

MUZA, FI
Nº Registro CNMV: 5391

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

Gestora: 1) MUZA GESTIÓN DE ACTIVOS, SGIIC, S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.muzagestion.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

C/ CASTELLO, 128 9º PLANTA 28006 - MADRID (MADRID) (911634812)

Correo Electrónico

info@muzagestion.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: 21/06/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6, en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: El fondo tiene un mínimo del 75% de la exposición total en renta variable, sin predeterminación respecto a capitalización bursátil ni sector. Los mercados/emisores no están predeterminados, pudiendo invertir en cualquier área geográfica, incluyendo países emergentes, pudiendo existir puntualmente concentración geográfica y/o sectorial.

El resto de la exposición será principalmente en renta fija de emisores públicos de países OCDE con duración inferior a 12 meses, no obstante no se descarta puntualmente la exposición a renta fija pública y/o privada sin predeterminación en cuanto a emisores/mercados, incluyendo países emergentes, ni a la duración. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos, así como instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos. La calificación crediticia para las emisiones de renta fija será al menos media (BBB- por S&P o equivalente) o si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento. La metodología de selección de valores, se centra en la filosofía de valor que consiste en los principios básicos de la inversión en Valor fundamentado en la inversión en compañías a un precio por debajo de su valor intrínseco o real. La exposición a riesgo de divisa será de 0%-100%. Se podrá invertir hasta el 10% en IIC financieras. Directamente solo se realizan derivados negociados en mercados organizados de derivados como cobertura, si bien se podrán realizar indirectamente en organizados o no como cobertura o inversión.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con 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 estrategia de inversión del fondo conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.

Operativa en instrumentos derivados

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,05	0,12	0,17	0,54
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,16	-0,43	-0,34	-0,43

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.113.673,24	1.041.045,89
Nº de Partícipes	128	126
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	.00 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	15.271	13,7121
2021	11.590	14,4583
2020	6.946	10,5682
2019	3.502	10,5678

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,25	0,00	0,25	0,75	0,00	0,75	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-5,16	-7,87	-2,25	5,31	8,35	36,81	0,00		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,12	05-07-2022	-3,43	24-01-2022		
Rentabilidad máxima (%)	2,83	07-07-2022	2,83	07-07-2022		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo 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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	16,67	16,53	16,95	16,61	13,96	13,92	29,15		
Ibex-35	20,51	16,45	19,64	24,95	18,01	15,40	33,84		
Letra Tesoro 1 año	0,05	0,05	0,03	0,02	0,04	0,02	0,46		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	19,21	19,21	19,77	19,89	20,48	20,48	22,87		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, 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 del valor liquidativo: 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 periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,83	0,28	0,28	0,27	0,28	1,14	1,20		

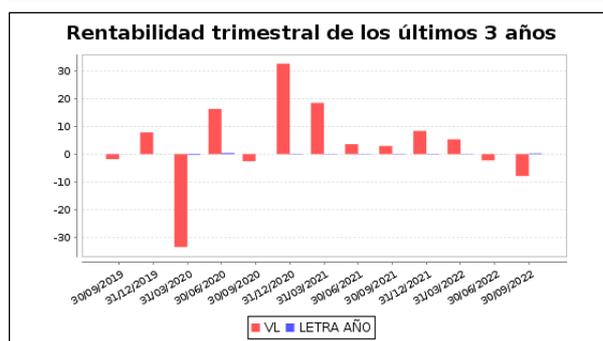
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia 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 Trimestral media**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	15.784	128	-7,87
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	15.784	128	-7,87

*Medias.

**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	13.134	86,01	13.624	87,93
* Cartera interior	7.484	49,01	7.651	49,38

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	5.645	36,97	5.969	38,52
* Intereses de la cartera de inversión	5	0,03	3	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.747	11,44	1.547	9,98
(+/-) RESTO	390	2,55	323	2,08
TOTAL PATRIMONIO	15.271	100,00 %	15.494	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e 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)	15.494	14.201	11.590	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	6,74	11,01	32,03	-36,53
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-8,15	-2,51	-6,98	237,01
(+) Rendimientos de gestión	-8,00	-2,42	-6,05	242,69
+ Intereses	0,04	-0,01	0,02	-435,73
+ Dividendos	0,99	0,87	2,04	16,90
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,03	-0,06	-0,03	-145,59
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-12,12	-5,64	-16,66	122,85
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,99	2,40	8,47	29,07
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,08	0,02	0,11	418,22
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,15	-0,09	-0,93	79,14
- Comisión de gestión	-0,12	-0,01	-0,75	2.022,95
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,05	4,89
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,03	-27,27
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-0,55
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,05	-0,10	-93,70
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-68,03
+ 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	-68,03
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	15.271	15.494	15.271	

