MUTUACTIVOS
GRUPO MUTUAMADRILEÑA

Fortuny,18
28010 Madrid
Tel.: 91 702 73 20
Fax: 91 308 40 90
www.mutuactivos.com

Informe Trimestral
Plan de Pensiones Fondomutua RV Internacional
Fondomutua RV Internacional - Fondo de Pensiones

3º Trimestre 2022

Descripción

Plan de Pensiones del sistema individual, atendiendo a las obligaciones estipuladas, pertenece a la modalidad de "aportación definida". Este Plan está integrado en Fondomutua RV Internacional, FP, fondo de pensiones de tipo abierto. El fondo invierte, de forma diversificada, en activos de renta fija y variable, directa o indirectamente, más de un 50% del patrimonio, a través de acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva -IIC- (fondos de inversión tradicionales, fondos de inversión cotizados -ETF por sus siglas en inglés- y SICAV), todas ellas sometidas a coordinación de conformidad con la directiva 2009/65/CE (UCITS). Adicionalmente, el fondo podrá invertir en otras instituciones de Inversión Colectiva contempladas por la normativa legal distintas de las anteriores, hasta un máximo del 30% de su patrimonio. En la inversión en renta variable, directa o indirectamente a través de IIC, no existirán restricciones respecto de la capitalización o sector. Los emisores/mercados será principalmente Estados Unidos, Europa y Japón, pudiendo invertir también en emisores/ mercados de otras zonas geográficas incluido hasta un 20% de su exposición total en mercados emergentes. La exposición del fondo a este tipo de activos se situará entre el 80% y el 100% de su exposición total. Para la selección de activos de renta variable se utilizarán técnicas de análisis fundamental de las compañías, buscando valores que se encuentren infravalorados por el mercado. La inversión en renta fija, directa o indirectamente a través de IIC, podrá oscilar entre un 0% y el 20% de la exposición total. Los emisores/mercados serán principalmente Estados Unidos, Europa, y Japón, pudiendo invertir también en emisores/mercados de otras zonas geográficas incluido hasta un 20% de su exposición total en mercados emergentes, con una calificación crediticia mínima BBB- por S&P o similares con una duración media de la cartera (directa o indirecta) inferior a 3 años. La exposición a riesgo divisa del fondo podrá alcanzar el 90% de la exposición total. El fondo podrá invertir en depósitos en entidades de crédito a la vista o a plazo, en cuyo caso tendrán un vencimiento no superior a 12 meses y podrán hacerse líquidos en cualquier momento sin que el principal del depósito pueda verse comprometido en caso de liquidez anticipada. El fondo podrá invertir en todos los tipos de instrumentos financieros derivados permitidos por la normativa legal que regula las inversiones de los fondos de pensiones, tanto con la finalidad de cobertura como de inversión, cotizados, o no, en mercados organizados. La exposición del fondo a riesgo de mercado por la utilización de instrumentos financieros derivados podrá alcanzar el 100% de su patrimonio. El fondo tendrá en cuenta criterios de inversión socialmente responsable o extrafinancieros en la toma de decisiones de inversión. 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.

Comportamiento

Periodo	Rentabilidad Periodo	Rentabilidad T.A.E desde inicio Fondo
3º Trim. 2022	-0,25%	2,63%
2º Trim. 2022	-12,02%	2,69%
1º Trim. 2022	-3,15%	3,51%
4º Trim. 2021	8,68%	3,76%

	Rentabilidad Media Anual *TAE
3 Años*	12,72%
5 Años*	7,78%
10 Años*	4,48%
15 Años*	2,97%

Evolución histórica del Plan

Periodo	Volatilidad Trimestral	Valor Liquidativo	Partícipes y Beneficiarios	Patrimonio (miles euros)
3º Trim. 2022	16,07%	15,697538	1.104	29.913,81
2º Trim. 2022	19,91%	15,737442	1.057	28.385,01
1º Trim. 2022	19,34%	17,888443	1.012	30.849,61
4º Trim. 2021	16,96%	18,470120	936	29.163,16

