

MUTUAFONDO RENTA VARIABLE INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 1709

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

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.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 33 EDIFICIO FORTUNY, 2º 28046 MADRID

Correo Electrónico

info@mutuactivos.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 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: 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- o equivalente, según las principales agencias de rating) 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 será 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.

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	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,07	0,10	0,07	0,12
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,83	3,09	1,83	3,22

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	387.780,40	370.054,22	3.492,00	3.250,00	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO
CLASE L	52.799,49	42.624,16	82,00	57,00	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	112.976	112.130	60.990	37.765
CLASE L	EUR	15.503	13.008	6.151	14.053

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	291,3393	303,0098	246,3647	207,6283
CLASE L	EUR	293,6166	305,1744	247,7525	208,6199

(*)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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	-3,85	2,83	-6,49	6,52	1,11	22,99	18,66	-15,09	2,95

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,89	03-04-2025	-4,89	03-04-2025	-3,90	24-01-2022
Rentabilidad máxima (%)	3,40	12-05-2025	3,40	12-05-2025	3,27	25-02-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	19,13	22,93	14,27	10,15	13,29	10,17	10,71	17,77	25,14
Ibex-35	19,70	24,03	14,39	12,96	13,62	13,15	13,89	19,60	34,14
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,43	0,46	0,63	0,43	0,50	2,98	0,85	0,39
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,83	7,83	7,75	8,91	8,80	8,91	9,09	9,69	8,38

(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.

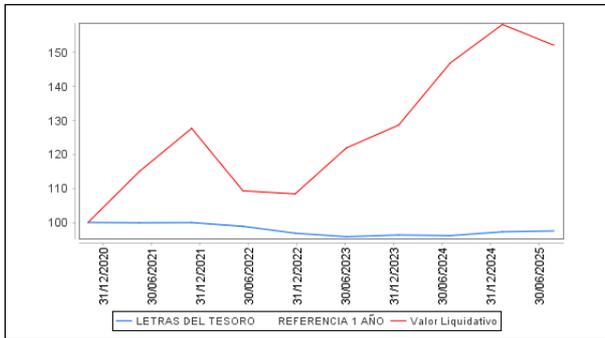
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,39	0,20	0,19	0,19	0,19	0,78	0,80	0,79	1,00

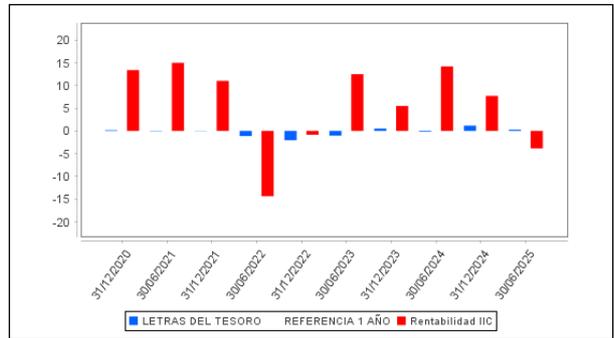
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	-3,79	2,86	-6,47	6,56	1,15	23,18	18,76	-14,97	3,18

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,89	03-04-2025	-4,89	03-04-2025	-3,90	24-01-2022
Rentabilidad máxima (%)	3,40	12-05-2025	3,40	12-05-2025	3,27	25-02-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	19,13	22,93	14,28	10,15	13,28	10,16	10,71	17,77	25,14
Ibex-35	19,70	24,03	14,39	12,96	13,62	13,15	13,89	19,60	34,14
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,43	0,46	0,63	0,43	0,50	2,98	0,85	0,39
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,82	7,82	7,74	8,90	8,79	8,90	9,20	10,04	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.