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

3. Inversiones financieras

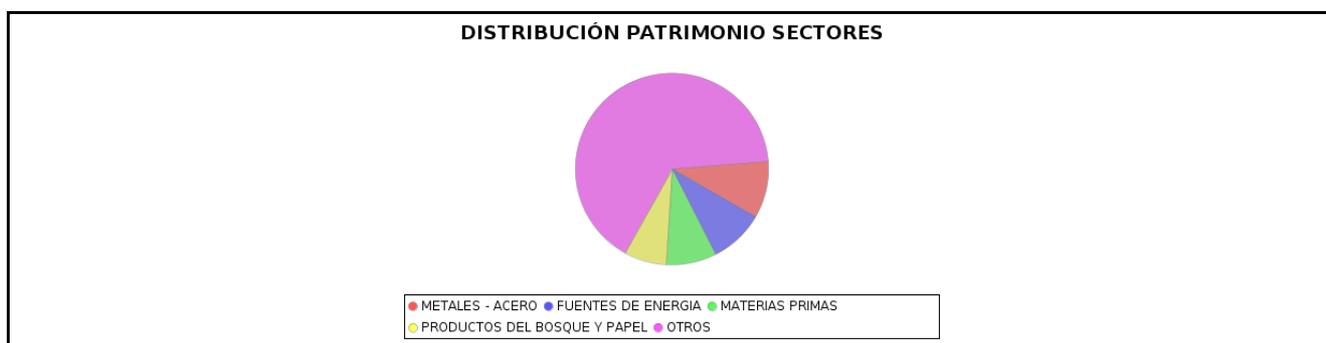
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	186	1,22	182	1,18
TOTAL RENTA FIJA	186	1,22	182	1,18
TOTAL RV COTIZADA	7.287	47,69	7.473	48,23
TOTAL RENTA VARIABLE	7.287	47,69	7.473	48,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	7.473	48,91	7.656	49,41
TOTAL RV COTIZADA	5.591	36,61	6.020	38,85
TOTAL RENTA VARIABLE	5.591	36,61	6.020	38,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.591	36,61	6.020	38,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	13.064	85,52	13.676	88,26

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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 periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDRA SISTEMAS	Futuros comprados	222	Inversión
REPSOL S.A.	Futuros comprados	909	Inversión
Total subyacente renta variable		1131	
S&P 500 INDEX	Futuros vendidos	4.025	Inversión
Total otros subyacentes		4025	
TOTAL OBLIGACIONES		5156	

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

	SI	NO
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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 una 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

Suscripción por parte de MUZA GESTION DE ACTIVOS SGIIC de 24.956,36654 participaciones con fecha 22/09/2022: 350.000 - 2,22%
Durante el trimestre se realizaron además otras operaciones vinculadas consideradas repetitivas o de escasa relevancia

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO
a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados
Cerramos un tercer trimestre marcado por una fuerte corrección en la valoración de todos los activos clásicos: deuda, renta variable e inmobiliario. Estas correcciones se deben a la determinación con la que los Bancos Centrales están reaccionando ante el fuerte sobrecalentamiento de los precios, con una muy rápida subida de tipos de interés en pocas semanas y con el claro mensaje de que esta, va a ser la tónica, que se mantenga hasta que se vean signos evidentes de una posible ralentización del IPC.
En este escenario, muchos activos han sufrido ya un sensible ajuste en su valoración, arrastrados como es lógico por la evolución en primera instancia de la propia deuda pública, que en muchos casos ha alcanzado rentabilidades no vistas desde hace más de 10 años.
Lo que hemos vivido a lo largo del mes de septiembre ha sido una acción tremendamente agresiva por parte de los Bancos centrales (recordemos que tanto la FED como el BCE han subido 75pb respectivamente y el BOE subió 50 pb). Estos tres bancos centrales han llevado a cabo a lo largo del año 2022 las subidas de tipos probablemente más agresivas, en términos del espacio temporal en el que se han ejecutado, de los últimos 30 años. El riesgo que vemos a medio plazo

es que el proceso de subida de tipos, no se vea acompañado de la necesaria retirada de liquidez con la que los Bancos Centrales regaron el sistema durante la pandemia. El drenaje de liquidez es esencial para intentar evitar que aquella parte de la inflación que es más coyuntural se convierta en estructural.

En los próximos meses asistiremos como es lógico a una contracción de muchos beneficios empresariales tanto por la contracción de márgenes que provoca la inflación, como por la previsible caída de demanda de los consumidores, que están viendo como su renta disponible disminuye por la fuerte subida del IPC y/o los costes de financiación.

Por esta razón, creemos que existe aún una evidente sobrevaloración de muchas compañías, máxime si uno asume que la inflación va a estar durante más tiempo de lo deseable a tasas superiores a las que persiguen los Bancos Centrales (2%).

En paralelo, venimos observando desde principio de este año, como las empresas de valor, están empezando a comportarse relativamente mejor que las de crecimiento, y a pesar de esta incipiente recuperación, están aun claramente por debajo de las valoraciones relativas de los últimos 30 años.

Si asumimos, como lo hacemos nosotros que estamos entrando necesariamente, en un contexto macro algo más ortodoxo donde los tipos deberían estar por encima de la inflación de manera sostenible, es consecuente pensar que muchos activos y compañías deben seguir ajustando sus valoraciones.

Es legítimo preguntarse si realmente vamos a volver a unas políticas macro en materia de tipos de interés más ortodoxas. Hay muchos retos y variables, entre otras, el fuerte coste que esto implique para los muchos países que hoy en día tienen un endeudamiento muy por encima del 100% de su PIB.

Quizás sea impensable volver a tener tipos de referencia que estén 300 o 350 puntos básicos por encima de la inflación, pero desde luego sería muy difícil querer luchar contra la inflación con tipos reales negativos.

Las bolsas cotizan generalmente a un nivel de beneficios cuya inversa (la rentabilidad del beneficio), esta entre 400 y 500 puntos básicos por encima de los tipos de interés, es decir, si los tipos de interés se situaran en el 3%, el PER de la bolsa debería alcanzar un nivel, cuya inversa alcance al menos un 7% u 8%. Si asumimos este escenario del 3% para los tipos de interés, la bolsa no debería cotizar por encima de 14 veces beneficios ($1/14 = 7\%$).

Actualmente tenemos el S&P500 a unos 16 veces beneficios (Un 6% de rentabilidad). Adicionalmente tenemos un problema de crecimiento de los beneficios que vemos evidentemente afectados en los próximos meses.

El consenso de Bloomberg para los beneficios del S&P500 está actualmente en 227\$ por acción para el 2022 y en 244\$ para el 2023. Esto haría que, si aplicamos un múltiplo de 14 veces beneficios, alcanzaríamos valoraciones de 3400 en el 2023, cuando actualmente está cotizando en 3600, y nos cuesta mucho pensar en un crecimiento de los beneficios tan alto en este contexto (+14% del año 2023 sobre el 2022).

Generalmente los beneficios del S&P 500 vienen creciendo a tasas anuales compuestas del 6%-7% dependiendo del periodo que cojamos (periodos de 10 años suelen eliminar muchas distorsiones y ciclos) y se comportan así desde que hay estadísticas fiables (más de 70 años).

Desde el año previo a la pandemia (2019) y tomando como referencia los beneficios esperados para este año 2022, éstos han crecido cerca de un 46% , o lo que es lo mismo un crecimiento a tasas anuales compuestas por encima del 13,4% (desde 157\$ del 2019 a los 227\$ estimados para 2022). Nos parece tremendamente optimista, que después de un ciclo tan expansivo como el vivido durante la pandemia (apoyado por la fuerte expansión de los balances de los Bancos Centrales), tras el que probablemente se haya apoyado este fuerte crecimiento en Beneficios del S&P500, y entrando ahora en un periodo de forzoso enfriamiento de la economía, podamos ver los beneficios por acción creciendo otro 13% en el 2023 (hasta 244\$).

La lógica y la prudencia nos indican que no sólo no deberían crecer los beneficios, sino que estos deberían en algún momento revertir a la senda de crecimiento más estable del 6%-7%, lo que implicaría, volver a niveles de 205\$ por acción, lo que a los niveles actuales (3600), implicaría un PER implícito de 17,5 veces o un 5,7% de rentabilidad, niveles que no nos parecen en absoluto razonables en este entorno de tipos e inflación.

Toda esta situación nos lleva a estar especialmente cautos, con unos niveles de liquidez o cobertura que están sustancialmente por encima de nuestros estándares habituales. Queremos recordar que generalmente hemos mantenido un nivel de inversión por encima del 95%. Actualmente, aunque mantenemos ese nivel de aproximadamente un 95% de nuestro patrimonio invertido, seguimos teniendo una posición corta cercana al 30% del valor patrimonial de la SICAV a través de la venta de futuros y/o compra de opciones put sobre el S&P 500 y el Eurostoxx 50.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Inversión en acciones cuyos negocios se encuentran infravalorados por el mercado.

c) Índice de referencia

STOXX Europe 600 NR (incluye dividendos). Dicho índice obtuvo una rentabilidad del -4,33% en el periodo, que compara con un -7,87% del fondo, es decir, un diferencial en rentabilidad de 3,54%. La cartera tiene un sesgo hacia sectores más cíclicos, como pueden ser consumo discrecional o materiales, que tuvieron un peor comportamiento durante el trimestre.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC

El patrimonio sube desde 14,88 millones de euros hasta 15,30 millones de euros, es decir un 2,82%. El número de participes se ha incrementado en el trimestre, pasando a 128 unidades. La rentabilidad en el trimestre ha sido de un -7,87% acumulado. La rentabilidad de la Letra del Tesoro a un Año para este periodo ha sido de 2,01%.

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

La rentabilidad del fondo hasta el 30/09/2022 ha sido del -5,16%, que compara con el -4,20% de la SICAV (La Muza Inversiones)

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el primer trimestre, hemos entrado en Opdenenergy. También, hemos aumentado inversiones en Atalaya, Acerinox, ArcelorMittal, Befesa, CAF, Ence, Indra, Maire Tecnimont OHLA, Repsol y Tubacex, mientras que redujimos en Altri y Greenvolt. Ninguno de estos movimientos ha significado un cambio de ponderación relevante en nuestra cartera y tras estos ligeros cambios de ponderación esta siempre el mismo razonamiento fundamental que no es otros que el de aprovechar las diferencias que hay entre la evolución de las cotizaciones y nuestra valoración intrínseca de cada una de esas compañías.

b) Operativa de préstamos de valores

No aplica.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Compra y venta de opciones y futuros sobre acciones e índices. La operativa en derivados es consecuente con la visión macro que teníamos desde finales del año 2021. En concreto, vemos con mucha cautela la consecuencia que la evolución de los tipos de interés y la inflación iba a tener en los múltiplos de valoración de algunos índices, especialmente en EE.UU. EL S&P 500 tiene aún unas estimaciones de crecimientos de beneficios para el 2023 muy optimistas y creemos que no recogen de manera prudente el impacto que inflación y tipos de interés van a tener en las cuentas de resultados de muchas compañías y en los múltiplos a los que tendrían que valorarse.

d) Otra información sobre inversiones

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

El fondo no tiene ningún objetivo concreto de rentabilidad, más allá de obtener una revalorización a largo plazo del capital invertido.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

5. La volatilidad del fondo hasta el 30/09/2022 ha sido del 16,67%, que compara con el 0,05% de la Letra del Tesoro a 1 año.

6. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

Ninguno específico.

7. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

Nada que indicar.

8. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

No aplica.

9. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

No aplica.

10. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

No aplica.

11. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Para el año 2022 creemos que seguirán cobrando protagonismo temas como la ya comentada inflación y las decisiones que se tomen sobre subidas de tipos de interés y retiradas de estímulos.

En un contexto macroeconómico inflacionista es importante mantener inversiones en activos que puedan defenderse bien de las subidas de costes. Muchas de las compañías que tenemos en cartera tienen capacidad de repercutir a sus clientes los incrementos de costes vía precios de una manera ordenada y relativamente rápida, y esta es una manera efectiva de defenderse de la inflación en el medio plazo, seguiremos invirtiendo en compañías que cumplan con este requisito. Seguimos pensando que las compañías del segmento valor tendrán mayor recorrido en comparación con aquellas de crecimiento (el índice de valor versus crecimiento, siguen en mínimos de los últimos 20 años) máxime si entramos como todo parece indicar en un periodo de revisión de tipos de interés al alza.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2356570239 - RFIJA OHL OPERACIONES [6.60]2026-03-31	EUR	186	1,22	182	1,18
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		186	1,22	182	1,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		186	1,22	182	1,18
TOTAL RENTA FIJA		186	1,22	182	1,18
ES0105389003 - ACCIONES ALMAGRO CAPITAL SOCIMI	EUR	182	1,19	192	1,24
ES0129743318 - ACCIONES ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	303	1,99	329	2,12
ES0105591004 - ACCIONES LLORENTE & CUENCA SA	EUR	161	1,06	177	1,14
ES0126775032 - ACCIONES DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE	EUR	43	0,28	47	0,30
ES0142090317 - ACCIONES OBRASCON	EUR	273	1,79	287	1,85
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX SA	EUR	13	0,09	13	0,09
ES0154653911 - ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR SA	EUR	153	1,00	166	1,07
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	118	0,77	28	0,18
ES0105122024 - ACCIONES METROVACESA	EUR	386	2,53	420	2,71
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	338	2,21	365	2,36
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	310	2,03	345	2,23
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	370	2,42	192	1,24
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	313	2,05	348	2,25
ES0105544003 - ACCIONES OPDENERGY HOLDINGS SA	EUR	135	0,88		
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	381	2,49	411	2,65
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	288	1,76	239	1,54
ES0141571192 - ACCIONES GENERAL DE ALQUILER MAQUINARIA(EUR	211	1,38	201	1,30
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	342	2,24	423	2,73
ES0182870214 - ACCIONES SACYR SA	EUR	641	4,19	657	4,24
ES0130625512 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	279	1,83	285	1,84
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	66	0,43	74	0,48
ES0126501131 - ACCIONES AC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	132	0,87	157	1,01
ES0105611000 - ACCIONES SINGULAR PEOPLE	EUR	269	1,76	271	1,75
ES0112458312 - ACCIONES AZCOYEN	EUR	391	2,56	451	2,91
ES0180907000 - ACCIONES UNICAJA BANCO	EUR	394	2,58	397	2,56
ES0105561007 - ACCIONES PARLEM TELECOM SA	EUR	237	1,55	389	2,51
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX SA	EUR	387	2,53	390	2,52
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	188	1,23	218	1,41
TOTAL RV COTIZADA		7.287	47,69	7.473	48,23
TOTAL RENTA VARIABLE		7.287	47,69	7.473	48,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		7.473	48,91	7.656	49,41
CH0023405456 - ACCIONES DUFYRY AG	CHF	273	1,79	267	1,72
DE000A3CMGN3 - ACCIONES HGears AG	EUR	77	0,50	129	0,83
MX01Q0000008 - ACCIONES QUALITAS COMPANIA DE SEGUROS	MXN	460	3,01	479	3,09
CA3038971022 - ACCIONES FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORP	USD	75	0,49	80	0,51
PTGNV0AM0001 - ACCIONES GREENVOLT ENERGIAS RENOVAVEIS	EUR	131	0,86	179	1,15
FR0000184798 - ACCIONES ORPEA	EUR	62	0,41	128	0,83
IT0004931058 - ACCIONES MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	174	1,14	115	0,74
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	2	0,01	2	0,01
PTPTI0AM0006 - ACCIONES NAVIGATOR	EUR	228	1,49	251	1,62
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	42	0,27	46	0,30
DE000A2TSQH7 - ACCIONES KATEK SE	EUR	128	0,84	146	0,94
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	491	3,22	559	3,61
IT0000076486 - ACCIONES DANIELI AND C OFFICINE MECCANIC	EUR	220	1,44	241	1,56
NL0012650360 - ACCIONES IRHI MAGNESITA NV	GBP	75	0,49	90	0,58
CY0106002112 - ACCIONES ATALAYA MINING PLC	GBP	896	5,87	1.187	7,66
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	223	1,46	188	1,21
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	480	3,15	138	0,89
CA46016U1084 - ACCIONES INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	SEK	1.068	6,99	1.212	7,83
DE000A0KPPR7 - ACCIONES NABALTEC AG (NTG GY)	EUR	43	0,28	49	0,32
PTALTOAE0002 - ACCIONES ALTRI SGPS SA	EUR	29	0,19	205	1,32
DE000FTG1111 - ACCIONES FLATEX AG	EUR	145	0,95	33	0,22
PTGNV0AMS000 - ACCIONES GREENVOLT ENERGIAS RENOVAVEIS	EUR			12	0,08
DE0007100000 - ACCIONES MERCEDES BENZ GROUP	EUR	269	1,76	284	1,83
TOTAL RV COTIZADA		5.591	36,61	6.020	38,85

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE		5.591	36,61	6.020	38,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.591	36,61	6.020	38,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		13.064	85,52	13.676	88,26

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

Sin información

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

Sin información