MUTUAFONDO BONOS SUBORDINADOS II, FI

Nº Registro CNMV: 4198

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

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

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en http:\\www.mutuactivos.com.

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

Dirección

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

Correo Electrónico

clientes@mutuactivos.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 12/02/2010

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto 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 40% CS European Corporate Hybrid TR (código Bloomberg ECHITOTR Index), 50% CS Contingent Convertible Euro (código Bloomberg CCEUTOTR Index) y 10% IBOXX Financial Subordinated (código Bloomberg IYG5X Index). Se invierte al menos el 50% de la exposición total en deuda subordinada (con preferencia de cobro posterior a los acreedores comunes), de entidades financieras (Tier1, Additional Tier1, Tier2...) y no financieras, incluyendo un 15-80% de la exposición total en bonos contingentes convertibles. Estos bonos se emiten normalmente a perpetuidad con opciones de recompra para el emisor, y en caso de que se produzca la contingencia, pueden convertirse en acciones o aplicar una quita al principal del bono, afectando esto último negativamente al valor liquidativo del fondo. La renta variable derivada de la conversión no superará el 20% de la exposición total.

El resto de la exposición se podrá invertir en renta fija pública y/o privada, incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no que sean líquidos, y hasta un 5% en titulizaciones líquidas. No existirá predeterminación en cuanto a la calidad crediticia de los activos o emisores, pudiendo llegar a invertirse el 100% de la exposición total en emisiones/emisores con baja calidad (inferior a BBB-) o incluso no calificados. Tampoco existirá predeterminación en cuanto a la distribución geográfica y sectorial de los emisores y mercados (incluidos emergentes), aunque los emisores serán principalmente europeos y las emisiones mayoritariamente cotizadas en OCDE.

La duración media de la cartera estará entre 0 y 8 años. El riesgo divisa estará entre el 0-20% de la exposición total. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino 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. Se podrá invertir entre un 0 y un 10% del patrimonio en IIC financieras.

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,08
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,26	-0,49	0,26	-0,47

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.142,79	3.536,77
Nº de Partícipes	28	54
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	187	163,5147
2021	584	165,1350
2020	26.371	163,5111
2019	26.198	161,8850

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,00		0,00	0,00		0,00	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Rentabilidad IIC	-0,98	-0,62	-0,36	-0,55	0,19	0,99	1,00	13,03	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,04	15-06-2022	-0,04	15-06-2022	-4,42	16-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,02	31-05-2022	0,05	31-01-2022	3,24	25-03-2020

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,14	0,14	0,13	0,23	0,40	0,87	10,95	3,32	
Ibex-35	22,75	20,51	24,93	18,20	16,06	16,20	34,14	12,38	
Letra Tesoro 1 año	0,66	0,85	0,38	0,26	0,19	0,19	0,39	0,16	
BENCHMARK MUTUAFONDO BONOS SUBORDINADOS II	7,44	7,56	7,26	2,69	1,63	2,48	12,41	3,50	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,86	4,86	4,92	5,03	5,15	5,03	5,68	2,92	

(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.

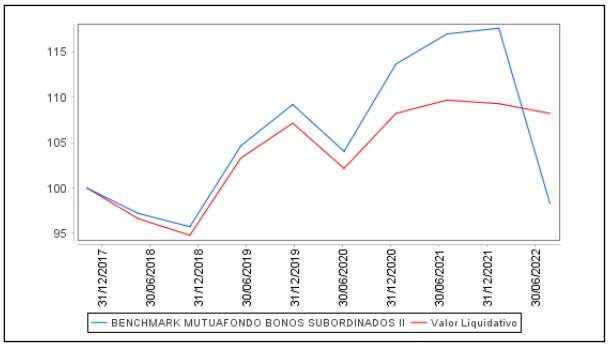
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,66	0,48	0,24	0,17	0,17	0,66	0,67	0,68	0,58

(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 suscripcipción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la

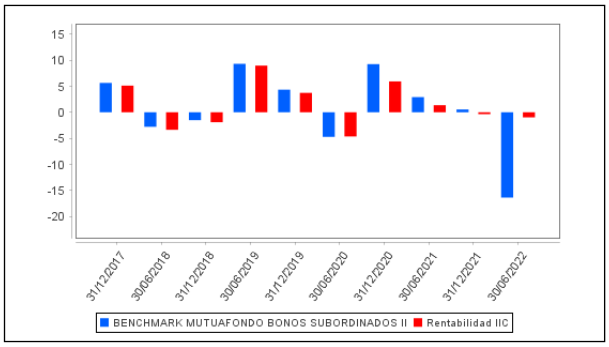
compraventa de valores.