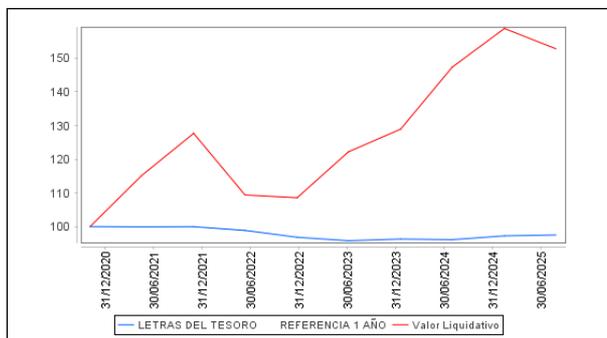
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,31	0,16	0,15	0,15	0,16	0,63	0,65	0,64	0,91

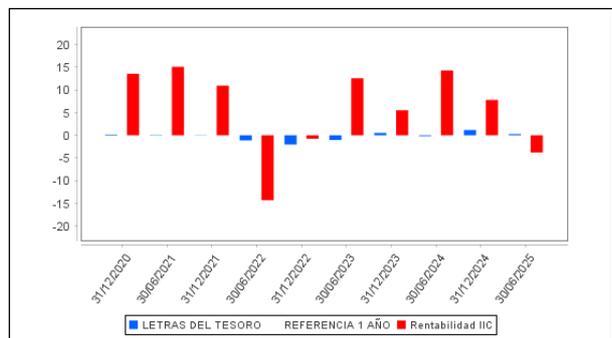
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	3.108.458	30.844	2
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	491.501	8.348	3
Renta Fija Mixta Internacional	951.238	5.876	2
Renta Variable Mixta Euro	53.413	50	2
Renta Variable Mixta Internacional	1.309.711	5.319	1
Renta Variable Euro	148.456	1.397	24
Renta Variable Internacional	788.389	13.072	-2
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	1.932.215	1.080	-1
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	1.247.353	40.116	1
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	453.371	6.461	1
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.553.589	6.465	2
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	166.817	5.235	1
Total fondos	12.204.514	124.263	1,27

*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	118.678	92,37	116.408	93,02
* Cartera interior	5.726	4,46	5.942	4,75
* Cartera exterior	112.952	87,92	110.466	88,28
* 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)	8.886	6,92	9.357	7,48
(+/-) RESTO	915	0,71	-628	-0,50
TOTAL PATRIMONIO	128.478	100,00 %	125.138	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)	125.138	101.786	125.138	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	6,93	13,14	6,93	-40,82
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,29	7,51	-4,29	-164,27
(+) Rendimientos de gestión	-3,92	8,44	-3,92	-152,25
+ Intereses	0,10	0,13	0,10	-16,31
+ Dividendos	0,26	0,14	0,26	109,39
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,04	0,02	0,04	193,70
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,34	-0,38	0,34	-199,02
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,44	0,55	-0,44	-190,07
± Resultado en IIC (realizados o no)	12,79	7,92	12,79	81,11
± Otros resultados	-0,27	0,06	-0,27	-570,83
± Otros rendimientos	-16,74	0,00	-16,74	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,93	-0,37	-54,91
- Comisión de gestión	-0,34	-0,79	-0,34	-52,11
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	10,69
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-308,88
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-45,12
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,12	-0,02	-84,30
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-30,96
+ 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	0,00	0,00	-30,96
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	128.478	125.138	128.478	

