

**MUTUAFONDO BONOS FINANCIEROSFI**

**Gestora** MUTUACTIVOS SGIIC, S.A.U.  
**Grupo Gestora** GRUPO MUTUA MADRILEÑA  
**Auditor** Ernst & Young,S.L

**Depositorio** BNP PARIBAS SECURITIES  
**Grupo Depositorio** BNP PARIBAS  
**Rating depositario** A+

**Fondo por compartimentos** NO

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en Pº. de la Castellana, 33 Edf. Fortuny 2º planta 28046 Madrid, o mediante correo electrónico en [clientes@mutuactivos.com](mailto:clientes@mutuactivos.com), pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y 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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN FONDO**

**Fecha de registro:** 24/09/2009

**1. Política de inversión y divisa de denominación****Categoría**

Tipo de Fondo: Otros  
Vocación Inversora: Renta Fija Mixta Euro  
Perfil de riesgo: 3, en una escala del 1 al 7.

**Descripción general**

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 50% Iboxx Euro Corporate Financials Overall Total Return (QW5M Index), 45% Iboxx Euro Financial Subordinated Total Return Index (código Bloomberg IYG5X Index) y 5% CS Contingent Convertible Euro (código Bloomberg CCEUTOTR Index). Se invierte al menos un 50% de la exposición total en activos de renta fija de entidades financieras (bancos, entidades de crédito y aseguradoras), sin predeterminación en cuanto a las características de las emisiones y emitidos principalmente en euros, incluida deuda subordinada (con preferencia de cobro posterior a los acreedores comunes) y hasta un 35% 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 10% de la exposición total. El resto estará invertido en otra renta fija privada y depósitos, y excepcionalmente, en renta fija pública de la Eurozona u otros emisores OCDE.

Los emisores de la renta fija privada y las entidades con las que se realicen los depósitos serán principalmente de Europa, aunque podrán ser de cualquier zona geográfica incluidos emergentes. No hay predeterminación por calificación crediticia, pudiendo invertir el 100% en emisiones con baja calidad (inferior a BBB- por S&P o equivalente) o no calificadas. Se podrá invertir hasta un 10% de la exposición total en titulizaciones líquidas. La duración media de la cartera oscilará entre 0-7 años. La máxima exposición a riesgo divisa será del 10%. 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.

El índice de referencia es un índice teórico compuesto en un 50% por el Iboxx Euro Corporate Financials Overall Total Return (código Bloomberg QW5M Index), formado por bonos de compañías financieras de todo el mundo con una duración media de cuatro años, en un 45% por el Iboxx Euro Financial Subordinated Total Return Index (código Bloomberg IYG5X Index), formado por deuda subordinada de empresas financieras, y en un 5% por el CS Contingent Convertible Euro (código Bloomberg CCEUTOTR Index), que recoge la rentabilidad de bonos contingentes convertibles.

La gestión del fondo está basada en la elección del plazo y emisores más atractivos en cada momento dentro de los límites indicados. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%. Se entiende por titulizaciones líquidas a aquellas que disponen de precios de mercados representativos que reflejen transacciones reales producidas entre terceros independientes. La deuda subordinada se emite con características inferiores a las emisiones normales, principalmente porque su titular queda por detrás de todos los acreedores comunes en preferencia de cobro (orden de prelación), lo que genera mayor volatilidad al activo. La deuda de mayor subordinación es la

calificada como Tier 1 ó Additional Tier 1, estando la deuda Tier 2 por encima de éstas en el orden de prelación.

La contingencia de los bonos contingentes convertibles está ligada a que la solvencia del emisor baje de un determinado nivel. De producirse ésta, se produce o bien la conversión en acciones o bien una quita del principal, en función del tipo de bono de que se trate. En caso de conversión en acciones de un bono contingente convertible, el gestor podrá decidir, en el mejor interés de los partícipes, si vender las acciones o mantenerlas en cartera.

Los bonos contingentes convertibles serán líquidos con negociación (tendrán un número suficiente de contribuidores ofreciendo precios en firme). El fondo tiene la intención de utilizar las técnicas de gestión eficiente de la cartera a que se refiere el artículo 18 de la Orden EHA/888/2008. En concreto, se realizarán adquisiciones temporales de activos con pacto de recompra sobre renta fija pública de la Eurozona con al menos media calidad crediticia (mínimo BBB-), habitualmente con vencimiento de hasta 7 días y, excepcionalmente, con vencimiento superior (aunque en todo caso inferior a 180 días). En este caso, el riesgo de contrapartida estará mitigado por estar la operación colateralizada por el activo adquirido.

