

PLAN DE PENSIONES FONDOMUTUA RV INTERNACIONAL

Fondomutua RV Internacional, Fondo de Pensiones

1^{ER} SEMESTRE 2023

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 S.A., Sucursal en España

Auditor

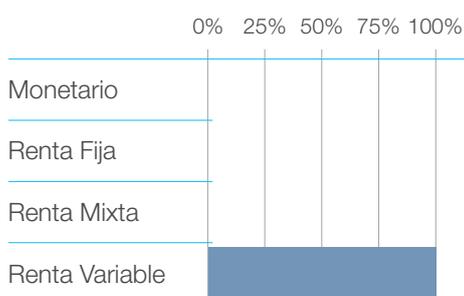
PwC

Indicador Riesgo



(*) 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 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.

PLAN DE PENSIONES FONDOMUTUA RV INTERNACIONAL

Fondomutua RV Internacional, Fondo de Pensiones

COMPORTAMIENTO

Periodo	Rentabilidad Media Anual T.A.E.*	Periodo	Rentabilidad Periodo	Rentabilidad T.A.E. desde inicio Fondo
3 Años*	3,55%	1º Sem. 2023	12,15%	3,13%
5 Años*	1,84%	2º Sem. 2022	-0,98%	2,55%
10 Años*	2,66%	1º Sem. 2022	-14,80%	2,69%
15 Años*	1,44%	2º Sem. 2021	11,40%	3,76%

*Periodo

EVOLUCIÓN HISTÓRICA DEL PLAN

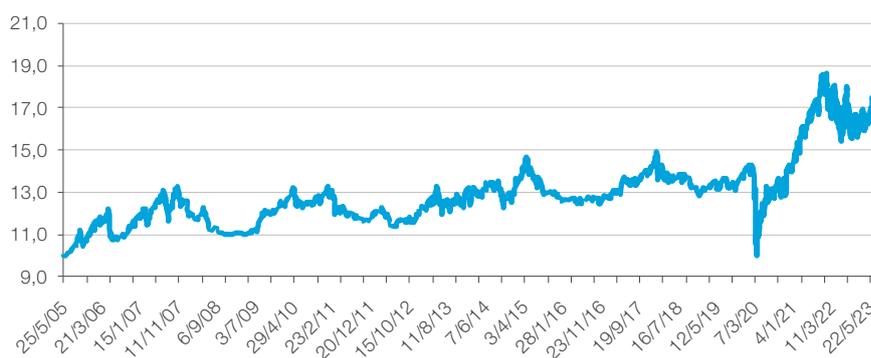
Año	Rentabilidad	Periodo	Volatilidad Semestral	Valor Liquidativo	Participes y Beneficiarios	Patrimonio (miles euros)
2023*	12,15%	1º Sem. 2023	11,86%	17,477152	1.235	39.177,43
2022	-15,63%	2º Sem. 2022	15,68%	15,583569	1.195	34.884,05
2021	28,46%	1º Sem. 2022	19,74%	15,737442	1.057	28.385,01
2020	2,46%	2º Sem. 2021	13,97%	18,470120	936	29.163,16
2019	8,87%					

*Periodo

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	0,03%
Otros Gastos (auditoría, custodia, terceros...)	0,06%

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

PLAN DE PENSIONES FONDOMUTUA RV INTERNACIONAL

Fondomutua RV Internacional, Fondo de Pensiones

INFORME DE GESTIÓN (continuación)

(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 en el futuro, favorece las posiciones de mayor duración. La deuda privada se beneficia, además, del estrechamiento de los diferenciales de crédito. De este modo, mientras, a cierre del primer semestre, la renta fija global (Bloomberg global Aggregate eurhedged) acumula una rentabilidad del 1,66%, el crédito de grado especulativo europeo (Bloomberg Paneuropean Total Return) acumula 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 japonés, que se ha convertido en la nueva gran historia de reestructuración. 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 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.

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% de la cartera, seguido por Europa (20%), Japón (6%); emergentes (3,5%) y Canadá (2,5%). La exposición directa a acciones entorno a un 16%. La cartera de inversión directa en acciones ha oscilado entre el 16%-18% del patrimonio del fondo. Los más cambios relevantes han sido, por un lado, se reestructura 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. Entre los mayores contribuidores a la rentabilidad del fondo son Hochtief muy favorecida por la rotación a sectores cíclicos. Asml tras un año 2022 floja recupera con fuerza al igual que Meta donde en su presentación de resultados anual anuncia un importante plan de eficiencias. Entre los detractores Carl Zeiss, Vonovia y Solaria que sufren con la subida de las rentabilidades de los bonos en la primera parte del año al ser activos de larga duración. El resto de la cartera se gestiona con ETFs y futuros. El cambio más relevante viene de la inversión del 1% en Canadá a través del ETF X Canada ESG Screened.

PLAN DE PENSIONES FONDOMUTUA RV INTERNACIONAL

Fondomutua RV Internacional, Fondo de Pensiones

INFORME DE GESTIÓN (continuación)

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.

En cuanto al detalle de las operaciones realizadas, se han ejecutado tres operaciones vinculadas sobre activos de renta variable donde el depositario ha actuado como emisor.