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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 30 de Junio de 2017 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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	1.919.696	8.734	-6
Renta Fija Internacional	124.536	482	4
Renta Fija Mixta Euro	350.900	5.276	-9
Renta Fija Mixta Internacional	734.745	7.228	-8
Renta Variable Mixta Euro	21.274	17	0
Renta Variable Mixta Internacional	620.006	4.963	-11
Renta Variable Euro	93.308	890	1
Renta Variable Internacional	588.652	17.740	-14
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	57.697	861	-20
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	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	214.206	680	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.338.670	3.562	-2
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	11.590	390	0
Total fondos	6.075.281	50.823	-6,43

*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	0	0,00	0	0,00
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* 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)	178	95,19	606	103,77
(+/-) RESTO	9	4,81	-22	-3,77
TOTAL PATRIMONIO	187	100,00 %	584	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	584	26.203	584	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-115,83	-125,37	-115,83	-98,46
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,88	-0,12	-0,88	-88,09
(+) Rendimientos de gestión	-0,15	0,27	-0,15	-101,01
+ Intereses	-0,19	0,00	-0,19	40,86
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,47	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,30	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,04	0,10	0,04	-99,38
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,73	-0,39	-0,73	-96,84
- Comisión de gestión	0,00	-0,30	0,00	0,00
- Comisión de depositario	-0,01	-0,02	-0,01	-99,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,57	-0,06	-0,57	-83,98
- Otros gastos de gestión corriente	-0,15	-0,01	-0,15	-71,95
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	187	584	187	

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

3. Inversiones financieras

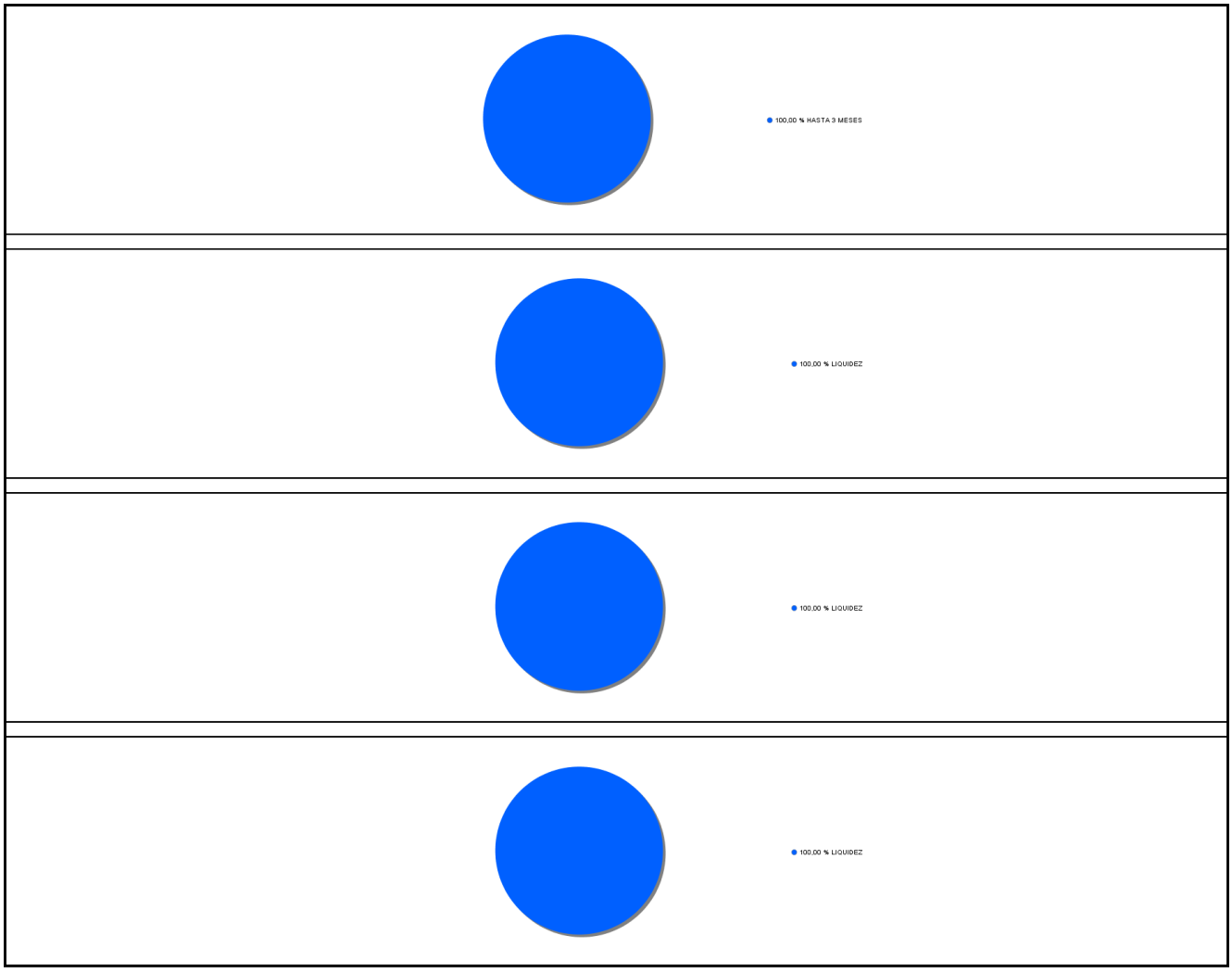
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo	X	

