MUTUACTIVOS
GRUPO MUTUAMADRILEÑA

Fortuny, 20. 28010 Madrid
Tel.: 900 555 559
www.mutuactivos.com

PLAN DE PENSIONES FONDOMUTUA

Fondomutua, Fondo de pensiones

1ER SEMESTRE 2023

DATOS RELEVANTES

Fecha Constitución FP	18/11/2002
Fecha de Registro	22/11/2002
Registro DGSFP	N-3077

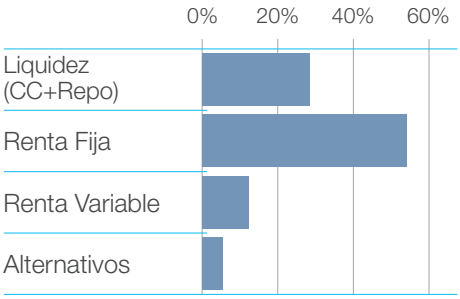
Comisiones Anuales	
Gestión	1,00%
Depositario	0,03% s/patrimonio*
Divisa del Fondo	Euro

Gestora	
Mutuactivos Pensiones SAU, SGFP	
Depositario	
BNP Paribas S.A., Sucursal en España	
Auditor	PwC
Indicador Riesgo	

1 2 3 4 5 6 7

(*) 0,01 % anual para las inversiones que se hagan en fondos abiertos de Mutuactivos Pensiones, S.A.U., S.G.F.P. más el 0,02% anual para el resto de las inversiones.

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA



DESCRIPCIÓN

Plan de Pensiones integrado en Fondomutua FP, fondo de tipo abierto. Plan de Pensiones del sistema individual, atendiendo a las obligaciones estipuladas, pertenece a la modalidad de "aportación definida". La gestión de las inversiones es discrecional. En la inversión en renta variable (entre el 1% y el 30% de la exposición total) no existirán restricciones respecto de la capitalización, distribución geográfica o sectorial de los emisores, debiendo estar cotizadas mayoritariamente en mercados de la OCDE. En la selección de los activos se utilizarán técnicas de análisis fundamental, buscando valores infravalorados. La inversión en renta fija oscilará entre el 70% y el 99% de la exposición total y estará invertida en activos negociados en mercados OCDE. Se podrá invertir en todo tipo de activos permitidos por la normativa legal, incluyendo deuda pública, corporativa, subordinada, bonos contingente convertibles, titulizaciones, bonos convertibles, cédulas, etc.

Al menos 2/3 de la inversión directa tendrá calificación crediticia de BBB- o superior. El fondo podrá invertir en activos estructurados hasta el 20% del patrimonio y en depósitos en entidades de crédito a la vista o a plazo, en cuyo caso tendrán un vencimiento no superior a doce meses y podrán hacerse líquidos en cualquier momento sin que el principal del depósito pueda verse comprometido en caso de liquidez anticipada. La duración de la cartera oscilará entre -2,5 y 10 años. La exposición máxima a divisas distintas del euro será del 50% del patrimonio. El fondo podrá invertir en todos los tipos de instrumentos financieros derivados permitidos por la normativa legal, tanto con la finalidad de cobertura como de inversión, cotizados, o no, en mercados organizados. La exposición a riesgo de mercado por la utilización de derivados podrá alcanzar el 100% de su patrimonio. La entidad gestora cuenta con los procedimientos necesarios para evitar conflictos de interés. Asimismo, cuenta con los procedimientos necesarios para la identificación de posibles operaciones vinculadas, a fin de cerciorarse de que dichas operaciones se realizan en interés exclusivo del fondo de pensiones, y a precios y condiciones iguales o mejores que los de mercado. La Entidad Gestora y la Entidad Depositaria del fondo pertenecen a distintos grupos de sociedades, por lo que no hay conflicto de interés entre ambas. La gestión de las inversiones del fondo esta delegada en MUTUACTIVOS S.G.I.I.C., S.A.U., entidad perteneciente al Grupo Mutua Madrileña.