### Operativa en instrumentos derivados

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

La operativa con derivados OTC se desarrollará con contrapartes que se encuentren bajo la supervisión de un órgano regulador de un país de la OCDE y con solvencia suficiente a juicio de la gestora. Éstas deberán aportar colaterales aptos para mitigar total o parcialmente el riesgo de contraparte. La entrega de garantías se realizará habitualmente en efectivo, admitiéndose también deuda pública de un Estado miembro de la UE con al menos media calidad crediticia (mínimo BBB-) por al menos dos agencias de rating (aplicando, en este último caso, los haircuts habituales de mercado). El efectivo recibido en garantía podrá ser reinvertido en activos aptos de acuerdo con la normativa vigente, siempre que sea compatible con la política de inversión del fondo. Estas inversiones podrían tener unos riesgos (riesgo de mercado, de crédito y de tipo de interés) que la gestora tratará de minimizar. La actualización de garantías con las contrapartes tendrá habitualmente una periodicidad diaria, lo que limitará el riesgo de contraparte, y con una fijación de un umbral mínimo (mientras no se supere, no se activará la liquidación correspondiente).

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

### 2.1. 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
	Período Actual	Período Anterior	Período Actual	Período Anterior		Período Actual	Período Anterior		
*A*MUTUAF. BONOS	181.270,60	193.481,77	723	760	EUR	0,00	0,00	10.000,00 Euros	NO
*D*MUTUAF. BONOS	3.231,22	3.530,28	44	43	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO
*L*MUTUAF. BONOS	994.336,09	1.086.374,51	122	127	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diciembre 2018
*A*MUTUAF. BONOS	EUR	27.382	28.821	30.154	246.877
*D*MUTUAF. BONOS	EUR	478	515	438	899
*L*MUTUAF. BONOS	EUR	150.925	162.562	237.813	0

### Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diciembre 2018
*A*MUTUAF. BONOS	EUR	151,0582	148,9579	142,8055	134,2397
*D*MUTUAF. BONOS	EUR	147,8454	145,9904	140,2896	131,8236
*L*MUTUAF. BONOS	EUR	151,7849	149,6374	143,3421	0,0000

## Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado								
	Período			Acumulada					
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total			
*A*MUTUAF. BONOS	0,22	0,09	0,31	0,22	0,09	0,31	mixta	al fondo	
*D*MUTUAF. BONOS	0,45		0,45	0,45		0,45	patrimonio	al fondo	
*L*MUTUAF. BONOS	0,20	0,09	0,29	0,20	0,09	0,29	mixta	al fondo	

CLASE	Comisión de depositario				Base de cálculo	
	% efectivamente cobrado					
	Período		Acumulada			
	s/patrimonio	s/resultados	Total			
*A*MUTUAF. BONOS			0,02		0,02	patrimonio
*D*MUTUAF. BONOS			0,02		0,02	patrimonio
*L*MUTUAF. BONOS			0,02		0,02	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
<b>Índice de rotación de la cartera (%)</b>	0,20	0,10	0,20	0,39
<b>Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)</b>	-0,54	-0,45	-0,54	-0,46

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual \*A\*MUTUAF. BONOS FINANCIEROSFI Divisa de denominación: EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
<b>Rentabilidad</b>	1,41	0,38	1,02	2,33	2,46	4,31	6,38	-3,05	

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,08	13/05/2021	-0,17	26/02/2021	-2,59	18/03/2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,07	09/06/2021	0,12	04/01/2021	1,51	09/04/2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2021	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	0,69	0,44	0,86	1,97	2,18	6,35	1,47	2,22	
Ibex-35	15,39	13,98	16,79	25,56	21,33	34,10	12,39	13,67	
Letra Tesoro 1 año	0,14	0,09	0,18	0,16	0,10	0,39	0,16	0,30	
BENCHMARK MUT.BONOS FINANCIEROS (08/09/17)	1,48	1,23	1,70	1,72	1,89	5,68	1,69	2,02	
VaR histórico(iii)	2,96	2,96	3,00	3,19	3,18	3,19	1,91	1,87	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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.