Año	2022*	2021	2020	2019	2018
Rentabilidad	-15,01%	28,46%	2,46%	8,87%	-9,40%

*Periodo

Datos Relevantes

- **Fecha Constitución FP** 23/11/2004
- **Fecha de Registro** 30/11/2004
- **Registro DGSFP** N-3524
- **Comisiones Anuales** Gestión 1,25% Depositario 0,03% s/patrimonio*
- **Divisa del Fondo** Euro
- **Gestora** Mutuactivos Pensiones SAU, SGFP
- **Depositario** BNP Paribas Securities Services
- **Auditor** PwC
- **Indicador Riesgo** 6

* 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

Informe de Gestión

El tercer trimestre del año comenzaba con rebotes generalizados, tanto en los mercados de renta fija como en los de renta variable; pero el endurecimiento en el lenguaje de los bancos centrales durante su reunión anual en Jackson Hole, a finales de agosto, nos ha llevado a cerrar el trimestre marcando nuevos mínimos. Aunque la bolsa mundial (MSCI World Euro Hedged) pierde casi un 5% durante el trimestre y acumula una caída del 23% en el año, las pérdidas más llamativas se vuelven a concentrar en el mercado de bonos (Bloomberg Global Aggregate Eur Hedged), que se deja más de un 4% en el periodo y acumula descensos cercanos al 15% en 2022. Las pérdidas son también muy notables en los mercados de materias primas, que empiezan a descontar que la fuerte desaceleración económica que quieren generar los bancos centrales para frenar la inflación nos va a llevar a un entorno de menor demanda y, por lo tanto, menores precios. El petróleo, por ejemplo, se deja casi un 25% en el trimestre y ya ha borrado la mayor parte de las ganancias de principios de año. Solamente el dólar, que además de comportarse como un activo refugio se beneficia de la mayor capacidad relativa de la Fed para subir los tipos de interés, arroja ganancias en el periodo, en el que se aprecia un 7%. En lo que va de año, las curvas de tipos de referencia en EE.UU. y Europa se han desplazado al alza 230 puntos básicos de media. Típicamente, los años de caída en la bolsa suelen coincidir con buenos años de bonos y viceversa. Esta correlación negativa hace que, históricamente, los productos balanceados se hayan comportado bien en cualquier escenario. Sin embargo, en 2022 estamos viviendo un entorno de caídas abruptas en ambas clases de activos. Esto hace que el típico producto 60/40, que invierte en renta fija y renta variable en esas proporciones, esté sufriendo su peor año, con mucha diferencia, de los últimos 60. Pero en este contexto, en que prácticamente todos los activos están en números rojos, evitar las pérdidas ha sido casi imposible. El gran debate en los mercados sigue siendo la inflación. Uno tras otro, todos los banqueros centrales, a excepción del japonés, han ido suscribiendo la tesis de que es necesario seguir subiendo los tipos de interés para frenar la espiral de precios, incluso si esto nos lleva a una recesión. Esto hace que las curvas descuenten fuertes subidas en los tipos de intervención durante los próximos meses. En EE.UU., los futuros de tipos apuntan a tres subidas adicionales, hasta llevar los tipos al 4,5% durante el primer trimestre de 2023. En la Eurozona, el mercado descuenta que el tipo de depósito alcanzará el 2,75% a mediados de ese año, lo que supone 200 puntos básicos adicionales de subida desde los niveles actuales (0,75%). La mayor parte de los indicadores adelantados de actividad económica alertan que Europa está a las puertas de una recesión económica. El caso americano es menos claro porque ellos parten de una economía en pleno empleo y menos expuesta al aumento de los costes energéticos por su limitada exposición al conflicto de Ucrania. Sin embargo, cuanto más restrictivos son los bancos centrales, más bajan las expectativas de crecimiento e inflación. El euríbor a 12 meses, referencia de la mayor parte de las hipotecas a tipo variable en España, ha subido 305 puntos básicos en lo que va de 2022, la mayor subida en un año de su historia. Si a este aumento en el coste hipotecario le sumamos la subida en los precios de la energía, la alimentación y el transporte, el impacto en la renta disponible de las familias y en el crecimiento económico puede ser muy notable. En renta variable, gran parte de la caída de los índices en lo que va de 2022 se explica por el movimiento en los tipos de interés y no tanto por los beneficios empresariales, que, en el caso de Europa además se han revisado al alza en 2022 por la contribución de sectores como el de energía o materiales y también por la apreciación del dólar. Los mercados representativos más castigados en el trimestre han sido los emergentes, con caídas del 11,57%, seguidos por Ibex 35 (-8.28%). EE.UU lo hace peor que Europa (-4,88% vs -3.71% Europa). Japón por su parte cae sólo un -0.79%. La renta fija privada también se ve contagiada y los diferenciales amplía considerablemente, especialmente en High Yield (+60 ppbb).

