

## MUTUAFONDO RENTA VARIABLE INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 1709

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

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

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.mutuactivos.com](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: 22/01/1999

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI World Net Total Return (en euros). El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos. Se invierte más de un 50% del patrimonio en otras IIC financieras, mayoritariamente en ETF, que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Estará expuesto, directa o indirectamente a través de IIC, a renta variable (entre 80% y 100% de la exposición total) sin distribución predeterminada por capitalización o sector. La inversión en acciones de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

El resto de la exposición (hasta un 20%) estará invertida, directa o indirectamente a través de IIC, en renta fija (incluyendo depósitos, instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) con media calidad crediticia (rating mínimo BBB- por S P o equivalente) con una duración media de la cartera (directa o indirecta) inferior a 3 años. La exposición al riesgo divisa podrá alcanzar el 90% de la exposición total.

Los emisores/ mercados serán principalmente Estados Unidos, Europa y Japón, pudiendo invertir también en emisores/mercados de otras zonas geográficas incluido hasta un 20% de su exposición total en mercados emergentes. 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.

El objetivo de gestión, en ningún caso garantizado, es batir el índice MSCI World Net Total Return (en euros), confeccionado por Morgan Stanley Capital Internacional) compuesto por unas 1.100 compañías de mayor capitalización de los mercados norteamericanos, europeos, japonés y asiáticos) accesible a través de Bloomberg con código MSDEWIN Index. El índice recoge la rentabilidad por dividendos.

La cartera del fondo podrá contemplar una amplia variedad de fondos, entre los que destacamos globales, sectoriales, regionales, de arbitraje y otros que por su situación coyuntural puedan ayudar a optimizar la rentabilidad del fondo. La elección de Sociedades Gestoras se determinará principalmente por su profesionalidad, calidad de gestión, buena estructura organizativa y bajos costes. Éstas deberán ser fundamentalmente entidades de solidez y prestigio reconocidos a nivel internacional, además de ofrecer una amplia gama de productos.

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 con pacto de recompra de renta fija pública de la Eurozona con al menos media calidad crediticia (mínimo BBB- por SP o equivalente) con un vencimiento máximo de 7 días (excepcionalmente, podrán tener 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.

#### **Operativa en instrumentos derivados**

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,09	0,00	0,79
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,92	-0,16	0,92	-0,02

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

### 2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	186.463,27	181.887,75	1.709,00	1.664,00	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO
CLASE L	64.225,64	67.363,61	15,00	14,00	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	EUR	43.545	37.765	34.415	19.745
CLASE L	EUR	15.082	14.053	19.284	3.986

### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	EUR	233,5331	207,6283	244,5173	191,5715
CLASE L	EUR	234,8230	208,6199	245,3453	192,1868

(\*)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	0,35	0,00	0,35	0,35	0,00	0,35	mixta	0,01	0,01	Patrimonio
CLASE L	al fondo	0,27	0,00	0,27	0,27	0,00	0,27	mixta	0,01	0,01	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Rentabilidad IIC</b>	12,48	6,17	5,94	-0,63	-0,21	-15,09	27,64	2,95	-6,98

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,41	24-05-2023	-2,22	10-03-2023	-9,19	12-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,79	02-06-2023	2,43	02-02-2023	7,92	24-03-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	11,82	9,47	13,95	14,68	16,27	17,77	11,82	25,14	10,35
<b>Ibex-35</b>	15,58	10,77	19,19	15,33	16,38	19,60	16,20	34,14	13,66
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	4,21	5,72	1,87	0,83	1,14	0,85	0,19	0,39	0,30
<b>BENCHMARK MUTUAFONDO FONDOS FI (DESDE 02/01/2015)</b>	11,89	10,16	13,43	18,13	17,20	19,19	11,23	28,91	12,63
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	9,50	9,50	9,52	9,69	9,42	9,69	7,88	8,38	6,24

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

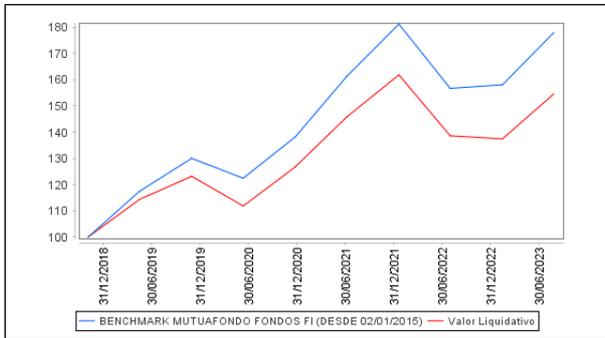
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,39	0,20	0,19	0,20	0,20	0,79	0,83	1,00	1,37