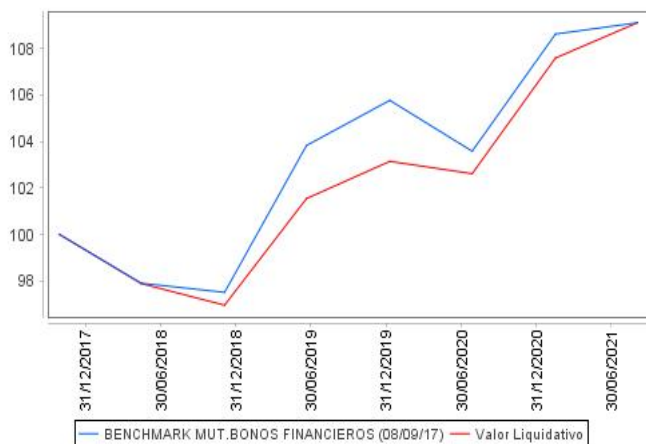
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

#### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

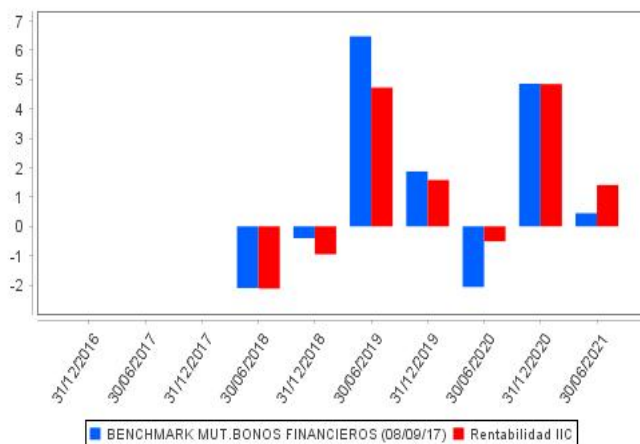
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
0,24	0,12	0,12	0,13	0,13	0,51	0,37	0,30	0,30

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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 08 de Septiembre de 2017.

#### A) Individual \*D\*MUTUAF. BONOS FINANCIEROSFI Divisa de denominación: EUR

##### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
<b>Rentabilidad</b>	1,27	0,30	0,97	2,36	2,42	4,06	6,42	-3,68	

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,09	13/05/2021	-0,18	26/02/2021	-2,59	18/03/2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,07	09/06/2021	0,12	04/01/2021	1,51	09/04/2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2021	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	0,73	0,46	0,92	2,10	2,28	6,37	1,60	2,24	
Ibex-35	15,39	13,98	16,79	25,56	21,33	34,10	12,39	13,67	
Letra Tesoro 1 año	0,14	0,09	0,18	0,16	0,10	0,39	0,16	0,30	
BENCHMARK MUT. BONOS FINANCIEROS (08/09/17)	1,48	1,23	1,70	1,72	1,89	5,68	1,69	2,02	
VaR histórico(iii)	3,03	3,03	3,07	3,25	3,25	3,25	2,04	2,05	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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.

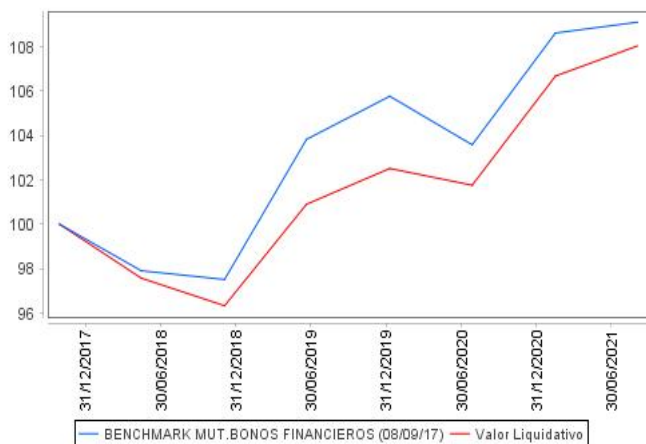
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

##### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

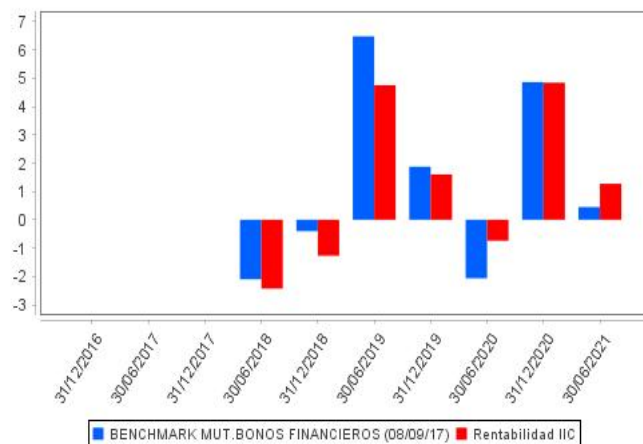
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
0,47	0,24	0,23	0,25	0,24	0,96	0,95	0,95	0,93

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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 08 de Septiembre de 2017.