Después de las fuertes caídas experimentadas en la primera mitad del año, comenzamos el trimestre habiendo aumentado tácticamente posiciones en renta variable, que deshicimos a partir de la última semana de julio.

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

MUTUACTIVOS
GRUPO MUTUAMADRILEÑA

Fortuny,18
28010 Madrid
Tel.: 91 702 73 20
Fax: 91 308 40 90
www.mutuactivos.com

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

La situación macro ha seguido empeorando y eso nos ha llevado a tener un sesgo más defensivo, primero bajando niveles y posteriormente aumentando las inversiones en compañías o fondos de inversión con un mayor componente de fortaleza de balance y generación de caja. Geográficamente aumentamos el peso relativo en EE.UU frente a Europa y bajamos emergentes. Pensamos que mientras la política monetaria siga siendo tan restrictiva, estas economías van a sufrir más, a pesar que los niveles de valoración son ya muy atractivos. En renta fija, hemos ido aumentando duración en las carteras, principalmente a través del bono americano. En crédito, hemos aumentado el peso de relativo de bonos de alta calidad ("Investment Grade") frente a los de alto rendimiento ("High Yield"). En divisas, nos hemos mantenido ligeramente por debajo de niveles neutrales de exposición a dólar.

El fondo ha mantenido una exposición a renta variable cercana al 100%. La distribución geográfica sigue teniendo un peso predominante en EE.UU, con un 68%. cartera, seguido por Europa (20%), Japón (6%) y emergentes (4%). Durante el trimestre hemos sustituido el 12% en futuros sobre MSCI World otros instrumentos como ETFs. De hecho, incorporamos la ETF SPDR MSCI World. También hemos reducido la exposición a la cartera directa de acciones hasta el 17,5% vs 20% anterior. Incorporamos una nueva ETF sobre Ftse 100 (Vanguard FTSE100) con el objeto de reducir el peso frente al índice de referencia. La cartera de inversión directa en acciones ha oscilado entre el 17%-20% del patrimonio del fondo. Los principales cambios han venido por la reducción de los componentes más cíclicos de cartera como Compass, Elis, Accenture o Sinch y hemos reforzado el peso en compañías con un componente más estable de beneficios, pero que han sido bastante castigadas por la evolución de los tipos de interés (Inmobiliaria Colonial, Cellnex, Endesa. También aumentamos el peso a bancos italianos con Intesa y al sector farmacéutico a través de Roche, que ha tenido una caída significativa durante el verano, por un lado, por ser compañías de larga duración que se ven afectadas por las subidas de tipos de interés, y, por otro lado, por un problema puntual de un medicamente que afectó principalmente a Sanofi y Glaxo. Vemos un buen momento de entrada tras las correcciones. Roche nos gusta por fundamentales, tiene métricas atractivas y un balance sólido con poca deuda, aprovechamos la corrección para entrar. Los contribuidores positivos a la rentabilidad han sido las ETFs sobre mercado americano, Invesco MSCI USA e Ishares S&P 500 Swap y Lyxor ETF S&P 500. Entre las acciones, destacan LVMH, Compass Group y Accenture. Entre los detractores, está Vanguard FTSE 100, Amundi MSCI EM. Las salmoneras Bakafrost y Mowi han sido las más castigadas después de la imposición de un nuevo impuesto a la actividad en Noruega.