	SI	NO
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

Con fecha 02/03/2022, MUTUACTIVOS, S.A.U., SGIIC, comunica como hecho relevante, en relación a la IIC gestionada MUTUAFONDO BONOS SUBORDINADOS II, FI con número 4198 en el registro de la CNMV, lo siguiente: De conformidad con el artículo 30.1.b) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, se informa que el pasado 16 de febrero se produjo un reembolso de un partícipe que supuso una disminución en el patrimonio de la IIC superior al 20%. En concreto, el reembolso provocó un descenso del 28,25% del patrimonio del fondo.

También en este periodo MUTUACTIVOS, S.A.U., SGIIC, comunica como hecho relevante, en relación a la IIC gestionada MUTUAFONDO BONOS SUBORDINADOS II, FI con número 4198 en el registro de la CNMV, lo siguiente: De conformidad con el artículo 30.1.b) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, se informa que el pasado 19 de mayo se produjo un reembolso de un partícipe que supuso una disminución en el patrimonio de la IIC superior al 20%. En concreto, el reembolso provocó un descenso del 34,19% del patrimonio del fondo.

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, que supone el 20,67% sobre el patrimonio de la IIC de manera directa.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Mutuafondo Bonos Subordinados II, FI: a 30 de junio de 2022 el patrimonio del fondo es de 186.863,07 euros, si bien se encuentra dentro del plazo de un año que la normativa ofrece para alcanzar los 3 millones (hasta el 18/11/2022). Adicionalmente, cuenta con 28 partícipes, encontrándose también en plazo para la regularización. El fondo eliminó los descuentos por suscripción y reembolso durante el último trimestre de 2021 recibiendo reembolsos significativos.
Se han producido las siguientes incidencias: IIC: superación límite agregado del 20% de exposición a una única entidad (inversión directa + inversión a través de derivados + inversión en depósitos o cuentas corrientes). Desde el 19 de octubre

de 2021 con una exposición máxima del 100% no sobrevenido, como ya comentábamos el fondo se encuentra en liquidez debido al reducido patrimonio consecuencia de los reembolsos elevados al eliminar los descuentos por reembolso en el último trimestre de 2021.