#### A) Individual \*L\*MUTUAF. BONOS FINANCIEROSFI Divisa de denominación: EUR

##### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
<b>Rentabilidad</b>	1,44	0,40	1,03	2,35	2,50	4,39			

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,08	13/05/2021	-0,17	26/02/2021		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,07	09/06/2021	0,12	04/01/2021		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2021	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	0,69	0,44	0,86	1,97	2,22	6,35			
Ibex-35	15,39	13,98	16,79	25,56	21,33	34,10			
Letra Tesoro 1 año	0,14	0,09	0,18	0,16	0,10	0,39			
BENCHMARK MUT. BONOS FINANCIEROS (08/09/17)	1,48	1,23	1,70	1,72	1,89	5,68			
VaR histórico(iii)	4,05	4,05	4,28	4,60	4,97	4,60			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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.

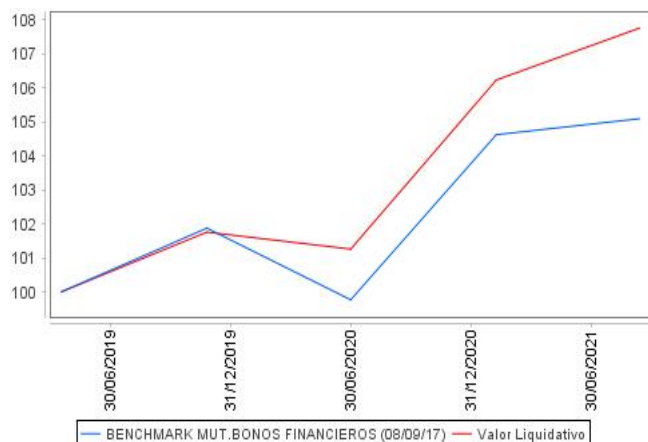
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

##### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

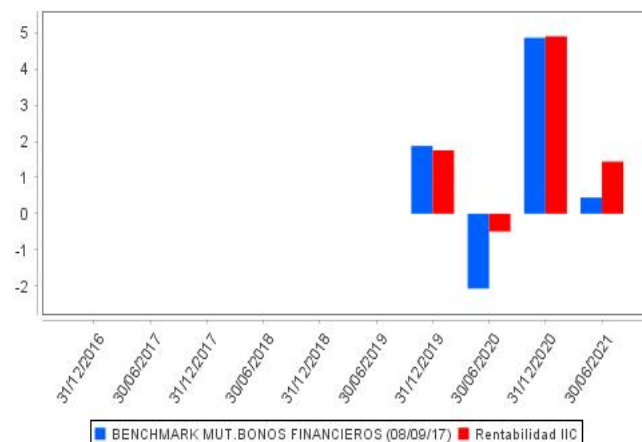
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
0,22	0,11	0,11	0,12	0,11	0,46	0,35		

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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 08 de Septiembre de 2017.

## B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media 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**
Monetario			
Renta Fija Euro	1.937.248	7.125	0,77
Renta Fija Internacional	166.124	547	1,85
Renta Fija Mixta Euro	333.941	6.148	1,62
Renta Fija Mixta Internacional	798.402	6.371	0,76
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	559.230	3.328	3,83
Renta Variable Euro	104.948	729	12,82
Renta Variable Internacional	491.537	10.262	13,25
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	84.992	975	4,70
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	465.123	577	-0,34
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.501.077	3.471	-0,12
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>6.442.623</b>	<b>39.533</b>	<b>2,02</b>

\* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\* 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	152.631	85,37	160.404	83,59
* Cartera interior	80.995	45,30	76.280	39,75
* Cartera exterior	67.712	37,87	82.708	43,10
* Intereses de la cartera de inversión	3.482	1,95	1.070	0,56
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	442	0,25	346	0,18
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	27.976	15,65	30.828	16,06
(+/-) RESTO	-1.822	-1,02	666	0,35
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>178.785</b>	<b>100,00</b>	<b>191.898</b>	<b>100,00</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

## 2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>191.898</b>	<b>224.973</b>	<b>191.898</b>	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-8,82	-20,18	-8,82	-64,14
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	1,42	4,88	1,42	-75,98
(+) Rendimientos de gestión	1,79	5,37	1,79	-72,65
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	400,68
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	5,61	5,41	5,61	-15,00
+/- 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
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,09	0,17	0,09	-56,18
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	-0,02	-0,20	-0,02	-91,86
+/- Otros rendimientos	-3,89	-0,01	-3,89	50.302,51
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,49	-0,37	-39,45
- Comisión de gestión	-0,29	-0,40	-0,29	-40,13
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-35,80
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,04	-18,42
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-6,20
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,03	-0,02	-60,48
(+) 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>178.785</b>	<b>191.898</b>	<b>178.785</b>	