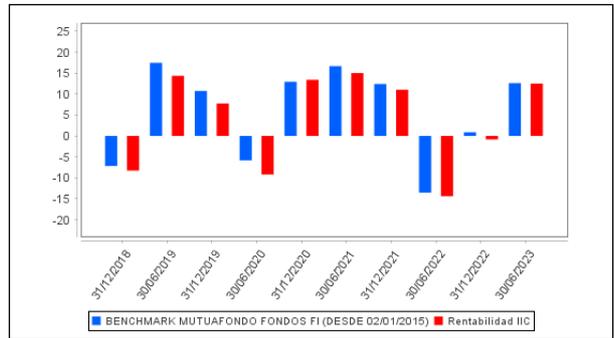
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



**A) Individual CLASE L .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Rentabilidad IIC	12,56	6,21	5,98	-0,60	-0,17	-14,97	27,66	3,18	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,41	24-05-2023	-2,22	10-03-2023	-9,19	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,79	02-06-2023	2,43	02-02-2023	7,92	24-03-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	11,83	9,47	13,96	14,68	16,26	17,77	11,82	25,14	
Ibex-35	15,58	10,77	19,19	15,33	16,38	19,60	16,20	34,14	
Letra Tesoro 1 año	4,21	5,72	1,87	0,83	1,14	0,85	0,19	0,39	
<b>BENCHMARK MUTUAFONDO FONDOS FI (DESDE 02/01/2015)</b>	11,89	10,16	13,43	18,13	17,20	19,19	11,23	28,91	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	9,43	9,43	9,76	10,04	10,04	10,04	8,79	11,14	

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

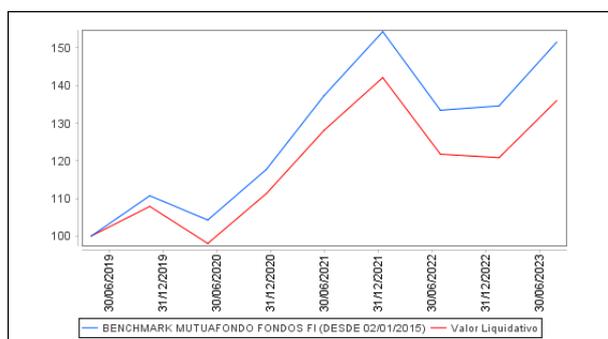
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,32	0,16	0,16	0,16	0,16	0,64	0,67	0,91	

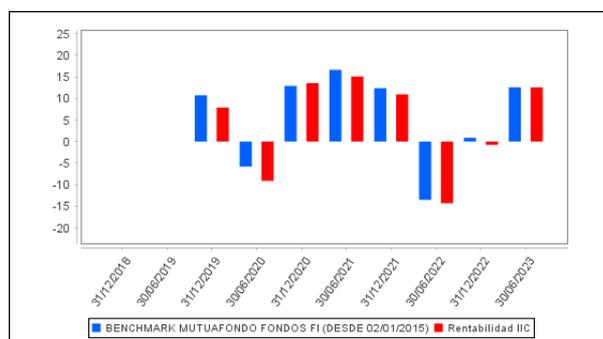
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

#### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



#### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

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

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

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

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	56.323	96,07	49.612	95,74
* Cartera interior	2.206	3,76	1.388	2,68
* Cartera exterior	54.116	92,31	48.224	93,06
* 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)	2.485	4,24	1.351	2,61
(+/-) RESTO	-181	-0,31	855	1,65
TOTAL PATRIMONIO	58.627	100,00 %	51.818	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)	51.818	53.198	51.818	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,89	-1,24	0,89	-167,40
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	11,97	-1,20	11,97	-1.028,45
(+) Rendimientos de gestión	12,39	-0,86	12,39	-1.450,86
+ Intereses	0,07	0,03	0,07	167,87
+ Dividendos	0,38	0,12	0,38	186,44
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,60	0,04	0,60	1.322,15
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,50	0,11	0,50	327,07
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,06	-1,10	3,06	-360,74
± Otros resultados	-0,02	-0,06	-0,02	-62,92
± Otros rendimientos	7,80	0,00	7,80	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-0,35	-0,42	12,03
- Comisión de gestión	-0,33	-0,33	-0,33	-6,70
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-7,54
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-13,08
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	12,91
- Otros gastos repercutidos	-0,07	0,00	-0,07	2.946,73
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-95,49
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,00	-95,49
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	58.627	51.818	58.627	