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

3. Inversiones financieras

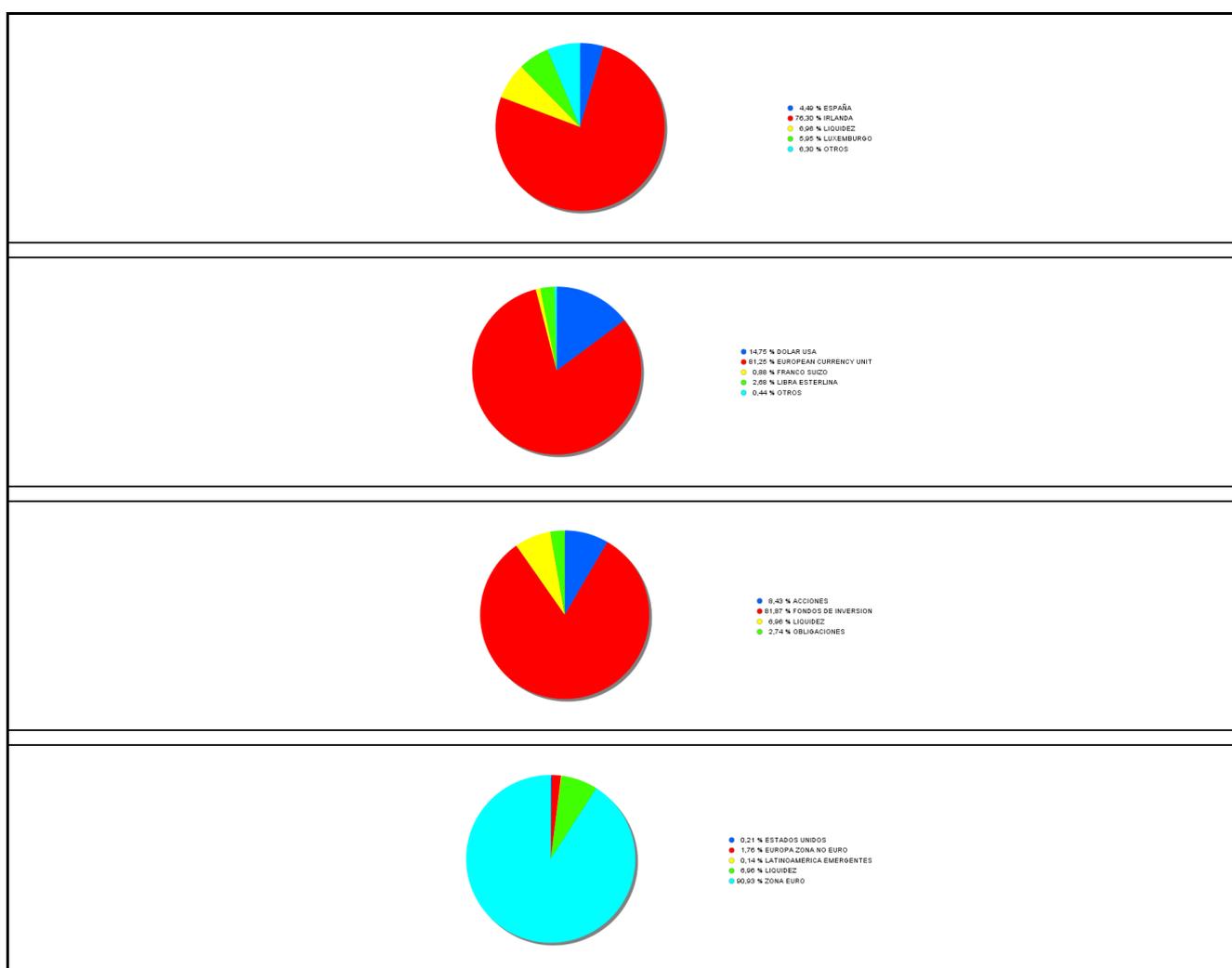
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	3.500	2,72	4.000	3,20
TOTAL RENTA FIJA	3.500	2,72	4.000	3,20
TOTAL RV COTIZADA	2.227	1,73	1.943	1,55
TOTAL RENTA VARIABLE	2.227	1,73	1.943	1,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.727	4,46	5.943	4,75
TOTAL RV COTIZADA	8.530	6,64	8.413	6,72
TOTAL RENTA VARIABLE	8.530	6,64	8.413	6,72
TOTAL IIC	104.422	81,28	102.053	81,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	112.952	87,91	110.466	88,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	118.679	92,37	116.408	93,02

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
S P 500	Compra Futuro S P 500 50 Física	12.796	Inversión
Total subyacente renta variable		12796	
SUBYACENTE EURO/USD	Compra Futuro SUBYACE NTE EURO/USD 12500 0 Física	7.442	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		7442	
TOTAL OBLIGACIONES		20238	

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. Participes 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.
d.) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 555.900.000,00 euros, suponiendo un 438,02% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

d.) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 7.119,00 euros, suponiendo un 0,01% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 597.807,92 euros suponiendo un 0,47% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 232,93 euros.