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 período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		10.029	5,61	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		20.388	11,39	23.392	12,18
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.877	1,60	2.889	1,50
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>33.294</b>	<b>18,60</b>	<b>26.281</b>	<b>13,68</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>47.700</b>	<b>26,68</b>	<b>50.000</b>	<b>26,06</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>80.994</b>	<b>45,28</b>	<b>76.281</b>	<b>39,74</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>80.994</b>	<b>45,28</b>	<b>76.281</b>	<b>39,74</b>
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		67.473	37,73	77.463	40,36
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.025	0,57	6.255	3,27
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>68.498</b>	<b>38,30</b>	<b>83.718</b>	<b>43,63</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>68.498</b>	<b>38,30</b>	<b>83.718</b>	<b>43,63</b>

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>68.498</b>	<b>38,30</b>	<b>83.718</b>	<b>43,63</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>149.492</b>	<b>83,58</b>	<b>159.999</b>	<b>83,37</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles de EUR):					
PTBEQKOM0019 - Bonos BANCO ESPIRITO SANTO 0,000 2025-12-08	EUR	442	0,25	346	0,18

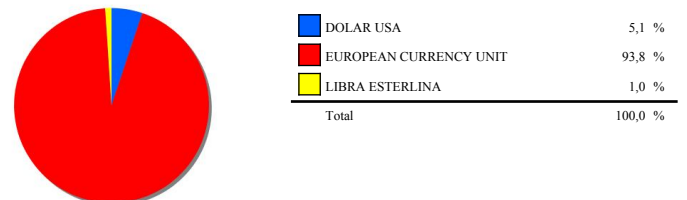
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

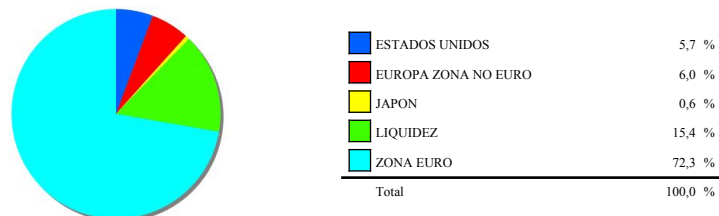
**Duración en Años**



**Divisas**



**Zona Geográfica Asignada País del Activo**



### 3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión		Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE ITRAXX EUR CROSSVER 5Y ITXEB534	Permutas financieras CDS(036) MARKIT ITRX EUR XOVER	10.982	Objetivo concreto de rentabilidad	BUNDESREPUB. DEUTSCH 0% 15/08/2030	Compra Futuro/BUNDESREPUB. DEUTSCH 0% 15/08/2030 1	2.200	Inversión
SWAP 30 AÑOS EUSA30	Compra Opcion/SWAP 30 AÑOS EUSA30 100000 Fisica	32.500	Inversión	BUNDESREPUB. DEUTSCH 0% 15/08/2030	Compra Futuro/BUNDESREPUB. DEUTSCH 0% 15/08/2030 1	900	Inversión
<b>Total otros subyacentes</b>		<b>43.482</b>		BUNDESREPUB. DEUTSCH 0% 15/08/2030	Compra Futuro/BUNDESREPUB. DEUTSCH 0% 15/08/2030 1	1.100	Inversión
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>43.482</b>		BUNDESREPUB. DEUTSCH 0% 15/08/2030	Compra Futuro/BUNDESREPUB. DEUTSCH 0% 15/08/2030 1	800	Inversión
SUBYACENTE EURO/GBP	Venta Futuro/SUBYACENTE EURO/GBP 125000 Fisica	1.747	Inversión	BUNDESSCHATZANWEISUN 0% 16/06/2023	Compra Futuro/BUNDESSCHATZANWEISUN 0% 15/08/2030 1	36.700	Inversión
SUBYACENTE EURO/USD	Venta Futuro/SUBYACENTE EURO/USD 125000 Fisica	7.389	Inversión	BUNDESSCHATZANWEISUN 0% 16/06/2023	Compra Futuro/BUNDESSCHATZANWEISUN 0% 15/08/2030 1	13.000	Inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>9.136</b>		US TREASURY N/B 0,375% 30/11/2025	Venta Futuro/US TREASURY N/B 0,375% 30/11/2025 100	816	Inversión
BUNDES OBLIGATION 0% 10/04/2026	Compra Futuro/BUNDES OBLIGATION	1.500	Inversión	US TREASURY N/B 2,625% 30/06/2023	Venta Futuro/US TREASURY N/B 2,625% 30/06/2023 200	3.102	Inversión
BUNDES OBLIGATION 0% 10/04/2026	Compra Futuro/BUNDES OBLIGATION	8.600	Inversión	US TREASURY N/B 2,875% 15/05/2028	Compra Futuro/US TREASURY N/B 2,875% 15/05/2028 10	82	Inversión
BUNDESREPUB. DEUTSCH 0% 15/08/2030	Compra Futuro/BUNDESREPUB. DEUTSCH 0% 15/08/2030 1	1.000	Inversión	<b>Total otros subyacentes</b>		<b>71.800</b>	
BUNDESREPUB. DEUTSCH 0% 15/08/2030	Compra Futuro/BUNDESREPUB. DEUTSCH 0% 15/08/2030 1	2.000	Inversión	<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>80.936</b>	