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 siguen tratando de digerir las consecuencias del radical cambio de sentido en la política monetaria de los principales bancos centrales que venimos observando desde finales de 2021.
Este cambio de mensaje, que se ha traducido en expectativas de bruscas subidas de los tipos de interés durante los próximos trimestres, tiene como consecuencia un fuerte ajuste en la valoración de la mayoría de los activos financieros.
Aunque, como suele ser habitual en estos casos, las pérdidas más abultadas se concentran en las bolsas, que se dejan un 19,14% (MSCI World en Euros) de media durante el semestre, las más llamativas se están produciendo en los mercados de renta fija, con caídas del orden del 10% (Bloomberg Global Aggregate) en los principales índices.
En lo que va de año, las curvas de tipos de interés en EE.UU. y Alemania, referentes de los mercados de renta fija en dólares y euros, respectivamente, se han desplazado al alza en torno a 160 puntos básicos. En un bono a 10 años, como el TNote americano o el Bund alemán, esto supone pérdidas cercanas al 12%.
Del mismo modo, la renta fija privada ha experimentado fuertes ampliaciones en sus diferenciales frente a la deuda pública. El índice de crédito ?investment grade? Bloomberg Euro Aggregate Corporate cae un -12,83% en el año y el de High Yield Bloomberg Pan-European High Yield un -14,34%.
Estos malos resultados hacen que los productos mixtos, que típicamente combinan distintas proporciones de renta fija y renta variable, aprovechando la tradicional descorrelación entre esas dos clases de activos para minorar su volatilidad, también estén sufriendo pérdidas muy significativas. El típico producto mixto 60/40 acumula pérdidas de doble dígito, algo que no había ocurrido en más de 50 años (Una cartera que combine un 60% en bono americano a 10 años y un 40% en S&P 500 perdería un 14,91% a cierre de semestre.)
Desafortunadamente, son los vehículos más conservadores, en los que la mayor parte del capital está invertido en renta fija, los que peor se han comportado en términos relativos a su perfil de riesgo.
En este contexto, en el que todo cae y en el que los activos monetarios en euros siguen ofreciendo rentabilidades negativas, es casi imposible evitar las pérdidas. Solo las materias primas y el dólar, ambos activos marginales en la mayoría de las carteras por su alto componente especulativo, acumulan ganancias. El petróleo sube un 47,6% y el índice diversificado de materias primas, Bloomberg Commodity Index lo hace en un 18,44%. Ni tan siquiera el oro (-1.20%), valor que ha servido de refugio en otros episodios de alta inflación como el actual, evita las pérdidas.
El gran debate de los mercados sigue centrado en la inflación y la dirección de la política monetaria. Con la inflación desbocada, los bancos centrales se están viendo obligados a aplicar los frenos de emergencia. En su última reunión, la Fed, que tradicionalmente no suele subir los tipos de interés más de un cuarto de punto en cada ocasión, sorprendió al mercado con una subida de tres cuartos de punto. Esto es algo que no se veía desde 1994 y que su presidente, Jerome Powell, había descartado de manera rotunda solo unas semanas antes.
A medida que los bancos centrales endurecen su mensaje y las condiciones financieras se tornan más restrictivas, los mercados empiezan a descontar un mayor riesgo de recesión. Esto lo podemos observar, no solo en los indicadores adelantados, como la confianza del consumidor o la venta de viviendas nuevas en EE.UU., sino también en el precio de las materias primas, que han caído con fuerza en el último mes, en los diferenciales de crédito, que están en zona de máximos, o en las propias curvas de tipos, que ya descuentan bajadas a partir de la segunda mitad de 2023.
El mercado de swaps de inflación, por su parte, dibuja un escenario en el que, de manera paulatina, la inflación converge a niveles entorno al 2,5%, en línea con el objetivo de los bancos centrales.
Tradicionalmente, las recesiones que tienen su origen en errores de política monetaria suelen ser menos pronunciadas y duraderas que aquellas derivadas de shocks externos, como guerras o pandemias. Si la desaceleración de la economía que están tratando de conseguir las autoridades monetarias permite restablecer el equilibrio entre la oferta y la demanda, la inflación debería bajar, permitiendo a los bancos centrales levantar el pie del freno.
Sin embargo, como hemos visto con frecuencia a lo largo de los años, cualquier maniobra de emergencia, como la que

los bancos centrales están tratando de llevar a cabo ahora, acarrea riesgos. En 1994, la brusca subida de tipos por parte de la Reserva Federal en EE.UU. precipitó una fuerte crisis en la economía mejicana, que se había sobreendeudado en dólares (el llamado ?efecto tequila?); a finales de esa misma década, la Fed ?pinchó? la burbuja de las TMT; y la subida de tipos de 2006 propició un ajuste en el sector inmobiliario que nos llevó a la mayor crisis financiera desde la Gran Depresión de 1929.