f.) El importe de las adquisiciones de 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 es 597.807,92 euros, suponiendo un 0,47% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 232.93 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Durante el primer semestre de 2025, los mercados financieros estuvieron marcados por fuertes contrastes entre regiones y una elevada volatilidad impulsada por eventos políticos y geopolíticos. Las políticas económicas de la nueva administración de Trump hicieron temer un enfriamiento económico doméstico por aumento de la inflación y menor poder adquisitivo de los consumidores. De hecho, tras años de rally bursátil, el S&P 500 inició el año corrigiendo -4,5% en el primer trimestre. El famoso grupo de las 7 magníficas cayeron en conjunto un 16% en ese periodo, con Tesla desplomándose 35% debido a la impopularidad creciente de su polémico CEO y Nvidia cediendo 19% tras la irrupción de la china DeepSeek. Estos retrocesos evidenciaron la rotación del apetito inversor hacia otros mercados. Europa, por el contrario, destacó al alza en el trimestre. Impulsadas por valoraciones atractivas y expectativas de mayor crecimiento (apoyado en la flexibilización fiscal en países como Alemania). Los sectores cíclicos lideraron: banca y defensa que se dispararon ante la perspectiva de mayor actividad económica, y expansión del gasto militar en la Unión Europea. En abril, los mercados enfrentaron un nuevo sobresalto: el anuncio de aranceles recíprocos por parte de EE.UU. afectando a amplios sectores (incluyendo un 25% a la importación de automóviles) desencadenó caídas bursátiles generalizadas. El temor a una guerra comercial plena hizo que la volatilidad se disparara y muchos índices borrarán las ganancias recientes. Hacia mayo, la administración Trump concedió prórrogas y simultáneamente varios países aceleraron pactos bilaterales con EE.UU. Este giro más conciliador, sumado a datos macroeconómicos mejores de lo esperado, restauró la confianza inversora. Para finales de junio, los principales índices estadounidenses habían no solo recuperado lo perdido, sino, alcanzado máximos históricos (+6,20% S&P 500).

Europa, aunque tuvo dificultades para seguir el frenético ritmo americano en el segundo trimestre, acabó subiendo un 8,5%. La volatilidad también ha afectado a los mercados de renta fija. La TIR del Bono americano a 10 años americano se ha movido entre el 4.8% y el 4% durante el semestre, muy presionado por las dudas sobre el aumento del déficit americano. El Bund alemán subió llegando a tocar niveles de 2,90% con la publicación del paquete fiscal alemán, para estabilizarse posteriormente entorno al 2.5%. Los diferenciales de crédito se ampliaron tras el sobresalto de abril, pero cerraron el semestre estrechando nuevamente y finalizando el periodo en zona de mínimos, con alta demanda por bonos de calidad. En divisas, el movimiento del dólar ha sido especialmente llamativo, que cierra cerca del 1,18 EUR/USD, lo que supone una depreciación de más de un 12% en el año. Esta debilidad del dólar, junto a los aranceles, explica también el buen comportamiento del oro, que se aprecia un 20% en el semestre.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A principios de 2025, Mutuactivos mantuvo una postura neutral en bolsa, preparada para aprovechar un rebote. El mercado experimentó un fuerte crecimiento hasta febrero, impulsado por buenas perspectivas de beneficios empresariales en Europa y valoraciones atractivas. Sin embargo, a partir de marzo, comenzamos a reducir gradualmente la exposición y adoptar una postura más defensiva debido al aumento del riesgo de escalada arancelaria de EE.UU. El movimiento de abril nos permitió volver a recuperar los niveles de inversión previos a marzo. Desde mayo, decidimos recoger beneficios y bajar exposición a renta variable. Junto a este movimiento, comenzamos a rotar desde EE. UU hacia Europa.

En renta fija, aumentamos la duración en las carteras con el anuncio del paquete fiscal de inversión en infraestructuras y defensa en Alemania. En abril, rotamos desde Gobiernos hacia crédito y bajamos duración. En el segmento de crédito, mantenemos una clara preferencia hacia el crédito financiero y emisiones híbridas de rating elevado, en detrimento de

posiciones en high yield más volátiles.

En cuanto a las divisas, se observó el dólar estadounidense sobrevalorado frente al euro y otras divisas fuertes. Debido a la incertidumbre comercial y la fuerte depreciación del activo en los últimos meses, el equipo decidió reducir ligeramente su exposición a dólar, hasta que se esclarezca el tema arancelario.

c) Índice de referencia.