### 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 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 59,86% sobre el patrimonio de la IIC y de manera indirecta un 2,16%.
- d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 5.432.600.000,00 euros, suponiendo un 3.062,89% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. (Dicho importe corresponde, prácticamente en su totalidad, al sumatorio de las operaciones de repo derivadas de la gestión de la liquidez de la IIC).
- d) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 2.401.356,23 euros, suponiendo un 1,35 % sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a alguna operación concreta con este depositario son 15,00 euros.
- f) Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo del depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo el importe es de 5.432.600.000,00 euros suponiendo un 3.062,89% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. (Dicho importe corresponde, prácticamente en su totalidad, al sumatorio de las operaciones de repo derivadas de la gestión de la liquidez de la IIC).

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Con fecha 31/03/2021 se ha actualizado el folleto del fondo por la inclusión de la información exigida por el Reglamento 2019/2088 (ESG Sostenibilidad).

## 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.

Cerramos el primer semestre de 2021 con rentabilidades muy positivas en los mercados de renta variable y negativas, en general, para los de renta fija y monetarios. El repunte de la actividad económica y de las expectativas de inflación, que ya comentamos en ocasiones anteriores, ha derivado en un aumento de la rentabilidad de los bonos. Este movimiento ha afectado más a la deuda pública, que a la deuda corporativa. Esta última, aunque perjudicada por el alza de tipos, se ha beneficiado de la contracción de las primas de riesgo derivada del menor riesgo de impago que, en lógica, acompaña a la recuperación económica.

Lo más llamativo del segundo trimestre ha sido la reacción del mercado de deuda a unos datos de inflación que han superado, con mucho, las expectativas. A finales de marzo, el consenso de mercado apuntaba a que la inflación americana alcanzaría el 2,9% durante el trimestre, para después bajar de manera paulatina a medida que la base de comparación interanual se normalizaba. La inflación esperada a 10 años en los EE.UU. se situaba en el 2,50%. Con estas expectativas, el bono americano a 10 años cotizaba al 1,74%, algo que, de por sí, llama bastante la atención, porque supone que los inversores están aceptando una rentabilidad real negativa del -0,76% a 10 años.

Sin embargo, la realidad es que los datos de inflación han sido muy superiores a lo previsto. El IPC americano fue del 4,2% y 5,0%, respectivamente, en los meses de abril y mayo, obligando a la FED a revisar sus expectativas de inflación (PCE) del 2,4% al 3,4% para 2021. Y la verdadera sorpresa está en la rentabilidad del bono americano, que se sitúa ahora en el 1,47%, 27 puntos básicos por debajo de donde cerró el mes de marzo.

¿Cómo es posible que con estos datos de inflación muy por encima de los esperados, los más altos en 30 años, que han forzado un ajuste al alza en las expectativas de inflación de la propia FED, y con una economía creciendo al 7%, la rentabilidad del bono haya caído en vez de subir?

La explicación más repetida es el excesivo posicionamiento inversor: demasiadas posiciones cortas que apostaban por un repunte aún mayor de las rentabilidades. Ante la falta de continuidad del movimiento, se dispara el cierre de cortos que presiona los precios y, en consecuencia, genera una caída de la rentabilidad. Esta reacción del mercado de bonos parece darle la razón, de momento, a la FED. Como otros bancos centrales, el banco central americano sigue insistiendo en que la inflación es transitoria y, por lo tanto, no hay

motivos para endurecer la política monetaria. El mercado va a seguir muy pendiente de la evolución de los tipos de interés, pero no parece que vaya a haber grandes cambios en la política monetaria hasta la reunión de la FED en Jackson Hole, a finales de agosto. En general, seguimos viendo pocas oportunidades en el mundo de la renta fija. Con las expectativas de inflación a 10 años en el 2,5% y 1,5% para EE.UU. y la Eurozona, respectivamente, no parece que invertir en deuda pública al 1,5% y -0,20% sea una gran oportunidad. Es necesario recurrir a la gestión activa. Si vemos valor en términos relativos en la deuda híbrida corporativa. Es un mercado muy de nicho que, por factores técnicos, ofrece todavía un buen equilibrio entre rentabilidad y riesgo.