MUTUACTIVOS PENSIONES S.A.U. S.G.F.P. Inscrita en el R.M. de Madrid. Tomo 9581, General 8303 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, Folio 193. Hoja 89.058. C.I.F.: A-79137626

PLAN DE PENSIONES FONDOMUTUA

Fondomutua, Fondo de pensiones

COMPORTAMIENTO

Periodo	Rentabilidad Media Anual T.A.E.*
3 Años*	-2,83%
5 Años*	-1,06%
10 Años*	1,33%
15 Años*	1,57%

Periodo	Rentabilidad Periodo	Rentabilidad T.A.E. desde inicio Fondo
1º Sem. 2023	1,76%	2,28%
2º Sem. 2022	0,14%	2,25%
1º Sem. 2022	-6,69%	2,30%
2º Sem. 2021	0,74%	2,74%

*Periodo

EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL PLAN

Año	Rentabilidad
2023	1,76%
2022	-6,56%
2021	2,54%
2020	-4,24%
2019	5,58%

Periodo	Volatilidad Semestral	Valor Liquidativo	Partícipes y Beneficiarios	Patrimonio (miles euros)
1º Sem. 2023	2,41%	1,585041	2.104	54.340,32
2º Sem. 2022	2,95%	1,557602	2.140	53.532,87
1º Sem. 2022	2,01%	1,555473	2.196	54.317,12
2º Sem. 2021	1,53%	1,667018	2.206	59.633,27

DISTRIBUCIÓN DE GASTOS

Concepto	%/ Patrimonio medio del período (anualizado)
Comisión de Gestión	1,00%
Comisión de Depósito	0,02%
Gastos de Transacción	0,00%
Gastos de Análisis	0,02%
Otros Gastos (auditoría, custodia, terceros...)	0,07%

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO

INFORME DE GESTIÓN

Los mercados de capitales mantienen el tono positivo que venimos disfrutando desde comienzos del año, con subidas generalizadas en la mayoría de los activos financieros. Aunque los tipos de interés han seguido subiendo y la mayoría de los indicadores adelantados apuntan a una fuerte desaceleración de la economía, los mercados se decantan por un escenario de aterrizaje suave, en el que el crecimiento y la inflación se moderarían, y se evitaría la temida recesión. En este contexto, los activos de renta fija muestran un comportamiento positivo durante el primer semestre del año. Los activos más cortos, porque su rentabilidad se va actualizando a medida que los tipos suben, y su alto carry (TIR de los bonos) permite absorber el impacto negativo de las últimas subidas de tipos en los precios. Los más largos, porque la fuerte inversión de la curva, que descuenta tipos de interés más bajos

MUTUACTIVOS PENSIONES S.A.U. S.G.F.P. Inscrita en el R.M. de Madrid. Tomo 9581, General 8303 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, Folio 193. Hoja 89.058. C.I.F.: A-79137626

PLAN DE PENSIONES FONDOMUTUA
Fondomutua, Fondo de pensiones

INFORME DE GESTIÓN (continuación)

en el futuro, favorece las posiciones de mayor duración. La deuda privada se beneficia, además, del estrechamiento de los diferenciales de crédito. A cierre del primer semestre, la renta fija global (Bloomberg Global Aggregate Eurhedged) acumula una rentabilidad del 1,66% y el crédito de grado especulativo europeo (Bloomberg Paneuropean TR) sube un 4,79%. Por su parte, las bolsas mundiales cierran el semestre con una revalorización media de casi el 14% (MSCI World en euros). Si durante el primer trimestre el mejor comportamiento correspondió a las bolsas europeas, que se beneficiaron de la mejora de expectativas económicas tras la reapertura china y la caída de los precios de la energía, en el segundo trimestre las estrellas del mercado han sido el Nasdaq, que vive un momento de euforia vinculado al desarrollo de la inteligencia artificial (IA), y el Nikkei, que se ha convertido en la nueva gran historia de restructuración. Estos dos índices se han revalorizado un 13% y un 18%, respectivamente, durante el último trimestre, y ya acumulan un 32% y un 27% en el año. Este movimiento de las bolsas ha estado muy concentrado en las compañías de mayor capitalización, y, en particular, en las FAGMNA (Facebook (Meta), Apple, Google (Alphabet), Microsoft, Nvidia y Amazon) que en 2023 se han revalorizado un 58% de media, lideradas por Nvidia (+189%) y Meta (+138%). El rally de estas seis compañías, que colectivamente superan ya los 10 billones (millones de millones) de capitalización, explica el 75% de la subida del Nasdaq, el 70% de la subida del S&P 500 y casi el 50% de la subida del MSCI World. En el otro extremo, los bancos regionales americanos, el sector inmobiliario, los sectores ligados a las materias primas y, en general, las compañías de baja capitalización muestran un comportamiento notablemente más flojo, con caídas bastante abultadas en algunos casos. En cuanto a las divisas, aunque la cotización del dólar contra el euro ha estado relativamente estable, las principales divisas asiáticas, el yen y el yuan, se han depreciado con fuerza, cayendo un 11% y un 7%, respectivamente. Por último, hemos visto caídas importantes en los precios de la energía y materias primas más expuestas al ciclo, mientras que el oro se aprecia más de un 5%.