El contexto de bajos tipos de interés que hemos vivido en los últimos años ha propiciado la acumulación de excesos que ahora tendremos que corregir. La proliferación de criptodivisas, las cotizaciones alcanzadas por compañías no rentables (Non Profitable Tech), las valoraciones y, sobre todo, el fuerte aumento del endeudamiento público, son solo algunos ejemplos.

El ángulo positivo es que algunos de estos ajustes ya se han producido. El bitcoin y otros exponentes de la especulación, como el ETF Ark Innovation (ETF de gestión activa que invierte en compañías de disrupción tecnológica donde el 80% de las compañías en esta cartera están en pérdidas), han corregido un 75% desde máximos, los SPACs han perdido toda su prima de cotización y el mercado ha absorbido un incremento en los tipos de interés de la deuda pública sin grandes problemas, por el momento.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Comenzamos 2022 con una visión prudente en crédito y una duración a tipos de interés baja, teniendo una exposición a bolsa casi neutral. Tras el comienzo de la guerra de Ucrania redujimos más la exposición a renta variable, una buena decisión. Geográficamente, bajamos tanto en Europa como en emergentes a través de China debido a las consecuencias negativas del incremento de contagios ante su política de Covid 0, a la posición más beligerante de occidente por su posicionamiento en el conflicto de Ucrania, con amenaza de sanciones incluidas, y un posible cambio en el paradigma de la globalización. Favorecemos la inversión en compañías de calidad, con baja deuda, poder de fijación de precios y disciplina en la remuneración al accionista.

En renta fija, tras las correcciones de marzo y abril decidimos invertir la elevada liquidez de las carteras, aumentando la exposición a renta fija corporativa. Además, desde mayo hemos empezado a subir la duración a tipos de interés pensando que el nivel alcanzado por estos es demasiado alto y que, en caso de recesión la deuda pública podría servir de cobertura. Este aumenta se ha iniciado por Deuda Pública americana y en las últimas semanas del semestre, por Europa. En divisas, nos hemos mantenido ligeramente por debajo de niveles neutrales de exposición a dólar.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 40% CS European Corporate Hybrid TR (código Bloomberg ECHITOTR Index), 50% CS Contingent Convertible Euro (código Bloomberg CCEUTOTR Index) y 10% IBOXX ? Financial Subordinated (código Bloomberg IYG5X Index).

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

El ratio de gastos soportados en el presente ejercicio se situó en el 0,66% dentro de un nivel normal de gastos para este fondo que incluye los gastos por comisiones de gestión sobre patrimonio, depositario, de auditoría, etc.

La rentabilidad del fondo acumulada en este año es de -0,98%. La evolución del patrimonio ha sido negativa disminuyendo en el ejercicio un 67,98%, el número de partícipes ha disminuido en 26 respecto al periodo anterior, el total de partícipes del fondo asciende a 28.

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

Los fondos de la misma categoría de Renta fija mixta internacional gestionados por Mutuactivos SAU SGIIC tuvieron una rentabilidad media del -8,24% en el periodo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo Mutuafondo Subordinados II tiene una filosofía de gestión relativamente estable.

Sin embargo, en el último semestre del año pasado 2021 y ante la propuesta de levantar las comisiones del fondo se aceleraron las ventas de activos en el fondo para incrementar los niveles de liquidez. Dichas ventas para incrementar la liquidez del fondo se realizaron en previsión de previsibles salidas significativas de saldos y reducción de los activos bajo gestión del fondo. En el semestre pasado por dicho motivo todas las operaciones realizadas fueron por venta de activos

tanto bonos financieros como bonos subordinados corporativos. Por los cual, en el primer semestre del año 2022 no se han realizado operaciones de gestión ni de compra ni de venta de activos individuales, por el motivo indicado anteriormente.

El comportamiento del fondo en términos de rentabilidad durante el periodo considerado del primer semestre de 2002 ha sido ligeramente negativo dados los elevados niveles de liquidez (la totalidad de los activos del fondo) y el tipo de interés del repo. Al final del periodo considerado el nivel de liquidez se situaba en torno al 100% de los activos del fondo, y el nivel de los tipos de interés a corto plazo y del Repo en la Euro zona. Según Bloomberg el retorno del fondo en el semestre se ha situado entorno al -1.00%.