#### **b) Decisiones generales de inversión adoptadas.**

En el contexto antes descrito, durante el primer semestre hemos favorecido la inversión en renta variable frente a la renta fija, salvo en aquellos vehículos con control de riesgo donde la alta volatilidad del último año no nos lo ha permitido.

En renta variable, iniciamos el año con una preferencia por Europa frente a Estados Unidos y Emergentes, dado el carácter más cíclico / value de sus compañías. Durante el segundo trimestre hemos equilibrado el peso entre el viejo continente y USA.

Además, hemos estructurado nuestra cartera en torno a tres ideas fundamentales: compañías que se beneficiarán de la vuelta a la normalidad tras la pandemia; las que se beneficiarán de la fuerte inversión, pública y privada, asociada al proceso de transición energética y las que se beneficiarán de los cambios estructurales en los hábitos de consumo.

En renta fija hemos mantenido elevados niveles de liquidez ante las bajas rentabilidades, a la espera de mejores oportunidades de inversión, con un bajo coste de oportunidad. Mantenemos un posicionamiento alcista en inflación y cauto en tipos de interés nominales, donde hemos sido activos en estrategias sobre la curva de tipos de interés. En crédito vemos oportunidades en compañías concretas, pero mantenemos una exposición neta a crédito contenida, ante las escasas rentabilidades que ofrecen los bonos corporativos, siendo los bonos híbridos donde vemos un mayor atractivo.

Además, dentro de nuestra asignación estratégica de activos iniciamos el año con una exposición en activos alternativos y en Oro, como cobertura de inflación. Dicha exposición a oro la hemos reducido durante el segundo trimestre tras la fuerte caída de los tipos de interés reales. En divisas mantenemos una visión neutral, pero oportunista del dólar dentro del rango 1,15-1,25 dólares / euro

#### **c) Índice de referencia.**

Índice compuesto en un 50% por el Iboxx Euro Corporate financials Overall Total return, un 45% por el Iboxx Euro financial subordinated total return y 5% por el CS contingent convertible Euro total return.

El índice se utiliza únicamente a efectos de comparar la rentabilidad del fondo con la del mismo 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 ratio de gastos soportados en el presente se situó en 0,24% en la clase A, 0,22% en la clase L y en el 0,47% en la D dentro de un nivel normal de gastos para este fondo que incluye los gastos por comisiones de gestión sobre patrimonio, depositario, de auditoría, etc., teniendo en cuenta el impacto ya descontado que en este fondo, produce la generación de una comisión de gestión sobre resultados a cierre del periodo de 24.697,17 euros en su clase A y 126.860,59 euros en la L (solo se hace efectivo el cobro de la cantidad generada a cierre de ejercicio).

La evolución del patrimonio ha sido negativa disminuyendo en lo que va de año un 4,99% en la clase A, un 7,16% en la clase L y un 7,18% en la D, el número de participes ha disminuido en 37 en la clase A, en la L ha disminuido en 5 y en la D ha aumentado en 1, el total de participes en el fondo es de 889, la rentabilidad neta acumulada del fondo se situó en el 1,41% en la clase A, en el 1,44% en la clase L y en el 1,27% en la clase D.

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

Los fondos de la misma categoría de renta fija mixta euro gestionados por Mutuactivos SAU SGIIC tuvieron una rentabilidad media del 1,62% en el periodo.

## **2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.**

### **a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.**

Durante el semestre hemos mantenido un porcentaje muy alto de liquidez y hemos ido reduciendo el riesgo del fondo a medida que los diferenciales de crédito iban estrechando.

Hemos reducido la exposición a deuda subordinada periférica, tanto Lt2 como AT1, así como a aseguradoras de países core que estaban ya muy caras. (Bankia 3,75%, Bankinter 2,5%, Ibercaja 7%, Allied Irish Bank 5,25%, Aviva 3,875%...)

Hemos comprado deuda senior, americana y algo de Italia y España, que tiene mucha menor beta a plazos cortos. (Goldman Sachs 1,375%, Morgan Stanley 0,637%, Intesa San Paolo 1,5%...)

Activos ilíquidos: 21,28%. Activos con calificación HY o NR: 12,1%

### **b) Operativa de préstamo de valores.**

N/A

### **c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.**

El fondo invierte en futuros de tipos de interés para cubrir el riesgo de duración. El fondo invierte en futuros de divisa eur/usd y eur/gbp con carácter de cobertura.

El grado de cobertura medio se sitúa durante el periodo en el 99,15% y el apalancamiento medio 58,86%.

