

MUTUAFONDO BONOS SUBORDINADOS

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

Depositario BNP PARIBAS SECURITIES SERVICE
Grupo Depositario 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 Edif. Fortuny 2º planta 28046 Madrid, o mediante correo electrónico en 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

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 18/03/2016

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

Tipo de Fondo: Otros
Vocación Inversora: Renta Fija Mixta Internacional
Perfil de riesgo: 5, en una escala de 1 a 7.

Descripción general

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 40% CS European Corporate Hybrid TR (código Bloomberg ECHITOTR Index), 30% CS Contingent Convertible Euro (código Bloomberg CCEUTOTR Index), y 30% IBOXX Financial Subordinated (código Bloomberg IYG5X Index).

Se invierte al menos el 50% de la exposición total en deuda subordinada (con preferencia de cobro posterior a los acreedores comunes), de entidades financieras (Tier1, Additional Tier1, Tier2...) y no financieras, incluyendo un 10-70% 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 30% de la exposición total. El resto de la exposición se podrá invertir en renta fija pública y/o privada, incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no que sean líquidos, y hasta un 10% en titulizaciones líquidas.

No existirá predeterminación en cuanto a la calidad crediticia de los activos o emisores, pudiendo llegar a invertirse el 100% de la exposición total en emisiones/emisores con baja calidad (inferior a BBB-) o incluso no calificados. Tampoco existirá predeterminación en cuanto a la distribución geográfica y sectorial de los emisores y mercados (incluidos emergentes), aunque los emisores serán principalmente europeos y las emisiones mayoritariamente cotizadas en OCDE. La duración media de la cartera estará entre 0 y 10 años. El riesgo divisa estará entre el 0-20% de la exposición total. Se invertirá el 0-10% en IIC.

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.

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.

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 y no podrán ser entidades que pertenezcan al grupo depositario de la IIC o que supongan una operación vinculada.

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

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	1.089.203,09	1.091.836,91
Nº de partícipes	223	222
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión Mínima	10,00 Euros	

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	125.652	115,3616
2017	128.970	118,1224
2016	115.339	105,4260
2015		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,30		0,30	0,30		0,30	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,03	0,03	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,00	0,08	0,00	0,16
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,27	-0,40	-0,33

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

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad	-2,34	-2,17	-0,17	2,54	2,10	12,04			

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,94	29/05/2018	-0,94	29/05/2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,57	31/05/2018	0,57	31/05/2018		

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,62	3,84	3,39	2,30	2,48	2,49			
Ibex-35	13,97	13,46	14,55	14,09	11,95	12,86			
Letra Tesoro 1 año	0,89	1,25	0,17	0,17	1,09	0,59			
BENCHMARK MUT.BONOS SUBORDINADOS	1,97	2,08	1,86	1,44	1,33	1,65			
VaR histórico(iii)	2,47	2,47	2,17	2,06	2,07	2,06			

(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.

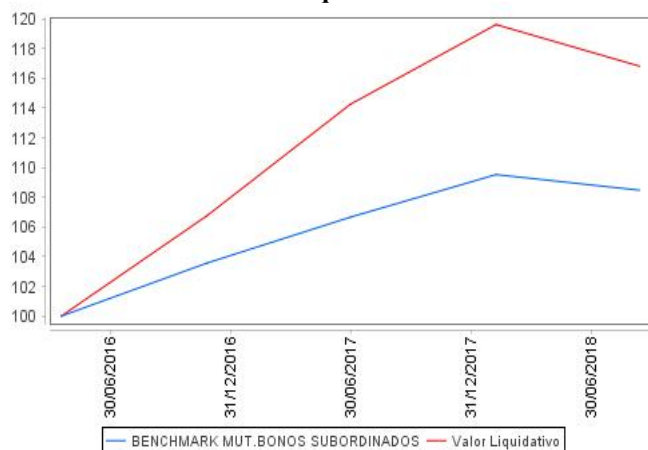
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

