,19

Total 2.930.407,58

Nº empleados a 31.12.2023, 8

Empleados incidencia perfil riesgo

Fija 2.471.364,41

Variable 1.486.348,78

Total 3.957.713,19

Nº empleados a 31.12.2023, 28

No existe para los fondos de inversión de la Gestora que dispongan de una comisión de gestión de éxito o resultados, una remuneración variable de los gestores de dichos fondos ligada a este tipo de comisiones gestión.

Remuneración de altos cargos:

El importe fijo pagado ha sido de 2.070.406,39 euros y el importe estimado para la remuneración variable es de 860.001,19 euros, para ocho (8) personas.

Empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC:

El importe fijo pagado ha sido de 2.471.364,41 euros y el importe estimado para la remuneración variable es de 1.486.348,78 euros, para veintiocho (28) personas.

2) Contenido Cualitativo

Remuneración Fija

La retribución fija está en consonancia con el mercado, la formación, la experiencia profesional, el nivel de responsabilidad y la trayectoria de cada empleado, y garantiza, en todo momento, una adecuada equidad interna, y el mínimo que legal o estatutariamente corresponda. Anualmente, la Dirección de Recursos Humanos elabora una propuesta con las directrices y el sistema para aplicar la revisión de la retribución fija de la plantilla, excepto la de la Alta Dirección. Esta propuesta se eleva al Órgano de Administración, por parte de la Subdirección General de Medios, para su aprobación. En la revisión de la retribución fija de cada empleado aplican, en su caso, indicadores de productividad del negocio, el resultado de su evaluación del desempeño, la equidad interna, etc.

Remuneración Variable

La retribución variable anual se devenga en el año natural, esto es, entre el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre, aunque en su componente de objetivos individuales o grupales distintos de los de compañía, también podrá devengarse y liquidarse en periodos o fracciones de tiempo inferiores al año, en aquellos casos donde la naturaleza y funciones del puesto así lo aconsejen, como por ejemplo en meses, trimestres o cuatrimestres, etc. La retribución variable anual consiste, con carácter general, en un porcentaje fijo sobre el salario bruto anual del empleado. Para cada nivel profesional se establece un porcentaje fijo de referencia. La cuantía de la retribución variable se establece en función del grado de cumplimiento de los objetivos fijados, según el sistema aplicable. Habrá ejercicios en los que podrá no devengarse retribución variable alguna si el grado de cumplimiento de los objetivos estuviese por debajo de los niveles mínimos establecidos.

La retribución variable anual está ligada a la consecución de los siguientes parámetros:

i. Objetivos de Compañía, que deben ser aprobados por el órgano de administración de la Sociedad, y estar en armonía con el Plan Estratégico correspondiente.

ii. Objetivos del empleado, que por su naturaleza podrán ser específicos del puesto, transversales o colectivos.

La ponderación de estos objetivos es diferente para cada nivel profesional, teniendo más peso los de Compañía cuanto más alto es el nivel profesional de los empleados. Los objetivos están definidos de manera clara y sin ambigüedades. Para cada objetivo se definen los siguientes niveles de consecución: excelente, alcanzado, parcialmente alcanzado y no alcanzado. El nivel de Alcanzado se determina con carácter general en virtud del Presupuesto Anual. La consecución de cada nivel viene claramente determinada por un intervalo, constituido por un valor mínimo y un valor máximo. El resultado alcanzado por los Objetivos de Compañía se presenta por la Subdirección General de Medios al Consejo de Administración del mes de enero para su conocimiento y aprobación. A dicha presentación se acompaña la opinión de Auditoría Interna sobre el cumplimiento de las reglas de cálculo establecidas.

Remuneración Variable Plurianual

Los planes de retribución variable plurianuales tienen carácter extraordinario y se implantan por la exclusiva voluntad unilateral de los órganos de administración de la Sociedad, extinguiéndose automáticamente una vez transcurrido el período de tiempo para el cual se implantan. La duración de los Planes de Retribución variable plurianuales se extiende, en la medida de lo posible, durante el mismo período temporal del Plan Estratégico. Los objetivos de cada Plan de Retribución variable plurianual, son acordes con los que estén marcados en el correspondiente Plan Estratégico de la Sociedad o la marcha del negocio correspondiente. Toda la información relevante sobre el sistema de retribución variable plurianual es comunicada de manera personal e individual a los empleados de la entidad afectados.

El pago de una parte sustancial del componente variable de la remuneración plurianual vinculada al cumplimiento de los objetivos y fines del Plan Estratégico incluye, para las personas que dirijan de manera efectiva la empresa, desempeñen las funciones fundamentales o cuyas actividades profesionales incidan de forma significativa en el perfil de riesgo de la Sociedad, un componente diferido. El periodo de diferimiento es como mínimo de tres años. La retribución variable diferida que se encuentre pendiente de abono a los empleados es objeto de reducción si, durante el período hasta su consolidación, concurre alguna de las siguientes circunstancias:

i. Una reformulación de cuentas anuales que no provenga de cambio normativo y siempre que, de acuerdo con la citada reformulación, resultase una retribución variable a liquidar inferior a la inicialmente devengada o no hubiera procedido el pago de retribución alguna de acuerdo con el sistema de retribución variable aplicable.

ii. Si se produce alguna de las siguientes circunstancias:

Una actuación fraudulenta por parte del empleado. El acaecimiento de circunstancias que determinasen el despido disciplinario procedente. Que el empleado haya causado un daño grave a la Sociedad, interviniendo culpa o negligencia. Que el empleado haya sido sancionado por un incumplimiento grave o doloso de alguna de las normas legalmente establecidas, normas internas o el Código de Conducta. La consecución de los objetivos de negocio del Plan, así como el detalle de los mismos, vienen reflejados en el anexo de la carta de adhesión y determinan la cuantía máxima a percibir. La cuantía a percibir por el participante se abonará de manera diferida a lo largo de los tres ejercicios anuales siguientes desde la finalización del periodo de medición del Plan correspondiente. Es condición necesaria para la percepción del mismo que el Consejo de Administración de la Sociedad haya ratificado el grado de cumplimiento de los objetivos del Plan, así como estar de alta en la Sociedad en el momento del abono en nómina o en el momento del abono diferido excepto en los supuestos recogidos expresamente en el reglamento.

3) Datos adicionales sobre la remuneración

En el momento actual algunas funciones de control interno están externalizadas en otras entidades del Grupo Mutua Madrileña, desempeñándose las mismas por los correspondientes departamentos adscritos a funciones de auditoría interna y gestión de riesgos. El componente fijo tiene un peso predominante en la retribución que percibe el personal que desarrolla dichas tareas. El personal que ejerce funciones de control interno es independiente de las unidades de negocio que supervisa. No existe relación entre la retribución de dichas personas, que son evaluadas a nivel de las entidades con las que mantienen relación laboral, y los resultados obtenidos y los riesgos asumidos por la Sociedad. La política de pensiones de la Sociedad es compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores, los intereses a largo plazo de la Sociedad y de las IIC gestionadas.

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