### **d) Otra información sobre inversiones.**

La remuneración media de la cuenta corriente durante el periodo ha sido de ESTR- 0,03%, para el exceso de liquidez por encima de 5 Millones de EUR. El resto de los recursos que componen la liquidez han sido invertidos en operaciones con pacto de recompra diaria, con una remuneración media del 70,59%.

Activos en situación de litigio: BESPL 2,63% 05/08/17 a la espera de la resolución del litigio iniciado junto con Pimco y Blackrock y del que se encargó Clifford Chance.

Duración al final del periodo: 2,59 años

Tir al final del periodo: 0,28%

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.**

Durante el primer semestre se ha intercambiado colateral en 4 ocasiones con la contrapartida JP Morgan. La cuantía de los

colaterales entregados y/o recibidos han representado en media el 0,16% del patrimonio de la cartera.

A cierre de semestre hay 590.000 euros recibidos como colateral.

Adicionalmente hay 1.280.000 euros entregados como colateral a BNP Paribas a final de semestre.

Todos los colaterales se han realizado en cash euro.

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 0,44% para la clase A y en el 0,46% para la clase D en el último trimestre y 0,44% en la clase L disminuyendo en las tres clases respecto al trimestre anterior. El nivel actual de volatilidad anual del fondo se encuentra en niveles inferiores en comparación con la volatilidad anual del Ibex 35, que se situó en el 13,98% y a la de su benchmark (1,23%) y superior a la volatilidad anual de la Letra del Tesoro con vencimiento a un año, que se situó en el 0,09%.

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 trimestre en el 2,96%, 4,05% para la clase L y para la clase D es 3,03%, en niveles inferiores a los últimos trimestres.

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 Circular6/2010 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 trimestre, el porcentaje de instrumentos derivados medidos por la metodología del compromiso sobre el patrimonio de la IIC es 45,47%.

#### **5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.**

N/A

#### **6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.**

Con fecha 31/03/2021 se ha actualizado el folleto del fondo por la inclusión de la información exigida por el Reglamento 2019/2088 (ESG Sostenibilidad).

#### **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 hecho que los bancos centrales sigan insistiendo en que la inflación es transitoria, y por tanto no hay motivos para endurecer la política monetaria es bueno para los activos de riesgo y, en particular, para la bolsa, en tanto en cuanto mejora su atractivo relativo frente a los bonos y da soporte a las valoraciones.

A corto plazo, el mercado va a seguir muy pendiente de la evolución de los tipos de interés, pero no parece que vaya a haber grandes cambios en la política monetaria hasta la reunión de la FED en Jackson Hole, a finales de agosto.

Por otro lado, la temporada de resultados que comienza ahora no debería generar grandes sorpresas. La comparativa interanual es tan fácil pero, al tiempo, tan imprevisible que, seguramente, los resultados empresariales van a ser muy buenos. Otra cosa distinta será si el mercado los compra o los vende?

Aunque el corto plazo es importante, en Mutuactivos invertimos teniendo en cuenta las expectativas de rentabilidad a largo plazo, tratando de abstraernos del ruido de mercado. Históricamente, esto es lo que mejor resultados nos ha dado y seguramente explica por qué Mutuactivos es la gestora independiente con mayor número de fondos en la categoría Cinco Estrellas por Morningstar de España. En general, seguimos viendo pocas oportunidades en el mundo de la renta fija. Con las expectativas de inflación a 10 años en el 2,5% y 1,5% para EE.UU. y la Eurozona, respectivamente, no parece que invertir en deuda pública al 1,5% y -0,20% sea una gran oportunidad. Esto no implica que no se pueda ganar dinero invirtiendo en renta fija pero, claramente, es necesario recurrir a la gestión activa. Sí vemos valor en términos relativos en la deuda híbrida corporativa. Es un mercado muy de nicho que, por factores técnicos, ofrece todavía un buen equilibrio entre rentabilidad y riesgo.

Si los diferenciales de crédito de las entidades financieras amplían, hecho que vemos muy probable debido a las nuevas variantes del virus, nuevos contagios, discusión sobre la retirada de estímulos por parte de la FED por los fuertes datos de inflación, el fondo podrá aprovechar su alto nivel de liquidez, con un impacto limitado de la ampliación por el bajo nivel de inversión del que parte, para invertir a unas rentabilidades más atractivas y más acordes con el riesgo asumido. Creemos que el potencial de estrechamiento de diferenciales desde los niveles actuales es muy limitado. Respecto a la exposición al libre de riesgo, pensamos que el BCE va a continuar soportando las tirs de la deuda alemana.

#### **10. Información sobre la política de remuneración.**

No aplicable.

#### **11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).**

No aplicable.