No sigue a ningún índice de referencia

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 0,31%, 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 comisión sobre resultados (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 0,37% directo y un 0,02% indirecto para la clase A, un 0,29% directo y un 0,02% indirecto en la clase L.

La evolución del patrimonio ha sido positiva aumentado este periodo un 0,75% en la clase A, y aumenta un 19,18% en la L, el total de partícipes del fondo asciende a 3.574. La rentabilidad neta del fondo se ha situado en un -3,85% para la clase A y se sitúa en un -3,79% 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 SGIIC tuvieron una rentabilidad media del -2% en el periodo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Los aspectos más relevantes de la cartera Fondomutua Renta Variable Internacional son que 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 75% de la cartera, seguido por Europa (14%), Japón (5%); emergentes (2%); Canadá (3%) y Australia (1%).

La cartera de inversión directa en acciones supone un 8,4% del total del fondo y de este porcentaje, el 91% está invertido en Europa siguiendo la filosofía de nuestro equipo de renta variable, basada en el análisis fundamental. Los principales cambios han venido por el incremento del sector financiero, incorporando Deutsche Bank y Hannover Re, National Bank of Greece y BCP y sustituyendo BBVA por Banco Santander. También aumentamos la exposición cíclica y aquella que se pueda beneficiar del plan de infraestructura y defensa alemán.

Así, hemos incorporado Indra por el cambio de perfil desde una compañía de servicios tecnológicos a una compañía con más del 50% de los ingresos provenientes de defensa. Compramos Schneider, Page Group, Brembo y vendemos Porsche ante el continuo deterioro de la posición competitiva de los fabricantes europeos frente a los chinos y ante el riesgo arancelario.

Aumentamos el peso en sector telecoms por dos razones, la convicción de que ahora sí que existe un cambio estructural en el sector que fomentará consolidación y la mejora de precios y márgenes. Compramos Orange y Zegona. Reducimos el peso de sectores ligados a tipos como inmobiliario con la venta de Merlin Properties y utilities con la venta de Acciona Renovables, Redeia.

También en sectores más defensivos como consumo estable con la venta de Barry Callebaut, Bakkafrost y Salmar. El resto de la cartera se gestiona con ETFs y futuros. En el semestre hemos incorporado la ETF SPDR Europe Industrials para beneficiarnos del estímulo fiscal alemán. Vendemos el ETF de Emergentes Amundi MSCI EM en el primer trimestre. Compramos en el segundo trimestre el ETF Ishares MSCI EM.

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 99,76% y el apalancamiento medio es del 10,42%.

d) Otra información sobre inversiones.

La entidad depositaria ha remunerado los importes mantenidos en cuenta corriente en las condiciones pactadas. El resto de los recursos que componen la liquidez han sido invertidos en operaciones con pacto de recompra diaria, con una remuneración media del 2,38%.

Activos en situación de litigio: N/A

Duración al final del periodo: N/A

Tir al final del periodo: N/A

Concentración por Gestora: Xtrackers 26,2%; Ishares (11,96%); Invesco (14,1%); y State Street (12,1%); UBS (11,95%). El resto de las 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 10,17% para la clase A y 10,16% para la clase L, aumentando ligeramente 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 13,15% y superior a la de la Letra del Tesoro con vencimiento a un año, que se situó en el 0,50%. 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 8,91% y 8,90% para la clase L, manteniéndose 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 10,46%.

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. accediendo al siguiente enlace:

www.mutua.es/mactivos/recursos/pdf/fondosinversion/Politica_Implicacion_SGIIIC.pdf.

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. Adicionalmente, con periodicidad anual la sociedad gestora publica en su página web un Informe de Implicación, que también podrá ser consultada accediendo al siguiente enlace:

www.mutua.es/mactivos/recursos/pdf/fondos-inversion/Informe-Implicacion.pdf

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.

La sociedad gestora cuenta con una Política de Recepción de Análisis Financiero, de forma que se garantice 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 así como, en su caso, a la estructuración global de la composición del mismo por tipo de activo, geografías y/o sectores 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. Con carácter anual, se realiza una revisión y evaluación de los proveedores de análisis, proponiéndose la incorporación o eliminación de aquellos que se consideran convenientes, aprobándose el presupuesto anual en el Comité de Inversiones.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El consenso proyecta una desaceleración suave en EE.UU. con un crecimiento del PIB del 1,5% en 2025 y una leve recuperación en Europa con un crecimiento del 1%. Si la inflación comienza a ceder tras el verano, los bancos centrales podrán adoptar un enfoque más moderado. Se prevé que la Fed recorte 50 puntos básicos entre el cuarto trimestre de 2025 y el primer trimestre de 2026, mientras que el BCE mantendrá los tipos estables en torno al 2,0-2,5%. Esta postura sería favorable para la renta fija y neutral o positiva para la renta variable, siempre que el crecimiento no se deteriore bruscamente. Las claves a vigilar incluyen: los resultados empresariales del segundo trimestre y las revisiones de estimaciones. Existe riesgo de recortes en las estimaciones de beneficios a lo largo del año. Los próximos trimestres determinarán si las empresas logran mantener sus márgenes a pesar de los costes arancelarios y salariales. Aunque el panorama económico y financiero presenta desafíos, también hay oportunidades dependiendo de la evolución de la inflación, las políticas de los bancos centrales y los resultados empresariales. Mantener una vigilancia cuidadosa de estos factores será crucial para navegar en el entorno económico actual.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000126Z1 - REPO CACEISBANK 2,360 2025-01-02	EUR	0	0,00	4.000	3,20
ES0000012N43 - REPO CACEISBANK 1,780 2025-07-01	EUR	3.500	2,72	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		3.500	2,72	4.000	3,20
TOTAL RENTA FIJA		3.500	2,72	4.000	3,20
ES0173516115 - Acciones REPSOL SA	EUR	423	0,33	335	0,27
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	0	0,00	188	0,15
ES0139140174 - Acciones INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.	EUR	311	0,24	410	0,33
ES0182870214 - Acciones VALLEHERMOSO S.A.	EUR	257	0,20	343	0,27
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	207	0,16	209	0,17
ES0118594417 - Acciones INDRA SISTEMAS SA	EUR	287	0,22	0	0,00
ES0113211835 - Acciones BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARI	EUR	0	0,00	222	0,18
ES0113900J37 - Acciones SANTANDER ASSET MANAGEMENT SGI	EUR	244	0,19	0	0,00
ES0105563003 - Acciones CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVA	EUR	260	0,20	236	0,19
ES0173093024 - Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA SA	EUR	237	0,18	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.227	1,73	1.943	1,55
TOTAL RENTA VARIABLE		2.227	1,73	1.943	1,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.727	4,46	5.943	4,75
PTBPC0A0M0015 - Acciones BANCO COMERCIAL PORTUGUES SA	EUR	207	0,16	0	0,00
GB00BDR05C01 - Acciones NATIONAL GRID PLC	GBP	256	0,20	488	0,39
GB00BVGBY890 - Acciones ZEGONA COMMUNICATIONS PLC	GBP	132	0,10	0	0,00
DE000PAG9113 - Acciones DR ING HC F PORSCHE AG	EUR	0	0,00	170	0,14
DE0008402215 - Acciones HANNOVER RUECK SE	EUR	174	0,14	0	0,00
FO0000000179 - Acciones BAKKAFFROST P/F	NOK	0	0,00	333	0,27
FR0000133308 - Acciones FRANCE TELECOM SA	EUR	275	0,21	0	0,00
FI0009005987 - Acciones UPM-KYMMENE OYJ	EUR	149	0,12	211	0,17
NL0000009082 - Acciones KONINKLIJKE KPN NV	EUR	225	0,18	191	0,15
NL0000009165 - Acciones HEINEKEN NV	EUR	541	0,42	538	0,43
NO0010310956 - Acciones SALMAR ASA	NOK	0	0,00	135	0,11
LU0775917882 - Acciones GRAND CITY PROPERTIES SA	EUR	227	0,18	163	0,13
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE SA	EUR	98	0,08	213	0,17
DE0006231004 - Acciones INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	156	0,12	167	0,13
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	0	0,00	214	0,17
US0378331005 - Acciones APPLE COMPUTER INC	USD	119	0,09	300	0,24
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING AG-GENUSSS	CHF	358	0,28	352	0,28
GB0030232317 - Acciones PAGE GROUP PLC	GBP	144	0,11	0	0,00
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORPORATION INC	USD	147	0,11	375	0,30
DK0060542181 - Acciones ISS AS	DKK	217	0,17	0	0,00
LU1704650164 - Acciones BEFESA SA	EUR	283	0,22	251	0,20
FR0000121014 - Acciones LVMH SE	EUR	140	0,11	436	0,35
GB0000456144 - Acciones ANTOFAGASTA PLC	GBP	175	0,14	209	0,17
NL0010273215 - Acciones ASM LITHOGRAPHY HOLDING NV	EUR	576	0,45	554	0,44
CH0038863350 - Acciones NESTLE SA	CHF	471	0,37	496	0,40
IT0000072618 - Acciones INTESA SANPAOLO SPA	EUR	293	0,23	348	0,28
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS SECURITIES	EUR	200	0,16	245	0,20
FR0000120628 - Acciones AXA SA	EUR	327	0,25	269	0,22
FR0000127771 - Acciones VIVENDI SA	EUR	0	0,00	254	0,20
GB0009895292 - Acciones ASTRAZENECA PLC	GBP	331	0,26	0	0,00
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	175	0,14	0	0,00
NL0000852564 - Acciones AALBERTS NV	EUR	194	0,15	0	0,00
GRS003003035 - Acciones NATIONAL BANK OF GREECE SA	EUR	294	0,23	0	0,00
DE0005140008 - Acciones DEUTSCHE BANK AG	EUR	307	0,24	0	0,00
IT0005508921 - Acciones BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	EUR	0	0,00	222	0,18
CH0009002962 - Acciones BARRY CALLEBAUT AG-REG	CHF	0	0,00	237	0,19
NL0011872643 - Acciones NEDERLANDSE GASUNIE NV	EUR	406	0,32	330	0,26
NL0013267909 - Acciones AKZO NOBEL NV	EUR	151	0,12	254	0,20
FR0014004L86 - Acciones DASSAULT AVIATION SA	EUR	273	0,21	191	0,15
NL0015001KT6 - Acciones BREEMBO N.V.	EUR	166	0,13	0	0,00
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK A/S-B	DKK	343	0,27	266	0,21
TOTAL RV COTIZADA		8.530	6,64	8.413	6,72
TOTAL RENTA VARIABLE		8.530	6,64	8.413	6,72
IE00B5377D42 - Participaciones ISHARES	USD	1.270	0,99	1.265	1,01
IE00B4L5Y983 - Participaciones ISHARES	USD	12.815	9,97	11.149	8,91
IE00BD4TXS21 - Participaciones UBS Irl ETF plc	EUR	15.346	11,94	13.178	10,53
IE00BFMYYP42 - Participaciones VANGUARD GROUP (IRELAND) LTD	GBP	1.728	1,34	2.481	1,98
IE00BFY0GT14 - Participaciones STATE STREET GLOBAL ADVISORS	EUR	15.069	11,73	13.162	10,52
IE00BJ0KDR00 - Participaciones DEUTSCHE BANK AG ETF	EUR	18.117	14,10	18.575	14,84
IE00BKWQJ47 - Participaciones STATE STREET GLOBAL ADVISORS	EUR	543	0,42	0	0,00
IE00BK1PV551 - Participaciones DEUTSCHE BANK AG ETF	EUR	13.052	10,16	11.267	9,00
IE00BMTX1Y45 - Participaciones ISHARES	USD	0	0,00	3.776	3,02

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B4L5YC18 - Participaciones ISHARES	EUR	1.278	0,99	0	0,00
IE00B60SX170 - Participaciones POWERSHARES GLOBAL FUNDS IRELA	EUR	18.130	14,11	18.550	14,82
LU1437017350 - Participaciones AMUNDI ETF	EUR	0	0,00	1.550	1,24
LU0476289540 - Participaciones XTRACKERS LUXEMBOURG	EUR	2.503	1,95	2.424	1,94
LU1781541252 - Participaciones LYXOR ETF	EUR	4.572	3,56	4.676	3,74
TOTAL IIC		104.422	81,28	102.053	81,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		112.952	87,91	110.466	88,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		118.679	92,37	116.408	93,02

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.