Creemos que la inflación irá bajando durante los próximos meses, a medida que el descenso en el precio de la energía empieza a tener impacto en la comparativa interanual. Este descenso será paulatino en la medida en que algunos factores, como los salarios o el coste de la vivienda, todavía van a mantener una tendencia alcista en los próximos meses. La inflación caerá más rápido en EEUU que en Europa, mucho más expuesta a la volatilidad del precio del gas desde el inicio del conflicto en Ucrania.

Sin embargo, aun sabiendo que seguramente ya hemos visto el pico de inflación, los bancos centrales van a seguir manteniendo una política monetaria muy restrictiva. Su credibilidad ya está en juego y no querrán cometer el error de parar demasiado pronto para que rectificar después, como le ocurrió a la Reserva Federal a principios de los años 80. Esto va a seguir provocando volatilidad en los mercados, especialmente en los de renta fija. Las fuertes caídas experimentadas en las bolsas en lo que va de año se explican, fundamentalmente, por el repunte de los tipos de interés. Sin embargo, pensamos que las expectativas de beneficios siguen siendo excesivamente altas y, en un entorno de fuerte desaceleración económica, como el que estamos esperando, los beneficios van a sufrir.

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.

Desde el pasado día 1 de octubre de 2022, la Entidad Depositaria del Fondo/s al que se encuentra adscrito este Plan de Pensiones es BNP Paribas, S.A., Sucursal en España, como consecuencia del proceso de fusión por absorción de BNP Paribas Securities Services Sucursal en España por BNP Paribas S.A.

Composición de la cartera

Evolución del Valor Liquidativo

Distribución de gastos

CONCEPTO	%/ Patrimonio medio del período (anualizado)
Comisión de Gestión	1,25%
Comisión de Depósito	0,03%
Gastos de Transacción	0,03%
Gastos de Análisis	0,00%
Otros Gastos (auditoría, custodia,terceros…)	0,06%

Cartera del fondo

FONDO	FECHA	CÓDIGO ISIN	NOMBRE COMPLETO	DIVISA	EFECTIVO	% INVERSIÓN
204	30/09/2022	DE0008404005	ACCIONES ALLIANZ AG	EC	225.549,20	0,75%
204	30/09/2022	IT0000072618	ACCIONES INTESA SANPAOLO	EC	201.138,14	0,67%
204	30/09/2022	FR0000131104	ACCIONES BANQUE NATIONALE DE PARIS	EC	130.248,14	0,43%
204	30/09/2022	DE0008402215	ACCIONES HANNOVER RUECKVERSICHERUNGS	EC	239.935,20	0,80%
204	30/09/2022	IE00BJ0KDR00	X MSCI USA UCITS ETF	EC	4.467.726,69	14,85%
204	30/09/2022	LU1437017350	AMUNDI INDEX MSCI EM UCITS	EC	1.035.881,97	3,44%
204	30/09/2022	IE00BFMXYP42	VANG FTSE100 GBPA	LE	706.484,23	2,35%
204	30/09/2022	IE00B60SX170	INVESCO MSCI USA	EC	4.739.251,86	15,76%
204	30/09/2022	IE00B4L5Y983	ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS ETF	EC	1.469.697,20	4,89%
204	30/09/2022	PTPTI0AM0006	ACCIONES NAVIGATOR CO /THE	EC	10,46	0,00%
204	30/09/2022	IE00BMTX1Y45	ISHARES S&P500 SWAP UCITS	$U	4.251.503,39	14,13%