La correlación negativa entre tipos de interés y primas de riesgo de crédito, junto con una visión bastante cauta del ciclo económico, nos han llevado a ir aumentando, de manera paulatina, la duración de tipos de las carteras. Pensamos que, si la economía se resiente y las primas de riesgo aumentan, la duración amortiguará parte del movimiento. Este aumento de duración, lo hemos realizado incorporando plazos cortos de la curva, tanto americana como europea. Mantenemos una visión positiva del crédito corporativo, especialmente el de alta calidad y en emisiones de híbridos. La mayor oportunidad la hemos visto en deuda financiera. Consideramos que la mejora de los márgenes de intermediación gracias a las subidas de tipos compensará de sobra el aumento de la morosidad. Los diferenciales de crédito están todavía por encima de los vistos antes de la quiebra de SVB y la intervención de Credit Suisse y el mercado de AT1 se va normalizando con la vuelta de emisores. En renta variable mantenemos un posicionamiento defensivo, aprovechando los repuntes en Europa para cambiar posiciones hacia EE. UU y reforzar nuestra visión en Asia. Hemos comenzado a rotar las carteras desde compañías cíclicas a aquellas con sesgos más defensivos y eso nos ha llevado a aumentar el peso en sectores de consumo estable, farmacéuticas y utilities. En divisa, hemos mantenido un posicionamiento bajista sobre el dólar. Dada la situación económica, lo vemos cotizando en un rango amplio en 2023. Esto nos ha llevado a aumentar la exposición a finales del semestre. En divisa, hemos mantenido una visión bajista del dólar durante el trimestre, si bien en las últimas semanas del mes, aumentamos ligeramente la exposición.

Las principales inversiones del fondo se materializan a través de fondos de pensiones abiertos. En renta variable europea invertimos en Fondomutua Bolsa Europea (10,2%) y en renta fija, Fondomutua Conservador (51,94%). El nivel de inversión en renta variable ha oscilado entre el 12% y el 14%, terminando el semestre en el 13,22%. A lo largo del semestre hemos ido comprando protección a través de opciones que han vencido, en su mayor parte, en marzo y junio fuera del dinero. A cierre de semestre se mantienen una opción sobre DJ Eurostoxx 50 de vencimiento septiembre y strike 4000. La cartera de renta variable no ha sufrido apenas cambios ya que gran parte de la gestión se realiza en Fondomutua Bolsa Europea. Los cambios más relevantes en la cartera de este fondo han sido, por un lado, la reestructuración de la exposición al sector financiero incrementando posición en Natwest y en KBC Group, mientras se reduce exposición a BNP y a las aseguradoras Allianz y Hannover. Por otro lado, se comienza a construir posición en Volkswagen y en National Grid. Y, por último, se reduce exposición en algunas compañías que han tenido buen comportamiento en el año como Meta Platforms (Facebook), Alphabet (Google), Kering o Enel. Aumentamos la presencia en compañías de transición energética, comprando Grenergy y EDP Renovaveis.