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

### 3. Inversiones financieras

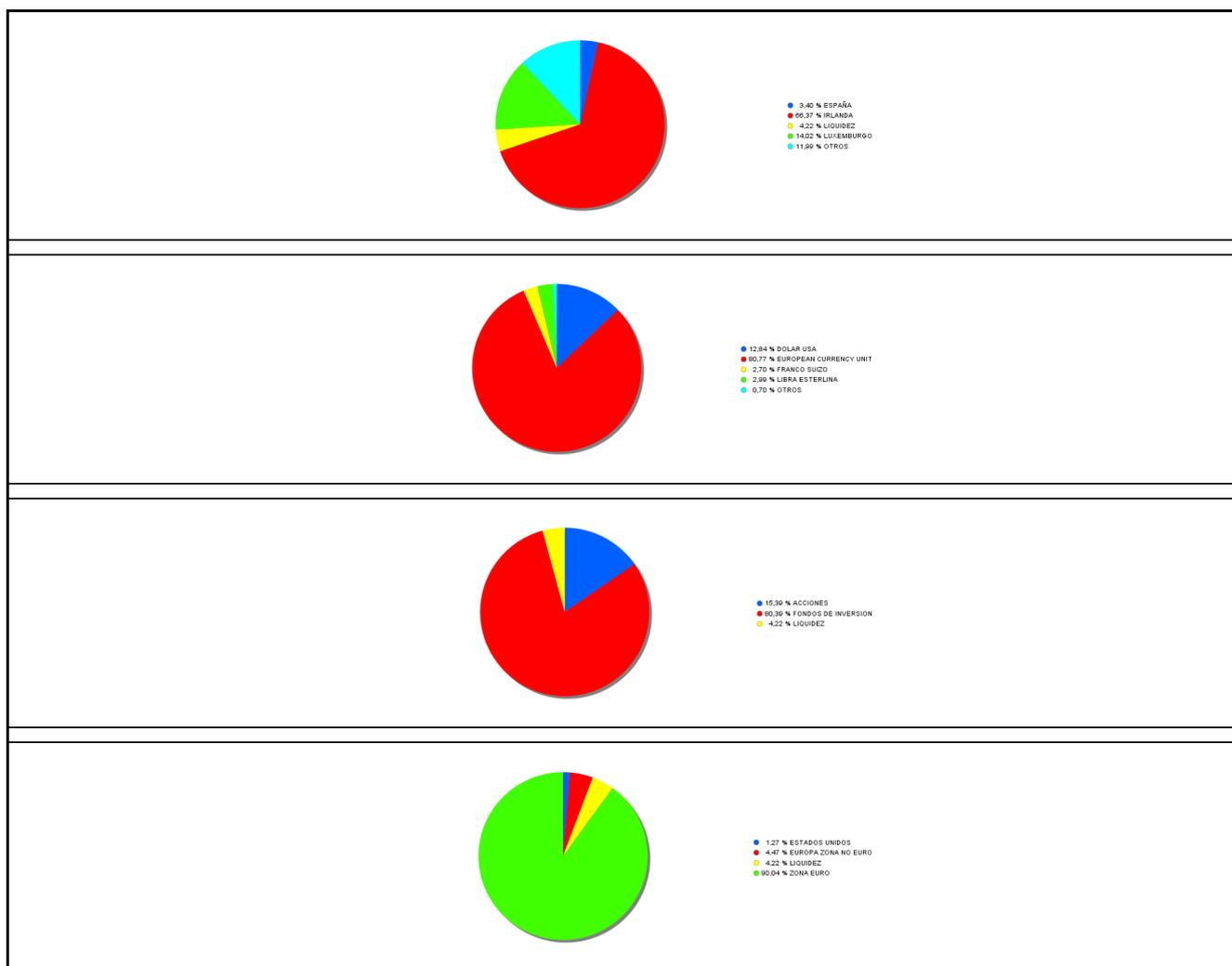
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	2.206	3,76	1.388	2,68
TOTAL RENTA VARIABLE	2.206	3,76	1.388	2,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.206	3,76	1.388	2,68
TOTAL RV COTIZADA	6.841	11,67	7.703	14,87
TOTAL RENTA VARIABLE	6.841	11,67	7.703	14,87
TOTAL IIC	47.274	80,64	40.521	78,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	54.115	92,30	48.224	93,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	56.322	96,07	49.613	95,74