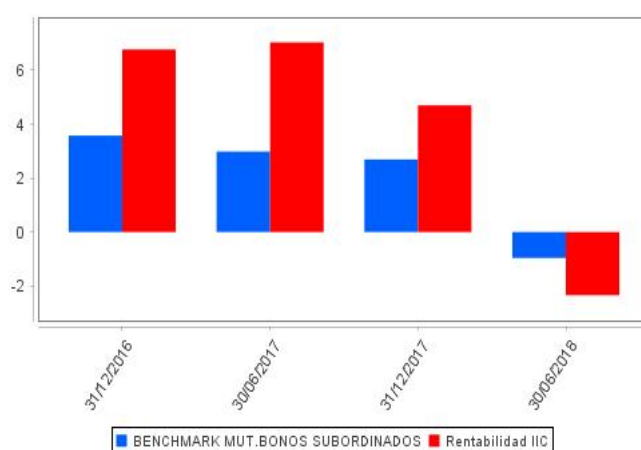
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
0,33	0,17	0,16	0,17	0,17	0,67	0,56		

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



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 a corto plazo	0	0	0,00
Monetario	49.855	427	-0,17
Renta Fija Euro	2.646.760	8.164	-0,80
Renta Fija Internacional	328.921	2.639	-0,96

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Renta Fija Mixta Euro	281.830	1.646	-2,12
Renta Fija Mixta Internacional	160.451	346	-2,40
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	256.631	1.224	-0,77
Renta Variable Euro	190.469	2.326	5,88
Renta Variable Internacional	238.259	5.337	1,11
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	237.758	1.543	-2,53
Global	78.180	1.196	1,52
Total fondos	4.469.114	24.848	-0,61

* 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	122.685	97,64	125.830	97,56
* Cartera interior	9.738	7,75	9.428	7,31
* Cartera exterior	110.929	88,28	114.196	88,54
* Intereses de la cartera de inversión	2.018	1,61	2.206	1,71
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.891	2,30	2.981	2,31
(+/-) RESTO	77	0,06	160	0,12
TOTAL PATRIMONIO	125.653	100,00	128.971	100,00

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	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	128.970	123.436	128.970	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-0,24	-0,20	-0,24	25,11
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-2,34	4,58	-2,34	-151,93
(+) Rendimientos de gestión	-1,98	4,95	-1,98	-140,83
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-43,24
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	6,32	4,55	6,32	41,42
+/- 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)	-0,28	0,40	-0,28	-170,19
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-106,23
+/- Otros rendimientos	-8,02	0,00	-8,02	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,36	-0,38	-0,36	-6,77
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,30	0,14
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-1,06
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	30,77
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-2,57
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,05	-0,02	-59,03
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-89,68
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,01	0,00	-89,68
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	125.652	128.970	125.652	