En lo que respecta a la inversión en renta fija, con las caídas provocadas por la crisis bancaria del SVB y CS aprovechamos para reducir la cobertura de Crossover del 8,74% al 6,64%. El peso en Fondomutua Conservador se ha reducido desde el 56,97%

MUTUACTIVOS PENSIONES S.A.U. S.G.F.P. Inscrita en el R.M. de Madrid. Tomo 9581, General 8303 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, Folio 193. Hoja 89.058. C.I.F.: A-79137626

PLAN DE PENSIONES FONDOMUTUA
Fondomutua, Fondo de pensiones

INFORME DE GESTIÓN (continuación)

hasta el 51,94% actual. Con estos movimientos, hemos reducido el riesgo a crédito y hemos aumentado duración incorporando tipos reales americanos a través de la ETF Ishares USD TIps EurH y también tipos nominales, tanto en la parte corta de la curva americana (Futuros 2 años Treasury) como en la larga (Futuros sobre bund alemán). El aumento de los tipos Euribor 12 meses, nos ha permitido incrementar el peso en pagarés y depósitos bancarios a 12 meses a tipos próximos al 4%. El peso en gestión alternativa ha subido desde el 7,31% hasta el 9,44%. Hemos aumentado el peso en el fondo ligado a bonos catástrofe, Twelve Cat Bond, hasta el 1,1%. También hemos incorporado un fondo de return absoluto, con características de preservación de capital como es Ruffer Total Return con un peso del 2%. En divisas, el peso en dólar es del 1,74% y en el mes de julio hemos comprado yen por 1% de la cartera. No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el período. Se han realizado durante el trimestre operaciones de compraventa de futuros sobre índices de renta variable, renta fija, y divisas para ajustar los niveles de exposición a nuestro objetivo de asset allocation.
Las subidas de tipos implementadas en los últimos 18 meses comienzan a impactar en las empresas y particulares que tienen en menor acceso al crédito y mayores costes de financiación. Prácticamente todos los indicadores adelantados de actividad económica, como el ZEW, el ISM o la pendiente de las curvas de tipos, apuntan a que vamos a entrar en una fase de fuerte caída en la actividad, particularmente en el sector industrial. También empezamos a ver algunos síntomas de debilidad en el empleo. El ISM manufacturero de junio ya indica que las compañías americanas piensan reducir su ritmo de contrataciones, y aunque el número de despidos se mantiene excepcionalmente bajo, las cifras de horas trabajadas o ganancias horarias parecen confirmar esta tendencia. El caso europeo es aún más preocupante porque Alemania, principal motor económico de la Eurozona, lleva dos trimestres en situación de recesión, y su modelo industrial, dependiente de la energía barata de Rusia y de la demanda de China, parece estar en entredicho en un mundo más polarizado desde el punto de vista político. La evolución de las bolsas depende, fundamentalmente, de la evolución de los beneficios empresariales. Si, como todo parece indicar, nos dirigimos a una fase de desaceleración económica, sería razonable esperar un menor ritmo de crecimiento de beneficios, sobre todo en un mundo de menor inflación y mayores costes salariales y financieros. Sorprendentemente, las expectativas de beneficios para el S&P500 todavía apuntan a un crecimiento anual superior al 10% en los próximos tres años, un nivel que se sitúa incluso por encima de la tendencia de largo plazo (7%). Con este entorno, los mercados de renta fija ofrecen un mayor atractivo que las bolsas, ya que la rentabilidad implícita esperada en base a los beneficios es sólo ligeramente superior a la que se puede obtener con el activo de renta fija asumiendo un nivel de riesgo menor.
No se han realizado operaciones vinculadas durante el periodo.
Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