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
S P 500	Compra Futuro S P 500 50 Física	2.053	Inversión
Total subyacente renta variable		2053	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		2053	

#### 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.

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

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

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

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

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

En el otro extremo, los bancos regionales americanos, el sector inmobiliario, los sectores ligados a las materias primas y, en general, las compañías de baja capitalización muestran un comportamiento notablemente más flojo, con caídas bastante abultadas en algunos casos. En cuanto a las divisas, aunque la cotización del dólar contra el euro ha estado relativamente estable, las principales divisas asiáticas, el yen y el yuan, se han depreciado con fuerza, cayendo un 11% y un 7%, respectivamente. Por último, hemos visto caídas importantes en los precios de la energía y materias primas más expuestas al ciclo, mientras que el oro se aprecia más de un 5%.

### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

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

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

### c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI World Net Total Return (en euros). El índice de referencia

se utiliza a efectos meramente comparativos.

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

El ratio de gastos soportados en el presente en la clase A se situó en 0,39% mientras que la clase L se situó en 0,32%, dentro de un nivel normal de gastos para este fondo que incluye los gastos por comisiones de gestión sobre patrimonio, depositario, de auditoría, etc. Sin comisiones variables (solo se hace efectivo el cobro de la cantidad generada a cierre de ejercicio). En el caso de Mutuafondo RV Internacional al ser un fondo que invierte mayoritariamente en otras IIC, los gastos incluyen a los soportados en dichas inversiones. El desglose del Ratio de gastos sintético, para identificar qué parte del mismo se debe a la propia IIC (ratio de gastos directo) y qué parte se corresponde con la inversión en las IIC subyacentes (ratio de gastos indirecto), es el siguiente un 0,36% directo y un 0,03% indirecto para la clase A, un 0,29% directo y un 0,03% indirecto en la clase L. La evolución del patrimonio ha aumentado este periodo un 15,30% en la clase A, y un 7,32% en la L, el número de participes ha aumentado en 45 en la clase A y aumentó 1 en la L, el total de participes del fondo asciende a 1.724. La rentabilidad neta del fondo se ha situado en un 12,48% para la clase A y se sitúa en un 12,56% para la clase L en el año.

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 SGIC tuvieron una rentabilidad media del 11,14% en el periodo.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo ha mantenido una exposición a renta variable cercana al 100%. La distribución geográfica sigue teniendo un peso predominante en EE.UU, con un 68% de la cartera, seguido por Europa (20%), Japón (6%), emergentes (3,5%) y Canadá (2,5%). Durante el semestre se ha mantenido la exposición a la cartera directa de acciones entorno a un 16%.

La cartera de inversión directa en acciones ha oscilado entre el 16%-18%% del patrimonio del fondo. Los más cambios relevantes han sido, por un lado, se reestructura la exposición al sector financiero incrementando posición en Natwest y en KBC Group, mientras se reduce exposición a BNP y a las aseguradoras Allianz y Hannover. Por otro lado, se comienza a construir posición en Volkswagen y en National Grid. Y por último, se reduce exposición en algunas compañías que han tenido buen comportamiento en el año como Meta Platforms (Facebook), Alphabet (Google), Kering o Enel. Entre los mayores contribuidores a la rentabilidad del fondo son Hochtief muy favorecida por la rotación a sectores cíclicos. Asml, tras un año 2022 floja recupera con fuerza al igual que Meta donde en su presentación de resultados anual anuncia un importante plan de eficiencias. Entre los detractores Carl Zeiss , Vonovia y Solaria que sufren con la subida de las rentabilidades de los bonos en la primera parte del año al ser activos de larga duración. El resto de la cartera se gestiona con ETFs y futuros. El cambio más relevante viene de la inversión del 1,5% en Canadá a través del ETF X Canada ESG Screened y 1% en Australia (Ishares MSCI Australia). Por el contrario, bajamos emergentes desde el 3.73% hasta el 2.41% actual.

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 durante el periodo en el 100,19% y el apalancamiento medio es del 5,88%.