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
204	30/06/2023	DE0008404005	ACCIONES ALLIANZ AG	EC	182.286,00	0,46%
204	30/06/2023	BE0003565737	ACCIONES KBC GROEP NV	EC	263.158,64	0,67%
204	30/06/2023	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EC	178.321,80	0,45%
204	30/06/2023	GB00BM8PJY71	ACCIONES NATWEST GROUP	LE	299.849,44	0,76%
204	30/06/2023	DE0008402215	ACCIONES HANNOVER RUECKVERSICHERUNGS	EC	188.519,50	0,48%
204	30/06/2023	IE00BJ0KDR00	X MSCI USA UCITS ETF	EC	6.245.220,35	15,82%
204	30/06/2023	LU1437017350	AMUNDI INDEX MSCI EM UCITS	EC	1.300.210,86	3,29%
204	30/06/2023	IE00BFMXYP42	VANG FTSE100 GBPA	LE	827.637,04	2,10%
204	30/06/2023	IE00B60SX170	INVESCO MSCI USA	EC	6.161.434,95	15,60%
204	30/06/2023	LU0476289540	X CANADA ESG SCREENED	EC	563.168,32	1,43%
204	30/06/2023	IE00B4L5Y983	ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS ETF	EC	3.320.844,03	8,41%
204	30/06/2023	IE00BMTX1Y45	ISHARES S&P500 SWAP UCITS	\$U	4.369.350,40	11,07%
204	30/06/2023	LU1135865084	LYXOR S&P 500	EC	2.411.070,20	6,11%
204	30/06/2023	LU1781541252	LYXOR CORE MSCI JAPAN DR	EC	1.863.908,09	4,72%
204	30/06/2023	IE00BFY0GT14	SPDR MSCI WORLD ACC	EC	4.084.694,29	10,34%
204	30/06/2023	CH0418792922	ACCIONES SIKA	FS	67.005,01	0,17%
204	30/06/2023	IE000S9YS762	ACCIONES LINDE	\$U	201.561,24	0,51%
204	30/06/2023	US30303M1027	ACCIONES META PLATFORMS INC-A	\$U	110.488,22	0,28%

PLAN DE PENSIONES FONDOMUTUA RV INTERNACIONAL

Fondomutua RV Internacional, Fondo de Pensiones

CARTERA DEL FONDO

Fondo	Fecha	Código ISIN	Nombre completo	Divisa	Efectivo	% Inversión
204	30/06/2023	NL0000009082	ACCIONES KONINKLIJKE KPN NV	EC	103.323,28	0,26%
204	30/06/2023	ES0105066007	ACCIONES CELLNEX TELECOM SAU	EC	166.196,07	0,42%
204	30/06/2023	FR0000127771	ACCIONES VIVENDI	EC	130.503,15	0,33%
204	30/06/2023	ES0165386014	ACCIONES SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBI	EC	191.742,34	0,49%
204	30/06/2023	ES0105079000	ACCIONES GREENERGY RENOVABLES	EC	252.333,60	0,64%
204	30/06/2023	GB00BDR05C01	ACCIONES NATIONAL GRID	LE	118.397,00	0,30%
204	30/06/2023	ES0127797019	ACCIONES EDP RENOVAVEIS SA	EC	152.433,94	0,39%
204	30/06/2023	FR0000124141	ACCIONES VEOLIA ENVIRONNEMENT	EC	112.557,60	0,29%
204	30/06/2023	IE00B5377D42	ISHARES MSCI AUSTRALIA UCITS ETF	\$U	393.075,08	1,00%
204	30/06/2023	NL0010273215	ACCIONES ASM LITHOGRAPHY HOLDING	EC	246.636,00	0,62%
204	30/06/2023	DE0005313704	ACCIONES CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	EC	182.926,88	0,46%
204	30/06/2023	CH0012032048	ACCIONES ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	FS	334.830,54	0,85%
204	30/06/2023	FR0010220475	ACCIONES ALSTOM REGROUPT	EC	239.213,92	0,61%
204	30/06/2023	FI0009014575	ACCIONES METSO OUTOTEC	EC	99.802,62	0,25%
204	30/06/2023	DE0006070006	ACCIONES HOCHTIEF AG	EC	122.918,40	0,31%
204	30/06/2023	ES0173516115	ACCIONES REPSOL	EC	183.993,99	0,47%
204	30/06/2023	GB00BP6MXD84	ACCIONES SHELL PLC-NEW	EC	153.952,51	0,39%
204	30/06/2023	ES0178165017	ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EC	188.079,61	0,48%
204	30/06/2023	US0231351067	ACCIONES AMAZON.COM	\$U	180.799,96	0,46%
204	30/06/2023	DE000A1EWWW0	ACCIONES ADIDAS AG	EC	174.935,52	0,44%
204	30/06/2023	DE0007664039	ACCIONES VOLKSWAGEN AG - PREFERENTE	EC	149.986,80	0,38%
204	30/06/2023	CH0012255151	ACCIONES SWATCH GROUP AG/THE-BR	FS	65.747,39	0,17%
204	30/06/2023	NO0010310956	ACCIONES SALMAR	CR	174.153,47	0,44%
204	30/06/2023	CH0009002962	ACCIONES BARRY CALLEBAUT	FS	233.347,32	0,59%
204	30/06/2023	FR0000120321	ACCIONES L'OREAL	EC	120.869,30	0,31%
204	30/06/2023	CH0038863350	ACCIONES NESTLE SA-REG	FS	331.414,12	0,84%
204	30/06/2023	NO0003054108	ACCIONES MOWI ASA (MARINE HARVEST)	CR	85.395,42	0,22%
204	30/06/2023	ES0139140174	ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL S.A.	EC	261.796,09	0,66%
204	30/06/2023		RESTO			4,26%
					37.790.090,30	100,00%