Según Bloomberg el retorno del fondo en el semestre se ha situado entorno al -1.00%. Activos ilíquidos: 0%. Activos NR y HR: 0%

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo invierte en forwards de divisa eur/usd y eur/gbp con carácter de cobertura del riesgo de tipo de cambio.

El grado de cobertura medio se sitúa durante el periodo en el 97,68%.

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: N/A.

Duración al final del periodo: 0,0 años

Tir al final del periodo: 0,0%

Inversiones en otros fondos: N/A

Inversiones clasificadas como 48.1.j: N/A

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 0,14% en el último trimestre aumentando con respecto al anterior. El nivel actual de volatilidad anual del fondo se encuentra en niveles inferiores en comparación con la volatilidad anual de su benchmark (7,56%), con respecto a la del Ibex 35, que se situó en el 20,51% e inferior a la de la Letra del Tesoro con vencimiento a un año, que se situó en el 0,85%.

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 se ha situado este último trimestre en el 4,86% disminuyendo respecto al trimestre anterior.

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

La operativa con instrumentos derivados pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida. Al final del periodo, el porcentaje de instrumentos derivados medidos por la metodología del compromiso sobre el patrimonio de la IIC es 0%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En relación al derecho de voto y ejercicio de los mismos, la IIC no ha realizado ninguna operación con estas características.

Mutuactivos, SGIIC, S.A. cuenta con una política escrita en relación al ejercicio de los derechos de voto de las IIC que gestiona. Dicha política establece que Mutuactivos Gestión, SGIIC, S.A. ejercerá, en todo caso, los derechos de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas de las sociedades españolas en las que las IIC gestionadas, de manera individual o conjuntamente, mantengan una participación superior al 1% del capital social de la compañía, y dicha participación tenga una antigüedad superior a un año. En caso d que las IIC gestionadas no cuenten con la referida participación, la política de Mutuactivos SGIIC, S.A. es delegar el voto depositario de la IIC.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

Mutuafondo Bonos Subordinados II, FI: a 30 de junio de 2022 el patrimonio del fondo es de 186.863,07 euros, si bien se encuentra dentro del plazo de un año que la normativa ofrece para alcanzar los 3 millones (hasta el 18/11/2022). Adicionalmente, cuenta con 28 partícipes, encontrándose también en plazo para la regularización. El fondo eliminó los descuentos por suscripción y reembolso durante el último trimestre de 2021 recibiendo reembolsos significativos.

Se han producido las siguientes incidencias: IIC: superación límite agregado del 20% de exposición a una única entidad (inversión directa + inversión a través de derivados + inversión en depósitos o cuentas corrientes). Desde el 19 de octubre de 2021 con una exposición máxima del 100% no sobrevenido, como ya comentábamos el fondo se encuentra en liquidez debido al reducido patrimonio consecuencia de los reembolsos elevados al eliminar los descuentos por reembolso en el último trimestre de 2021.

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El deterioro macro experimentado durante los primeros meses del año ha dado lugar a un sentimiento negativo en la base inversora y esperamos que esto siga siendo así en los próximos meses hasta que haya evidencias convincentes de que la inflación está bajo control, la recesión se pueda evitar, o al menos que sea de corta duración y que los riesgos geopolíticos se mitigan.

Uno de los mayores riesgos que vemos para Europa es la restricción en el suministro de gas a Alemania. En caso de un corte total, la recesión en Alemania sería inevitable. Aunque el ajuste que estamos viviendo durante 2022 sea muy doloroso, lo cierto es que era inevitable y, a largo plazo, es sano, porque restablece la racionalidad en las valoraciones.

Llevamos tiempo argumentando que, con tipos de interés reales negativos, la inversión en renta fija no tenía mucho sentido y que esta situación estaba desplazando el ahorro hacia otros activos de mayor riesgo, inflando sus valoraciones. Pues bien, el fuerte repunte de los tipos de interés y los diferenciales de crédito que estamos sufriendo en los últimos meses hacen que la renta fija vuelva a ofrecer ahora rentabilidades atractivas. Aunque la volatilidad seguirá siendo elevada.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

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.