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: N/A

Tir al final del periodo: N/A

Concentración por Gestora: Ishares (18,54%); State Street (12,77%), Amundi (12,57%); Invesco (16,94%), Xtrackers (17,93%) El resto de gestoras supone un peso inferior al 10%

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 último semestre en el 9,47% para la clase A y 9,47% para la clase L, disminuyendo en todas las clases respecto al semestre anterior. El nivel actual de volatilidad anual del fondo se encuentra en niveles inferiores en comparación con el Ibex 35, que se situó en el 10,77%. e inferior a la de su benchmark (10,16%) y superior a la de la Letra del Tesoro con vencimiento a un año, que se situó en el 5,72%. El VaR histórico, que es el método utilizado para medir el riesgo global del fondo, indica la pérdida esperada del fondo con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta la composición actual del fondo y el comportamiento reciente del mercado. El VaR del fondo, para la clase A se ha situado este último semestre en el 9,50% y 9,43% para la clase L, disminuyendo respecto a los últimos semestres.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional.

La operativa con instrumentos derivados pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida. Al final del periodo, el porcentaje de instrumentos derivados medidos por la metodología del compromiso sobre el patrimonio de la IIC es 8,35%.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

#### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo ha soportado gastos derivados del servicio de análisis financiero, los cuales se han periodificado durante todo el año como gasto, recogándose dentro del ratio de gastos y del cálculo del valor liquidativo. La sociedad gestora cuenta con una Política de recepción de Análisis Financiero y un procedimiento de selección de intermediarios financieros y de asignación de los gastos a los distintos fondos, que garantizan que los análisis utilizados se adecúan a la vocación de inversión del fondo y contribuyen significativamente tanto a la selección de los valores que componen la cartera del fondo como a la estructuración global de la composición del mismo por tipo de activo, geografías y/o sectores, en su caso, con lo que se mejora la gestión del fondo. La asignación del gasto a cada fondo se realiza en función de uso de cada tipo de análisis que hacen los diferentes equipos de inversiones.

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

N/A

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

Las subidas de tipos implementadas en los últimos 18 meses comienzan a impactar en las empresas y particulares que tienen en menor acceso al crédito y mayores costes de financiación. Prácticamente todos los indicadores adelantados de actividad económica, como el ZEW, el ISM o la pendiente de las curvas de tipos, apuntan a que vamos a entrar en una fase de fuerte caída en la actividad, particularmente en el sector industrial. También empezamos a ver algunos síntomas de debilidad en el empleo. El ISM manufacturero de junio ya indica que las compañías americanas piensan reducir su ritmo de contrataciones, y aunque el número de despidos se mantiene excepcionalmente bajo, las cifras de horas trabajadas o ganancias horarias parecen confirmar esta tendencia.

El caso europeo es aún más preocupante porque Alemania, principal motor económico de la Eurozona, lleva dos trimestres en situación de recesión, y su modelo industrial, dependiente de la energía barata de Rusia y de la demanda de

China, parece estar en entredicho en un mundo más polarizado desde el punto de vista político.