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

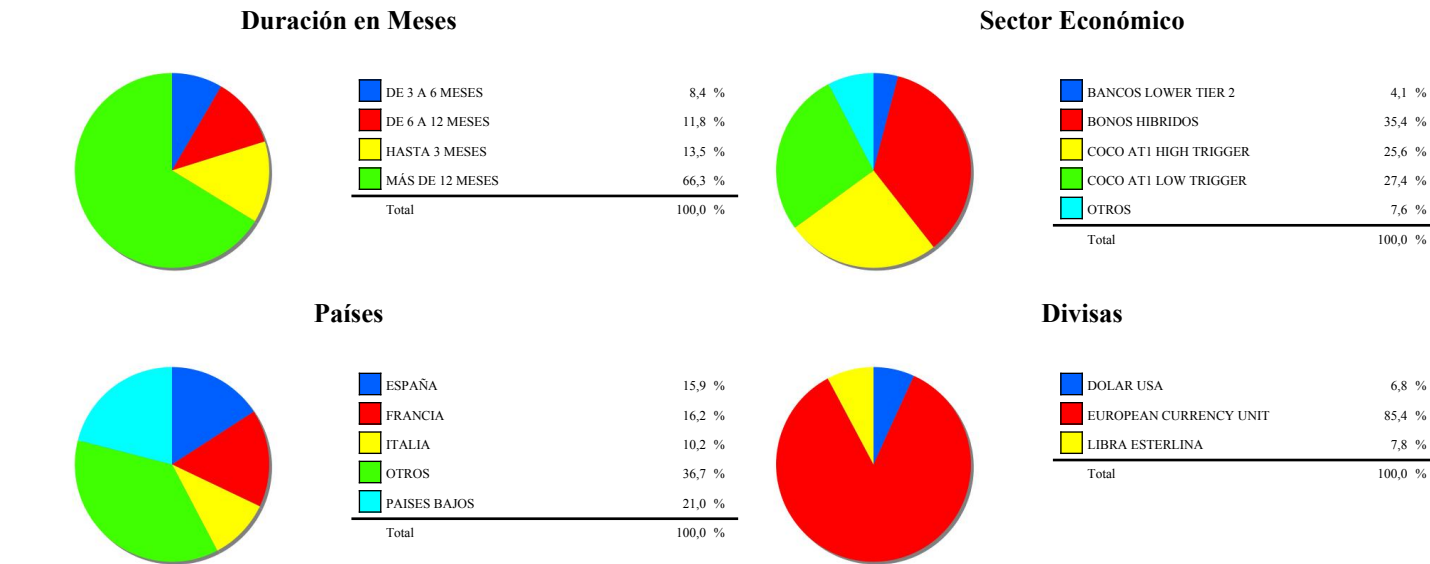
3. Inversiones financieras

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 Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		9.738	7,75	9.428	7,31
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		9.738	7,75	9.428	7,31
TOTAL RENTA FIJA		9.738	7,75	9.428	7,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		9.738	7,75	9.428	7,31
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		110.929	88,29	114.195	88,53
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		110.929	88,29	114.195	88,53
TOTAL RENTA FIJA		110.929	88,29	114.195	88,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		110.929	88,29	114.195	88,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		120.667	96,04	123.623	95,84

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



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
SUBYACENTE EURO/GBP	Venta Futuro SUBYACENTE	9.916	Cobertura
SUBYACENTE EURO/USD	Venta Futuro SUBYACENTE	8.692	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		18.608	
TOTAL OBLIGACIONES		18.608	

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 que de manera indirecta supone un 34,30% sobre el patrimonio de la IIC y de manera indirecta el 3,32%.
- d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 976.339,82 euros, suponiendo un 0,76% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia
- d) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 4.220.020,45 euros, suponiendo un 3,28% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

VISIÓN DE LA GESTORA SOBRE LA SITUACIÓN DE MERCADO

El entorno económico global durante el primer trimestre del año se ha caracterizado por cierta moderación del crecimiento económico. Esto se ha notado particularmente en la Eurozona. La inflación ha repuntado en EE. UU., en parte debido a la subida de los precios de la energía. En cuanto a bancos centrales, la Reserva Federal continuó su proceso de normalización monetaria, mientras que el BCE anunció los detalles del proceso de finalización de su programa de compra de activos financieros. En consecuencia, los mercados financieros se resintieron y la mayoría de los activos registraron caídas en el periodo.

Destacan los siguientes acontecimientos: i) la Reserva Federal ha continuado subiendo los tipos de interés oficiales bajo la nueva presidencia de Jerome Powell; ii) el BCE anunció los detalles de la finalización de su programa de compra de activos financieros; iii) Imposición de aranceles por parte de EE.UU. a las importaciones de acero, aluminio y de productos manufacturados procedentes de varios países; iv) la mayor incertidumbre política en Italia tras el acuerdo para formar gobierno entre la Liga y el Movimiento 5 estrellas; v) el deterioro de los activos financieros de los países emergentes; vi) en Alemania se mantiene el gobierno a pesar de las

tensiones entre la CDU y la CSU sobre la política migratoria; y vii) en México, el nuevo Presidente electo es López Obrador del partido Movimiento para la Regeneración Nacional.

El crecimiento económico en la Eurozona se moderó en el semestre hasta un crecimiento trimestral del PIB del 0.4% (como apuntaba la moderación de los PMIs). En EE.UU. la actividad económica continuó siendo sólida, impulsada por la reforma fiscal. Respecto a la inflación, en la Eurozona la tasa general ha subido en junio hasta el 2.0% a., mientras que la inflación subyacente se ha mantenido en el mismo mes en torno al 1.0% a. En EE.UU., la inflación se sitúa en niveles más elevados que en la Eurozona, medida por el deflactor del consumo personal (el PCE es la medida preferida por la Fed) se sitúa en el objetivo de la Fed del 2.0%. Los costes salariales en EE.UU. se situaron en junio en el 2.7%. El repunte de los salarios provocó una fuerte corrección en febrero de los activos con mayor perfil de riesgo y el incremento de las volatilidades implícitas.