CARTERA DEL FONDO

Fondo	Fecha	Código ISIN	Nombre completo	Divisa	Efectivo	% Inversión
201	30/06/2023	PTBEQKOM0019	BANCO ESPIRITO SANTO 2,625% VTO.08.05.49	EC	66.000,00	0,11%
201	30/06/2023	ES0175444035	SEGURFONDO INVERSION FII	EC	27.073,01	0,05%
201	30/06/2023	ES3456789102	FORESTA PRIVATE INDIVIDUAL 1 S.A.	EC	259.335,85	0,43%
201	30/06/2023	LU1577551531	OQUENDO MEZZANINE III (SCA) SICAR	EC	494.204,81	0,82%
201	30/06/2023	LU0873384951	OQUENDO MEZZANINE II (SCA) SICAR	EC	38.805,68	0,06%
201	30/06/2023	LU1917987759	OQUENDO SENIOR DEBT 1 (SCA) SICAV-RAIF I	EC	282.894,75	0,47%
201	30/06/2023	LU2373058176	OQUENDO SENIOR DEBT 2 (SCA) SICAV-RAIF	EC	506.941,47	0,84%
201	30/06/2023	AAAAAAAAA010	SAN ALTERNATIVES RAIF-SAN PRIVATE DEBT	EC	366.326,03	0,61%
201	30/06/2023	ES0157101009	FONDO ALTAMAR INFRASTRUCTURE INCOME FCR	EC	1.067.051,07	1,78%
201	30/06/2023	ES0177043033	FONDO C.RIESGO ALTAMAR BUYOUT GLOBAL II	EC	1.751,58	0,00%

MUTUACTIVOS PENSIONES S.A.U. S.G.F.P. Inscrita en el R.M. de Madrid. Tomo 9581, General 8303 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, Folio 193. Hoja 89.058. C.I.F.: A-79137626

PLAN DE PENSIONES FONDOMUTUA

Fondomutua, Fondo de pensiones

CARTERA DEL FONDO

Fondo	Fecha	Código ISIN	Nombre completo	Divisa	Efectivo	% Inversión
201	30/06/2023	LU0976591924	PARTNERS GROUP DIRECT MEZZANINE2013SICAR	EC	229.429,20	0,38%
201	30/06/2023	QS000212C1S7	ACE CREDIT ALLOCATION FUND I	EC	1.106.260,30	1,84%
201	30/06/2023	IE00BD2B9827	TWELVE CAPITAL UCITS-CAT BOND(I)EUR	EC	650.238,35	1,08%
201	30/06/2023	IE00BDZVH966	ISHARES USD TIPS EUR-H ACC	EC	602.741,96	1,00%
201	30/06/2023	IE00B4L5YC18	ISHARES MSCI EM ACC	EC	608.292,40	1,01%
201	30/06/2023	LU1781541252	LYXOR CORE MSCI JAPAN DR	EC	139.622,70	0,23%
201	30/06/2023		FONDOMUTUA BOLSA EUROPEA SUBPLAN A06	EC	6.164.168,29	10,25%
201	30/06/2023	ES0L02307079	IN LETRAS DEL TES CUPON 0 07/07/2023	EC	5.998.751,65	9,98%
201	30/06/2023	ES0L02401120	IN LETRAS DEL TES CUPON 0 12/01/2024	EC	2.944.173,87	4,90%
201	30/06/2023	P4000SX093	PUT SX5E 4000 15/09/2023	EC	6.510,00	0,01%
201	30/06/2023	XS2623851164	PAGARE CIE AUTOMOTIVE 0,0435% 13/11/2023	EC	492.294,40	0,82%
201	30/06/2023	XS2628701208	PAGARE FOMENTO DE CONSTRUC Y CONTRA 0,04	EC	494.891,73	0,82%
201	30/06/2023	XS2579898953	PAGAR BANCO BILBAO CUPON 0 18/01/2024	EC	487.241,46	0,81%
201	30/06/2023		FONDOMUTUA CONSERVADOR FP SUBPLAN A06	EC	31.253.889,86	51,99%
201	30/06/2023	LU2047577635	RUFFER TOTAL RETURN INTERNATIONAL H EUR	EC	1.137.021,58	1,89%
201	30/06/2023	LU0643975161	IBOXX ? GERMANY TOTAL RETURN INDEX ETF	EC	1.809.837,90	3,01%
201	30/06/2023		RESTO			4,81%
					57.235.749,90	100,00%

MUTUACTIVOS PENSIONES S.A.U. S.G.F.P. Inscrita en el R.M. de Madrid. Tomo 9581, General 8303 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, Folio 193. Hoja 89.058. C.I.F.: A-79137626