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

## 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	0	0,00	157	0,30
ES0173516115 - Acciones REPSOL SA	EUR	255	0,43	0	0,00
ES0139140174 - Acciones INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.	EUR	363	0,62	528	1,02
ES0130670112 - Acciones ENDESA SA	EUR	0	0,00	236	0,46
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	265	0,45	0	0,00
ES0105066007 - Acciones CELLNEX SA	EUR	234	0,40	131	0,25
ES0105079000 - Acciones GREENERGY RENOVABLES	EUR	360	0,61	181	0,35
ES0113900J37 - Acciones SANTANDER ASSET MANAGEMENT SGI	EUR	245	0,42	0	0,00
ES0165386014 - Acciones SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMB	EUR	276	0,47	155	0,30
ES0127797019 - Acciones EDP RENOVAVIS SA	EUR	210	0,36	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>2.206</b>	<b>3,76</b>	<b>1.388</b>	<b>2,68</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>2.206</b>	<b>3,76</b>	<b>1.388</b>	<b>2,68</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.206</b>	<b>3,76</b>	<b>1.388</b>	<b>2,68</b>
GB00BDR05C01 - Acciones NATIONAL GRID PLC	GBP	229	0,39	0	0,00
GB00BM8PJY71 - Acciones NATWEST GROUP	GBP	412	0,70	335	0,65
GB00BP6MXD84 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	225	0,38	256	0,49
DE000A1ML7J1 - Acciones VONOVIA SE	EUR	0	0,00	224	0,43
IE000S9S762 - Acciones LINDE PLC	USD	349	0,60	0	0,00
US02079K1079 - Acciones GOOGLE INC	USD	0	0,00	329	0,64
US30303M1027 - Acciones FACEBOOK INC-A	USD	138	0,24	130	0,25
US0231351067 - Acciones AMAZON.COM INC	USD	260	0,44	0	0,00
DE0008402215 - Acciones HANNOVER RUECK SE	EUR	265	0,45	393	0,76
DE000A1EWWW0 - Acciones ADIDAS-SALOMON AG	EUR	130	0,22	186	0,36
NL000009082 - Acciones KONINKLIJKE KPN NV	EUR	142	0,24	245	0,47
NO0010310956 - Acciones SALMAR ASA	NOK	243	0,41	240	0,46
DE0005313704 - Acciones CARL ZEISS MEDITEC AG	EUR	264	0,45	261	0,50
FI0009014575 - Acciones METSO OUTOTEC	EUR	121	0,21	163	0,31
IE00BZ12WP82 - Acciones LINDE PLC	EUR	0	0,00	305	0,59
FR0000120321 - Acciones L OREAL SA	EUR	174	0,30	283	0,55
FR0010220475 - Acciones ALSTOM SA	EUR	356	0,61	218	0,42
FR0000124141 - Acciones VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	EUR	158	0,27	185	0,36
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	0	0,00	328	0,63
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING AG-GENUSSS	CHF	459	0,78	411	0,79
FR0000121485 - Acciones PINAULT-PRINTEMPS	EUR	0	0,00	247	0,48
NO0003054108 - Acciones MARINE HARVEST ASA	NOK	156	0,27	170	0,33
NL0010273215 - Acciones ASM LITHOGRAPHY HOLDING NV	EUR	353	0,60	309	0,60
CH0038863350 - Acciones NESTLE SA	CHF	460	0,78	217	0,42
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	211	0,36	0	0,00
BE0003565737 - Acciones KBC GROUP NV	EUR	426	0,73	0	0,00
DE0006070006 - Acciones HOCHTIEF AG	EUR	177	0,30	268	0,52
IT0000072618 - Acciones INTESA SANPAOLO SPA	EUR	0	0,00	444	0,86
GB0007980591 - Acciones BRITISH PETROLEUM PLC	GBP	0	0,00	196	0,38
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ SE	EUR	256	0,44	455	0,88
CH0418792922 - Acciones SIKA AG-REG	CHF	127	0,22	109	0,21
FR0000120404 - Acciones ACCOR SA	EUR	0	0,00	207	0,40
FR0000127771 - Acciones VIVENDI SA	EUR	207	0,35	220	0,42
CH0009002962 - Acciones BARRY CALLEBAUT AG-REG	CHF	350	0,60	367	0,71
CH0012255151 - Acciones S.M.H.N. AG-REGISTERED	CHF	192	0,33	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>6.841</b>	<b>11,67</b>	<b>7.703</b>	<b>14,87</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>6.841</b>	<b>11,67</b>	<b>7.703</b>	<b>14,87</b>
IE00B5377D42 - Participaciones ISHARES	USD	567	0,97	0	0,00
IE00B4L5Y983 - Participaciones ISHARES	EUR	5.124	8,74	3.548	6,85
IE00BFMYYP42 - Participaciones VANGUARD GROUP (IRELAND) LTD	GBP	1.118	1,91	1.096	2,11
IE00BFY0GT14 - Participaciones STATE STREET GLOBAL ADVISORS	EUR	7.487	12,77	4.267	8,23
IE00BJKDR000 - Participaciones DEUTSCHE BANK AG ETF	EUR	9.637	16,44	7.996	15,43
IE00BMTX1Y45 - Participaciones ISHARES	USD	5.167	8,81	6.508	12,56

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B60SX170 - Participaciones POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELA	EUR	9.932	16,94	8.222	15,87
LU1135865084 - Participaciones LYXOR ETF	EUR	3.174	5,41	4.216	8,14
LU1437017350 - Participaciones AMUNDI ETF	EUR	1.414	2,41	1.933	3,73
LU0476289540 - Participaciones XTRACKERS LUXEMBOURG	EUR	874	1,49	0	0,00
LU1781541252 - Participaciones LYXOR ETF	EUR	2.780	4,74	2.736	5,28
<b>TOTAL IIC</b>		47.274	80,64	40.521	78,20
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		54.115	92,30	48.224	93,06
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		56.322	96,07	49.613	95,74

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

## 11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplicable.