

MUTUAFONDO VALORES SMALL & MID CAPS, FI

Nº Registro CNMV: 1594

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: 25/09/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

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 Bloomberg Europe Developed Markets Small Cap (Net Return Index). El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos. El fondo no se gestiona con respecto al índice (Fondo activo). La exposición del fondo a renta variable oscilará entre el 75% y el 100% de la exposición total, invirtiendo en valores de renta variable de pequeña y mediana capitalización bursátil, de cualquier sector, principalmente de emisores de Estados Unidos, Europa y Asia, cotizados fundamentalmente en mercados OCDE. Así mismo, hasta un 10% podrá ser invertido en emisores/mercados de países emergentes. La inversión en activos de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

El fondo podrá asumir una exposición a riesgo divisa de entre el 0% y 60% de su exposición total. La exposición a renta fija (máximo 25% de la exposición total), será a través de activos de renta fija pública y/o privada a corto plazo (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), de emisores/mercados de la OCDE, de alta calidad crediticia (rating mínimo AA o equivalente, según las principales agencias de rating) o, si fuera inferior, con el rating que tenga el Reino de España en cada momento. En caso de emisiones no calificadas, se atenderá al rating del emisor. La duración media de la cartera de renta fija será como máximo de un año. Se podrá invertir hasta un 10% en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La selección de estas IIC se realizará de manera discrecional por la Sociedad Gestora, no existiendo predeterminación en cuanto a los criterios de selección.

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	0,09	0,34	0,09	0,63
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,17	3,02	2,17	2,68

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	65.833,35	68.098,32	1.130,00	1.100,00	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO
CLASE L	49.143,71	41.078,58	37,00	25,00	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	30.813	28.503	29.308	29.952
CLASE L	EUR	23.709	17.670	22.196	24.301

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	468,0399	418,5564	416,3963	371,0782
CLASE L	EUR	482,4402	430,1526	425,1294	376,6326

(*)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	0,67	0,67	1,34	0,67	0,67	1,34	mixta	0,03	0,03	Patrimonio
CLASE L	al fondo	0,35	0,70	1,05	0,35	0,70	1,05	mixta	0,02	0,02	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	11,82	10,22	1,45	-5,05	3,78	0,52	12,21	-8,20	3,01

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,73	04-04-2025	-5,73	04-04-2025	-3,83	24-01-2022
Rentabilidad máxima (%)	3,56	10-04-2025	3,56	10-04-2025	4,10	09-03-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,85	22,32	12,47	10,84	12,91	11,06	12,76	18,72	25,68
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
BENCHMARK MUTUAFONDO VALORES	17,92	21,81	13,14	9,82	16,69	12,35	13,40	19,60	31,04
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,31	10,31	10,41	12,86	12,56	12,86	12,71	12,68	11,90

(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.

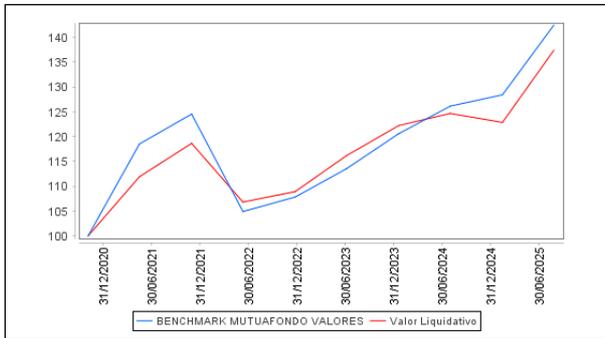
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,75	0,37	0,37	0,39	0,38	1,49	1,50	1,54	1,03

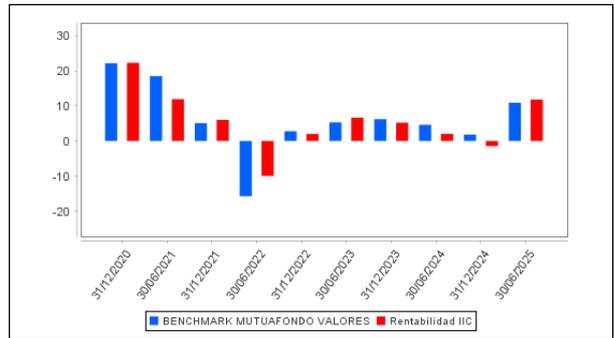
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	12,16	10,37	1,61	-4,89	3,95	1,18	12,88	-7,58	3,16

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,73	04-04-2025	-5,73	04-04-2025	-3,83	24-01-2022
Rentabilidad máxima (%)	3,56	10-04-2025	3,56	10-04-2025	4,10	09-03-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,86	22,32	12,48	10,41	12,78	10,92	12,71	18,73	25,68
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
BENCHMARK MUTUAFONDO VALORES									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,26	10,26	10,36	12,82	12,51	12,82	12,88	13,71	17,14

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

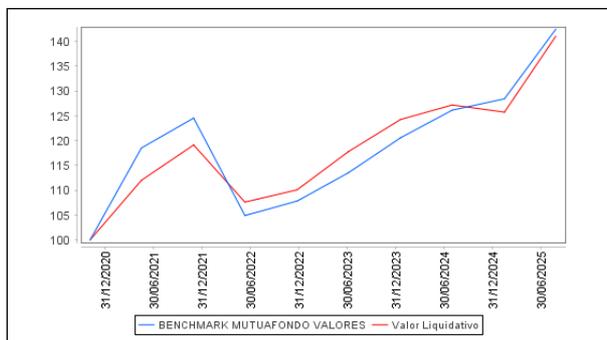
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,42	0,21	0,21	0,22	0,21	0,83	0,85	0,89	0,88

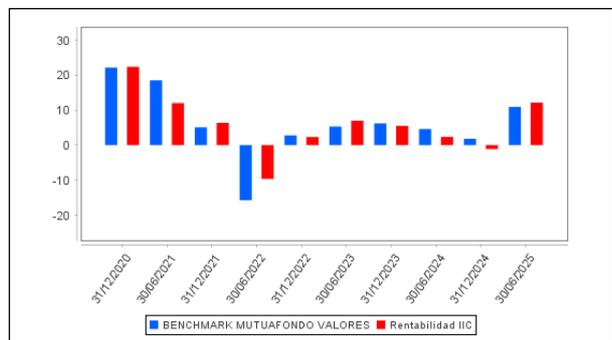
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	49.756	91,26	42.353	91,73
* Cartera interior	16.072	29,48	13.272	28,74
* Cartera exterior	33.683	61,78	29.081	62,98
* 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)	3.448	6,32	3.131	6,78
(+/-) RESTO	1.317	2,42	689	1,49
TOTAL PATRIMONIO	54.522	100,00 %	46.173	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)	46.173	54.491	46.173	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	6,30	-15,18	6,30	-138,86
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	11,42	-1,35	11,42	-890,21
(+) Rendimientos de gestión	12,85	-0,78	12,85	-1.634,00
+ Intereses	0,09	0,15	0,09	-42,55
+ Dividendos	2,26	0,76	2,26	178,26
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,05	0,08	0,05	-37,82
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,47	-2,11	6,47	-387,20
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,42	0,33	0,42	22,35
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	0,01	-0,01	-210,43
± Otros rendimientos	3,57	0,00	3,57	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,43	-0,57	-1,43	138,09
- Comisión de gestión	-1,22	-0,47	-1,22	143,48
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-10,13
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,06	-0,05	-19,03
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-9,55
- Otros gastos repercutidos	-0,14	-0,01	-0,14	1.026,06
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-59,72
+ 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	-59,72
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	54.522	46.173	54.522	

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

3. Inversiones financieras

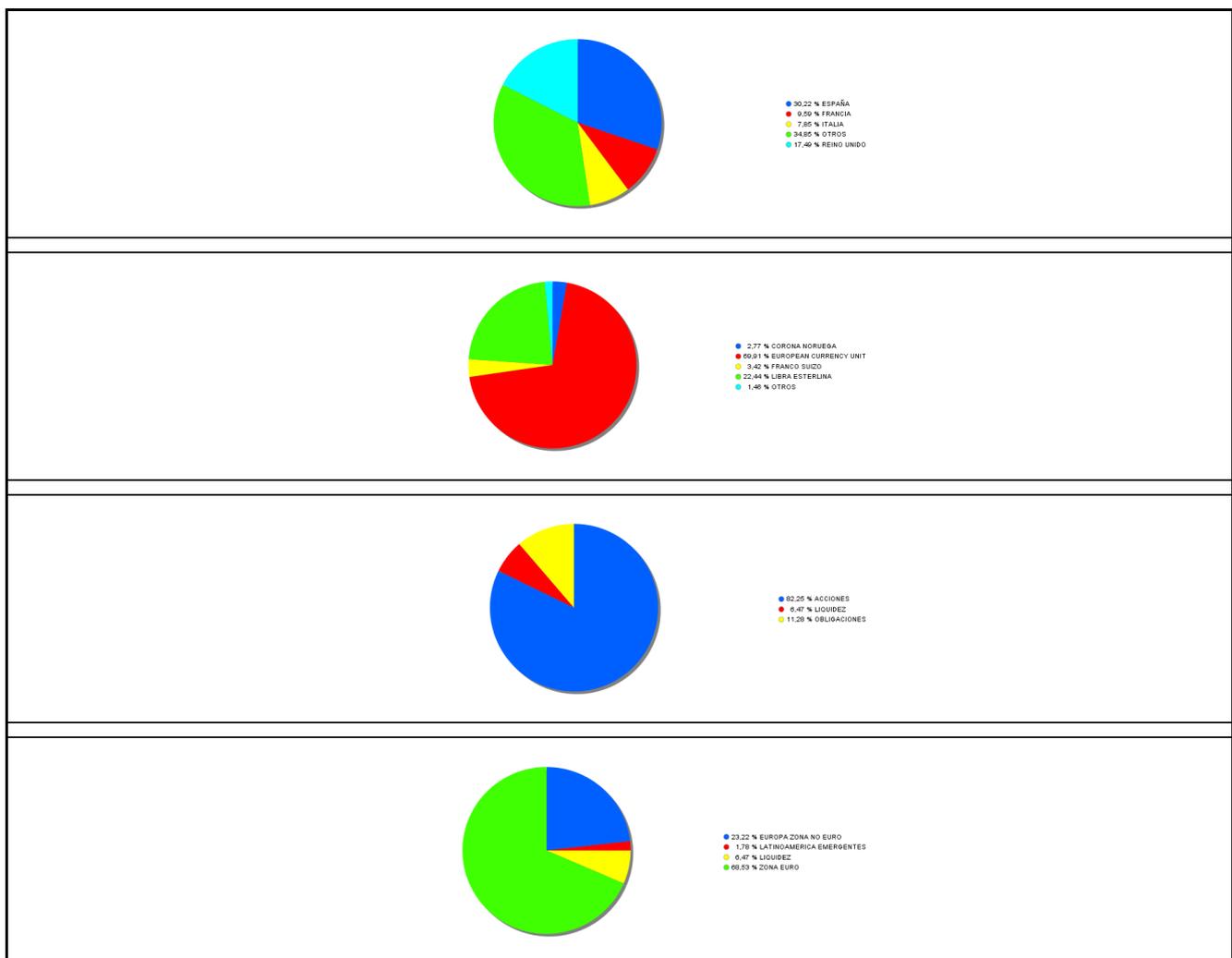
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	6.000	11,00	3.500	7,58
TOTAL RENTA FIJA	6.000	11,00	3.500	7,58
TOTAL RV COTIZADA	10.072	18,47	9.771	21,16
TOTAL RENTA VARIABLE	10.072	18,47	9.771	21,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	16.072	29,48	13.271	28,74
TOTAL RV COTIZADA	33.683	61,78	29.081	62,98
TOTAL RENTA VARIABLE	33.683	61,78	29.081	62,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	33.683	61,78	29.081	62,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	49.756	91,26	42.352	91,72

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

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

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
------------	-------------	------------------------------	--------------------------

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FTSE 250	Compra Futuro FTSE 250 2 Física	2.045	Inversión
STOXX EUROPE MID 200	Compra Futuro STOXX EUROPE MID 200 50 Física	3.990	Inversión
Total subyacente renta variable		6035	
SUBYACENTE EURO/GBP	Compra Futuro SUBYACENTE EURO/GBP 125000 Física	2.374	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2374	
TOTAL OBLIGACIONES		8408	

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) Existe un Partícipe significativo de manera directa con un 30,29% sobre el patrimonio de la IIC y de manera indirecta un 1,97%.

d.) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 273.148.418,77 euros, suponiendo un 579,43% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 3.534,15 euros.

d.) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 434.232,77 euros, suponiendo un 0,92% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 146,85 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Las inversiones de los fondos serán siempre inversiones puramente financieras. En ningún caso se realizarán operaciones estratégicas con el objetivo de controlar o influir en el control de la gestión de entidad alguna. Las inversiones de los fondos se dirigirán a aquellas entidades en las que existan expectativas de obtención de rentabilidades positivas y confianza en su equipo gestor. Como norma, Mutuactivos apoyará las decisiones propuestas por los equipos gestores de las entidades en que invierta, y en el excepcional supuesto de tomar una posición contraria, el Comité de Inversiones deberá validar tal decisión.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

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.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Europe Developed Markets Small Cap (Net Return Index). En el periodo el fondo tuvo una rentabilidad de 13,07% por encima de su índice de referencia que se anota un 11,66%

El índice de referencia se utiliza únicamente a efectos de comparar la rentabilidad del fondo con la del índice, y no supone en la práctica ninguna restricción a la hora de definir los activos en los que el fondo invierte.

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

El nivel de gastos para este fondo se sitúa en 0,75% en el periodo para la clase A, en un 0,42% en la clase L, que incluye los gastos por comisiones de gestión sobre patrimonio, depositario, de auditoría, etc. Con comisión sobre resultados de 322.801,75 euros. (solo se hace efectivo el cobro de la cantidad generada a cierre de ejercicio).

La evolución patrimonial es positiva aumentando este periodo un 8,10% en la clase A, y en un 34,18% en la clase L, el total de participes del fondo asciende a 1.167, la rentabilidad neta en el ejercicio del fondo se ha situado en un 11,82% para la clase A y un 12,16% para la clase L.

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

Los fondos de la misma categoría de renta variable internacional gestionados por Mutuactivos SAU SGIIC tuvieron una rentabilidad media del -2% en el periodo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo tiene un gran comportamiento en el periodo superando cómodamente a su benchmark y superando con creces a la media de la categoría (3,35%). Esa rentabilidad positiva viene empujada por el buen comportamiento de varios sectores, entre los que destacan industriales, financieros e inmobiliario, aportando un 1,51%, un 1,37% y un 1,25% respectivamente. En el lado negativo solo dos sectores terminan en rojo, consumo estable y tecnología detrayendo un 0,17% y un 0,06% respectivamente. Por su parte las compañías que más aportaron fueron Atalaya Mining al subir un 21,9%, Técnicas Reunidas tras revalorizarse un 25,5% y Almirall sumando un 16,6%. En el lado opuesto solo encontramos 6 compañías en negativo, entre las que destacan, Salmar, Bakkafrøst tras perder un 5% y SOITEC

A lo largo del periodo se realizan varios cambios en la cartera, entre los que destacan:

A principios de mes, la reducción del peso en Befesa con la que se incrementa el peso en la inmobiliaria de Reino Unido Barratt Redrow.

A mediados de semestre, la venta total de Cie Automotive y la reducción del peso en Almirall y Elis, para incrementar la posición en Logista y Zegona donde la tendencia positiva del sector de telecomunicaciones y los rumores de consolidación en Europa, unido al racional detrás de Zegona, tanto por una posible OPA inminente por parte de Telefónica, como por la posible revalorización de sus acciones si la reestructuración que se está llevando a cabo sale según lo esperado por el equipo directivo, motivan el incremento del nivel de inversión en esta compañía.

A finales de mes, se vende la posición en Banca Monte dei Paschi Siena.

Con los movimientos comentados y un nivel de inversión del 94% se obtiene una cartera muy diversificada (43 nombres) y con una esperanza de revalorización muy atractiva.

Entre todos estos movimientos se observa el acierto, en la mayoría de los casos, en los momentos de salida o reducción, mientras el incremento de pesos y la entrada en ciertas compañías no ha sentado demasiado bien a la rentabilidad de la cartera. Con los movimientos comentados la cartera cierra el año con un 95% de exposición y una cartera compuesta por 46 nombres de gran calidad.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El grado de cobertura medio se sitúa durante el periodo en el 97,45% y el apalancamiento medio es del 10,63%. El fondo utiliza productos derivados tanto como cobertura o apalancamiento de los niveles de inversión.

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 2,31%.

Activos en situación de litigio: No aplica

Duración al final del periodo: N/A

Tir al final del periodo: N/A

Inversiones en otros fondos: N/A

Inversiones clasificadas como 48.1.j: El fondo no tiene activos clasificados dentro de este apartado.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad indica si históricamente los valores liquidativos del fondo han experimentado variaciones importantes o si por el contrario han evolucionado de manera estable. Un fondo muy volátil tiene un riesgo implícito mayor. Por ello, es una medida de la frecuencia e intensidad de los cambios en valor liquidativo. La volatilidad anual del fondo se ha situado en el 11,06% para la clase A y 10,92% para la clase L en el último semestre, aumentando ligeramente respecto al semestre anterior. El nivel actual de volatilidad anual del fondo es inferior en las clases A y L a la volatilidad anual de su benchmark (12,35%) y superior a la volatilidad anual de la Letra del Tesoro con vencimiento a un año, que se situó en el 0,50%. Por el contrario, se sitúa en niveles inferiores a los de la volatilidad anual del Ibex 35, que se situó en 13,15%. 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 12,86% y 12,82% para la clase L, manteniéndose para ambas clases 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 11,11%.

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_SGIIC.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.

Las inversiones de los fondos serán siempre inversiones puramente financieras. En ningún caso se realizarán operaciones estratégicas con el objetivo de controlar o influir en el control de la gestión de entidad alguna. Las inversiones de los fondos se dirigirán a aquellas entidades en las que existan expectativas de obtención de rentabilidades positivas y confianza en su equipo gestor. Como norma, Mutuactivos apoyará las decisiones propuestas por los equipos gestores de las entidades en que invierta, y en el excepcional supuesto de tomar una posición contraria, el Comité de Inversiones deberá validar tal decisión.

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

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.

Las compañías pequeñas y de mediana capitalización sufren en este entorno de tipos altos, estaremos atentos a aquellas que tengan mayores problemas para financiarse en los mercados de capitales. Por otro lado las compañías más locales podrían aguantar mejor ante una caída importante del comercio mundial que se espera con las tarifas de Trump, teniendo en cuenta siempre en que mercados operan. El pico de tipos de interés son grandes noticias para las compañías medianas. Una caída de los mismos puede acelerar una rotación hacia este tipo de activos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES000012N43 - REPO CACEISBANK 1,780 2025-07-01	EUR	6.000	11,00	0	0,00
ES0000012F92 - REPO CACEISBANK 2,360 2025-01-02	EUR	0	0,00	3.500	7,58
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		6.000	11,00	3.500	7,58
TOTAL RENTA FIJA		6.000	11,00	3.500	7,58
ES0132105018 - Acciones ACERINOX SA	EUR	0	0,00	383	0,83
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	491	0,90	1.090	2,36
ES0105027009 - Acciones DISTRIBUCION INTEGRAL LOGISTA	EUR	926	1,70	0	0,00
ES0139140174 - Acciones INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.	EUR	2.001	3,67	1.517	3,29
ES0182870214 - Acciones VALLEHERMOSO S.A.	EUR	833	1,53	1.205	2,61
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	1.151	2,11	926	2,00
ES0118594417 - Acciones INDRA SISTEMAS SA	EUR	1.059	1,94	0	0,00
ES0121975009 - Acciones CAF SA	EUR	0	0,00	248	0,54
ES0105079000 - Acciones GREENERGY RENOVABLES	EUR	0	0,00	448	0,97
ES0113679I37 - Acciones BANKINTER SA	EUR	1.114	2,04	1.433	3,10
ES0157097017 - Acciones ALMIRALL SA	EUR	1.261	2,31	1.400	3,03
ES0105563003 - Acciones CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVA	EUR	1.235	2,26	1.121	2,43
TOTAL RV COTIZADA		10.072	18,47	9.771	21,16
TOTAL RENTA VARIABLE		10.072	18,47	9.771	21,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		16.072	29,48	13.271	28,74
PTBPC0AM0015 - Acciones BANCO COMERCIAL PORTUGUES SA	EUR	896	1,64	0	0,00
IE00BD5B1Y92 - Acciones BANK OF CYPRUS HOLDINGS PLC	EUR	772	1,42	0	0,00
GB00BG49KP99 - Acciones TRITAX BIG BOX REIT PLC	GBP	1.300	2,38	808	1,75
GB00BVGBY890 - Acciones ZEGONA COMMUNICATIONS PLC	GBP	1.992	3,65	0	0,00
GB00B1FW5029 - Acciones HOCHSCHILD MINING PLC	GBP	947	1,74	0	0,00
GB00BF5H9P87 - Acciones GREAT PORTLAND ESTATES PLC	GBP	1.793	3,29	1.480	3,21
PTZON0AM0006 - Acciones NOS SGPS SA	EUR	0	0,00	996	2,16
PTGALOAM0009 - Acciones GALP ENERGIA SGPS	EUR	1.126	2,06	0	0,00
BMG5361W1047 - Acciones LANCASHIRE HOLDINGS LTD	GBP	921	1,69	1.059	2,29
FO0000000179 - Acciones BAKKAFFROST P/F	NOK	968	1,78	1.363	2,95
NO0010310956 - Acciones SALMAR ASA	NOK	490	0,90	612	1,32
FI0009014575 - Acciones METSO OUTOTEC	EUR	949	1,74	564	1,22
CH0319416936 - Acciones FLUGHAFEN ZURICH AG-RE	CHF	824	1,51	922	2,00
GB0030232317 - Acciones PAGE GROUP PLC	GBP	755	1,38	0	0,00
FR0000035081 - Acciones CADE	EUR	633	1,16	610	1,32
FR0012435121 - Acciones ELIS SA	EUR	750	1,38	984	2,13
DK0060542181 - Acciones ISS AS	DKK	766	1,41	0	0,00
LU1704650164 - Acciones BEFESA SA	EUR	0	0,00	965	2,09
FR0000050353 - Acciones LISI	EUR	842	1,54	831	1,80
FR0000050809 - Acciones SOPRA STERIA GROUP	EUR	750	1,38	798	1,73
IT0004056880 - Acciones AMPLIFON SPA	EUR	0	0,00	844	1,83
NL0014559478 - Acciones TECHNIP ENERGIES NV	EUR	0	0,00	719	1,56
FR0000065484 - Acciones LECTRA	EUR	0	0,00	861	1,86
IT0000066123 - Acciones BPER BANCA SPA	EUR	776	1,42	0	0,00
LU0569974404 - Acciones ARCELOR	EUR	651	1,19	598	1,30
IT0005090300 - Acciones INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	818	1,50	774	1,68
PTCOR0AE0006 - Acciones CORTICEIRA AMORIN SGPS S.A	EUR	1.078	1,98	1.096	2,37
IT0003497168 - Acciones TELECOM ITALIA SPA	EUR	1.030	1,89	0	0,00
GB0000811801 - Acciones BARRATT REDROW PLC	GBP	909	1,67	678	1,47
NL0000852564 - Acciones AALBERTS NV	EUR	805	1,48	723	1,57

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB0000961622 - Acciones BALFOUR BEATTY PLC	GBP	697	1,28	630	1,37
GB0002318888 - Acciones CRANSWICK PLC	GBP	939	1,72	1.104	2,39
GRS003003035 - Acciones NATIONAL BANK OF GREECE SA	EUR	1.166	2,14	0	0,00
BE0003656676 - Acciones RECTICEL	EUR	0	0,00	789	1,71
IT0005383291 - Acciones FERRETTI SPA	EUR	928	1,70	817	1,77
IT0005508921 - Acciones BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	EUR	0	0,00	1.014	2,20
DE0005800601 - Acciones GFT TECHNOLOGIES SE	EUR	671	1,23	595	1,29
FR0011726835 - Acciones GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	EUR	1.025	1,88	503	1,09
FR0011995588 - Acciones VOLTALIA SA- REGR	EUR	703	1,29	581	1,26
FR0013227113 - Acciones S.O.I.T.E.C.	EUR	397	0,73	742	1,61
FR0014005AL0 - Acciones ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNER	EUR	0	0,00	650	1,41
NL0015001KT6 - Acciones BREMBO N.V.	EUR	625	1,15	465	1,01
CY0106002112 - Acciones ATALAYA MINING PLC	GBP	1.646	3,02	1.351	2,93
LU1673108939 - Acciones AROUNDTOWN PROPERTIES PLC	EUR	758	1,39	711	1,54
GRS830003000 - Acciones ALPHA BANK SA	EUR	589	1,08	0	0,00
CH0012627250 - Acciones HBM HEALTHCARE IVST-A	CHF	0	0,00	843	1,83
TOTAL RV COTIZADA		33.683	61,78	29.081	62,98
TOTAL RENTA VARIABLE		33.683	61,78	29.081	62,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		33.683	61,78	29.081	62,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		49.756	91,26	42.352	91,72

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.