MUTUACTIVOS
GRUPO MUTUAMADRILEÑA

Fortuny,18
28010 Madrid
Tel.: 91 702 73 20
Fax: 91 308 40 90
www.mutuactivos.com

204	30/09/2022	LU1135865084	LYXOR S&P 500	EC	2.362.524,44	7,85%
204	30/09/2022	LU1781541252	LYXOR CORE MSCI JAPAN DR	EC	1.563.292,65	5,20%
204	30/09/2022	IE00BFY0GT14	SPDR MSCI WORLD ACC	EC	1.329.875,91	4,42%
204	30/09/2022	IE00BZ12WP82	ACCIONES LINDE	EC	128.711,20	0,43%
204	30/09/2022	CH0418792922	ACCIONES SIKA	FS	53.348,29	0,18%
204	30/09/2022	US02079K1079	ACCIONES ALPHABET -CL C	$U	192.260,76	0,64%
204	30/09/2022	US30303M1027	ACCIONES META PLATFORMS INC-A	$U	86.928,22	0,29%
204	30/09/2022	NL0013654783	ACCIONES PROSUS	EC	87.107,58	0,29%
204	30/09/2022	FR0000054470	ACCIONES UBISOFT ENTERTAINMENT	EC	22.486,08	0,07%
204	30/09/2022	NL0000009082	ACCIONES KONINKLIJKE KPN NV	EC	129.832,16	0,43%
204	30/09/2022	ES0105066007	ACCIONES CELLNEX TELECOM SAU	EC	65.996,04	0,22%
204	30/09/2022	FR0000127771	ACCIONES VIVENDI	EC	123.765,30	0,41%
204	30/09/2022	ES0105079000	ACCIONES GRENERGY RENOVABLES	EC	140.447,60	0,47%
204	30/09/2022	IT0003128367	ACCIONES ENEL SPA	EC	174.016,13	0,58%
204	30/09/2022	ES0130670112	ACCIONES ENDESA	EC	60.168,84	0,20%
204	30/09/2022	FR0000124141	ACCIONES VEOLIA ENVIRONNEMENT	EC	96.539,58	0,32%
204	30/09/2022	NL0010273215	ACCIONES ASM LITHOGRAPHY HOLDING	EC	146.990,40	0,49%
204	30/09/2022	FR0010220475	ACCIONES ALSTOM REGROUPT	EC	163.096,30	0,54%
204	30/09/2022	FI0009014575	ACCIONES METSO OUTOTEC	EC	61.950,82	0,21%
204	30/09/2022	ES0177542018	ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED A	EC	145.878,31	0,48%
204	30/09/2022	DE0006070006	ACCIONES HOCHTIEF AG	EC	101.531,08	0,34%
204	30/09/2022	ES0105544003	ACCIONES OPDENERGY HOLDINGS	EC	91.486,74	0,30%
204	30/09/2022	GB00BP6MXD84	ACCIONES SHELL PLC-NEW	EC	119.587,28	0,40%
204	30/09/2022	GB0007980591	ACCIONES BP PLC	LE	168.082,84	0,56%
204	30/09/2022	DE000A1EWWW0	ACCIONES ADIDAS AG	EC	92.845,28	0,31%
204	30/09/2022	FR0000120321	ACCIONES L'OREAL	EC	152.575,50	0,51%
204	30/09/2022	FR0000121485	ACCIONES KERING	EC	130.686,75	0,43%
204	30/09/2022	FR0000120404	ACCIONES ACCOR S.A.	EC	124.365,55	0,41%
204	30/09/2022	DE0005313704	ACCIONES CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	EC	131.518,80	0,44%
204	30/09/2022	FO0000000179	ACCIONES BAKKAFROST P/F	CR	135.110,19	0,45%
204	30/09/2022	CH0009002962	ACCIONES BARRY CALLEBAUT	FS	211.528,52	0,70%
204	30/09/2022	CH0012032048	ACCIONES ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	FS	248.190,25	0,83%
204	30/09/2022	NO0003054108	ACCIONES MOWI ASA (MARINE HARVEST)	CR	76.373,22	0,25%
204	30/09/2022	DE000A1ML7J1	ACCIONES VONOVIA SE	EC	136.058,46	0,45%
204	30/09/2022	ES0139140174	ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL S.A.	EC	229.351,24	0,76%
204	30/09/2022		RESTO			11,07%
					26.751.934,79	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