La Reserva Federal ha subido sus tipos de interés oficiales 25 pb. en sus reuniones de marzo y junio hasta situar los fed funds en el 2.00%. El banco central estadounidense justificó su decisión en la positiva evolución del crecimiento económico y en el avance de la inflación hasta el entorno su objetivo.

El BCE dio detalles acerca de la finalización de su programa de compra de activos financieros. El programa de compra de activos financieros (APP) se reducirá en octubre hasta un ritmo de 15.000 millones hasta final de año, desde los 30.000 millones actuales. Con posterioridad a diciembre de 2018 el BCE mantendrá el tamaño de su balance mediante la reinversión de cupones y amortizaciones el tiempo que se considere necesario. Los tipos oficiales se mantendrán en su nivel actual al menos hasta verano de 2019.

Este semestre también se han registrado acontecimientos políticos con impacto en los activos financieros. La aplicación por parte de EE.UU. de políticas comerciales proteccionistas que han incrementado el riesgo sobre el crecimiento económico global. El acuerdo de gobierno en Italia entre los partidos situados en los extremos del espectro político tuvo un impacto negativo en el mercado debido a las declaraciones euroescépticas de ambos partidos y a la posible repercusión sobre las finanzas públicas del programa económico anunciado.

Desde el punto de vista de mercado destacamos los siguientes movimientos: i) el repunte de las rentabilidades de la deuda pública italiana. A finales de mayo, el diferencial a 10 años se elevó hasta cerca de los 300 pb. cuando a finales de abril se situó en torno a los 120 pb.; ii) la fuga a activos refugio provocó el descenso de la rentabilidad del bono alemán a 10 años hasta el 0.30% (-13 pb. en el semestre); iii) la subida de las rentabilidades de la curva americana entre 42-67 pb., más intensa en el bono a 2 años que cotizó por encima del 2.50%; iv) el aplanamiento de la pendiente de la curva de Treasuries en el tramo 2/10 años hasta los 28 pb. (-24 pb. en el periodo considerado); v) la prima de riesgo a 10 años de España con Alemania bajó en el semestre hasta los 103 pb. (11 pb.) vi) el euro se depreció frente al dólar en torno a un 2.60% hasta niveles próximos a 1.17 EUR/USD.

Los diferenciales de crédito corporativo financiero y no financiero han registrado ampliaciones significativas (sobre todo en los activos con mayor beta como corporativos de grado especulativo y subordinados financieros), mientras que los mercados de renta variable han registrado alzas con la excepción de Italia y de los mercados emergentes. Por último, cabe destacar la subida del precio del petróleo Brent por encima de \$77/dólares barril (+15% en el trimestre).

La subida de los tipos de interés en EE.UU. y la apreciación del dólar han provocado un incremento de la inestabilidad financiera en los mercados emergentes. El deterioro de los activos financieros fue especialmente agudo en aquellos países con un mayor desequilibrio por cuenta corriente y tasas de inflación muy elevadas, como Argentina y Turquía, cuyos bancos centrales se vieron obligados a implementar subidas muy relevantes de sus tipos de interés oficiales. Argentina alcanzó un acuerdo financiero condicionado con el FMI por importe de \$50.000 millones. En China desde el punto de vista financiero destacó la caída de la renta variable y la depreciación del yuan hasta 6.61 USD/CNY (6% desde abril).

INFLUENCIA DE LA SITUACIÓN DE LOS MERCADOS EN LAS DECISIONES DE INVERSIÓN ADOPTADAS POR LA GESTORA

El mal comportamiento del crédito en el semestre se debe sobre todo a la guerra comercial de Estados Unidos con la imposición de tarifas a las importaciones chinas y europeas y la consiguiente respuesta de estos y a la incertidumbre política en Italia con el nuevo gobierno. El impacto de este entorno en la deuda más subordinada de bancos y aseguradoras ha sido muy negativo al tratarse de activos con mucha beta. Los diferenciales de crédito de las entidades financieras y los bonos híbridos corporativos hicieron mínimos a finales de enero y han ampliado significativamente hasta finales de junio. El bono alemán ha sido el activo refugio en este escenario por lo que ha aportado rentabilidad positiva en el periodo. La rentabilidad del fondo en el semestre ha sido -2,34%.

EXPLICACIÓN DE LAS INVERSIONES CONCRETAS

La deuda subordinada de aseguradoras es la que peor comportamiento ha tenido en el periodo debido a su mayor beta, los plazos a las opciones de amortización son largos. Los bonos tier I y AT1 bancarios también han ampliado significativamente en el semestre al igual que los híbridos corporativos.

La cartera está distribuida del siguiente modo: 58,32% deuda de entidades financieras (tanto seguros como bancos), el 35,4% en bonos híbridos de empresas no financieras, 4% en LT2 y en torno a un 4% en liquidez y activos cuasi líquidos. La duración de la cartera es 3 años. En cuanto a la distribución geográfica, destacar que en España se ha invertido un 24,6%, en el resto de periferia un 13% y en los países core un 62%. Respecto de las operaciones del periodo, se ha comprado: LLOYDS BANKING GROUP 6,375% 27/06/2049; BANKIA 6,0% PERPETUO; FERROVIAL 2,124% VTO.PERPETUO; EUROFINS VAR VTO PERPETUO; VOLKSWAGEN 2,7% PERP; CABKSM 6,75% PERP; UNICREDIT 6,75% PERP. Se han vendido los siguientes bonos: TELEFONICA EUROPE BV 7,625% VTO.29/09/49; CREDIT SUISSE 7,5 11-12-49 PERP COCO; BHP BILLITON 4,75% VTO. 04/22/2076.

RESUMEN DE LAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO Y DE LA ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO EN CUANTO A SU POLÍTICA DE INVERSIÓN

Creemos que los bonos subordinados pueden seguir estando muy demandados por la mayor rentabilidad que pagan, y más desde la ampliación de este semestre, respecto a otros bonos de renta fija. La oferta esperada no es relevante por lo que por el lado de flujos están soportados. Se aprovecharán primarios siempre que los fundamentales de crédito del emisor sean adecuados y veamos valor en términos de rentabilidad/riesgo. El equipo seguirá de cerca los cambios regulatorios que podrían afectar a este tipo de deuda.

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 3,84% en el último trimestre aumentando con respecto al anterior. El nivel actual de volatilidad anual del fondo se encuentra en niveles superiores en comparación con la volatilidad anual de su benchmark (2,08%) y con respecto a la del Ibex 35, que se situó en el 13,46%. Sin embargo, la volatilidad anual del fondo es superior a la de la Letra del Tesoro con vencimiento a un año, que se situó en el 1,25%.

En cuanto a la volatilidad del fondo acumulada en el año actual 2018, se sitúa en un 3,62%, encontrándose por encima de la de su benchmark (1,97%) y por debajo de la del Ibex 35 (13,97%). El VaR histórico, que es el método utilizado para medir el riesgo global del fondo, indica la pérdida esperada del fondo con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta la composición actual del fondo y el comportamiento reciente del mercado. El VaR del fondo se ha situado este último trimestre en el 2,47% aumentando desde el trimestre anterior.

La entidad depositaria ha remunerado los importes mantenidos en cuenta corriente durante el periodo al -0,4% para el exceso de liquidez por encima de 5 Millones de EUR. El Grado de cobertura medio se sitúa en 98,31% y el del apalancamiento medio es del 0,37%. El ratio de gastos soportados se situó en el 0,33%, incluyendo los gastos por comisiones de gestión sobre patrimonio, depositario, de auditoría, etc. Las IIC que gestiona Mutuactivos SAU SGIIC con renta fija mixta internacional como vocación inversora tiene una rentabilidad media de -2,40%, la rentabilidad neta del fondo en el ejercicio se ha situado en el -2,34%. El número de participantes se sitúa en 223, ha aumentado en 1 partícipe en el periodo.

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

La operativa con instrumentos derivados pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida. Al final del periodo, el porcentaje de instrumentos derivados medidos por la metodología del compromiso sobre el patrimonio de la IIC es 0,47%.