

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2021

Informe de gestión

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2021, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2021, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría
Modo en el que se han tratado en la auditoría
Cartera de inversiones financieras

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2021.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor teórico de la misma.

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con Muza Gestión de Activos, S.G.I.I.C., S.A., como Sociedad Gestora, asimismo, la Sociedad Gestora delega la administración de la Sociedad a Sabadell Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por Sabadell Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad a 31 de diciembre de 2021, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por Sabadell Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal.

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Comprobamos la valoración de la totalidad de los títulos líquidos negociados en mercados organizados que se encuentran en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad a 31 de diciembre de 2021, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por Sabadell Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Dichas re-ejecuciones reflejan que las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad, no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2021, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2021 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Raúl Ara Navarro (20210)

8 de abril de 2022



PricewaterhouseCoopers
Auditores, S.L.

2022 Núm. 20/22/03001

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2021 e
Informe de gestión del ejercicio 2021



005613548

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Balance al 31 de diciembre de 2021**
(Expresado en euros)

ACTIVO	2021	2020
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	179 497 584,66	142 308 668,77
Deudores	3 790 219,90	1 012 717,07
Cartera de inversiones financieras	170 976 442,56	137 341 127,47
Cartera interior	87 760 940,94	74 587 497,11
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	87 341 620,94	71 013 759,70
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 725 987,41
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	419 320,00	1 847 750,00
Otros	-	-
Cartera exterior	83 215 501,62	62 753 630,36
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	82 321 612,60	62 753 630,36
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	893 889,02	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	4 730 922,20	3 954 824,23
TOTAL ACTIVO	179 497 584,66	142 308 668,77

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.



005613549

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.**

Balance al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2021	2020
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	177 888 073,21	142 022 511,14
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	177 888 073,21	142 022 511,14
Capital	27 770 863,76	27 770 863,76
Partícipes	-	-
Prima de emisión	23 122 543,53	23 056 048,91
Reservas	117 704 738,62	117 704 738,62
(Acciones propias)	(28 319 447,03)	(13 126 580,80)
Resultados de ejercicios anteriores	(13 382 559,35)	(4 790 553,81)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	50 991 933,68	(8 592 005,54)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	1 609 511,45	286 157,63
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	886 575,83	269 057,63
Pasivos financieros	-	-
Derivados	722 935,62	17 100,00
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	179 497 584,66	142 308 668,77
CUENTAS DE ORDEN	2021	2020
Cuentas de compromiso	131 707 839,56	16 197 500,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	50 458 625,40	16 197 500,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	81 249 214,16	-
Otras cuentas de orden	34 801 987,67	26 216 341,89
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	14 299 136,24	14 299 136,24
Pérdidas fiscales a compensar	20 354 672,59	11 762 667,05
Otros	148 178,84	154 538,60
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	166 509 827,23	42 413 841,89

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.



005613550

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)

	2021	2020
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(1 853 591,66)	(1 452 721,23)
Comisión de gestión	(1 632 066,00)	(1 260 050,48)
Comisión de depositario	(81 603,38)	(73 394,07)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(139 922,28)	(119 276,68)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(1 853 591,66)	(1 452 721,23)
Ingresos financieros	3 481 939,95	1 503 286,96
Gastos financieros	(35 258,16)	(913,88)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	34 368 885,99	(8 276 615,43)
Por operaciones de la cartera interior	10 775 469,64	(6 979 450,34)
Por operaciones de la cartera exterior	23 593 416,35	(1 297 165,09)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	63,10	26 163,35
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	15 339 361,74	(391 205,31)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	11 105 900,27	(404 855,03)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	5 764 124,20	(2 278 475,11)
Resultados por operaciones con derivados	(1 530 662,73)	2 292 124,83
Otros	-	-
Resultado financiero	53 154 992,62	(7 139 284,31)
Resultado antes de impuestos	51 301 400,96	(8 592 005,54)
Impuesto sobre beneficios	(309 467,28)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	50 991 933,68	(8 592 005,54)

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	50 991 933,68
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	
Total de ingresos y gastos reconocidos	50 991 933,68

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2020	27 770 863,76	23 056 048,91	117 704 738,62	(13 126 580,80)	(4 790 553,81)	(8 592 005,54)	142 022 511,14
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	27 770 863,76	23 056 048,91	117 704 738,62	(13 126 580,80)	(4 790 553,81)	(8 592 005,54)	142 022 511,14
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	50 991 933,68	50 991 933,68
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(8 592 005,54)	8 592 005,54	-
Operaciones con accionistas	-	66 494,62	-	(15 192 866,23)	-	-	(15 126 371,61)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2021	27 770 863,76	23 122 543,53	117 704 738,62	(28 319 447,03)	(13 382 559,35)	50 991 933,68	177 888 073,21

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresado en euros)

CLASE 8.ª



A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(8 592 005,54)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	
Total de ingresos y gastos reconocidos	(8 592 005,54)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto						
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio
Saldos al 31 de diciembre de 2019	27 770 863,76	23 025 656,99	117 202 338,68	(341 004,57)	(29 379 364,79)	25 091 210,92
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	27 770 863,76	23 025 656,99	117 202 338,68	(341 004,57)	(29 379 364,79)	25 091 210,92
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(8 592 005,54)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	502 399,94	-	24 588 810,98	(25 091 210,92)
Operaciones con accionistas	-	30 391,92	-	(12 785 576,23)	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2020	27 770 863,76	23 056 048,91	117 704 738,62	(13 126 580,80)	(4 790 553,81)	(8 592 005,54)
						142 022 511,14



005613552



005613553

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 4 de diciembre de 1998. Tiene su domicilio social en Castelló 128, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 5 de marzo de 1999 con el número 425, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

El código CNAE correspondiente a las actividades que constituyen el objeto social de la Sociedad es el 6430.

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a La Muza Gestión de Activos, S.G.I.I.C., S.A. La administración de la Sociedad está encomendada a Sabadell Asset Management, S.A., S.G.I.I.C, Sociedad Unipersonal.

Con fecha 4 de junio de 2021 se ha acordado la sustitución de Banco Sabadell, S.A. por BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, como Entidad Depositaria del Fondo. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración del Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.



005613554

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.
- Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto legislativo 1/2010 el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.



005613555

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2021 y 2020 la comisión de gestión a percibir por Muza Gestión de Activos, S.G.I.I.C., S.A. ha sido del 1,00%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2020 hasta el 31 de octubre de 2020 la comisión de depositaria fue del 0,06%. A partir del 1 de noviembre hasta el 31 de diciembre de 2020 y durante el ejercicio 2021 la comisión de depositaria ha sido del 0,05%.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.



005613556

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

Amundi (matriz de Sabadell Asset Management) considera que, además de los aspectos económicos y financieros, la integración de las dimensiones ESG en el proceso de inversión, incluyendo los Factores de Sostenibilidad y los Riesgos de Sostenibilidad, permite una evaluación más completa de los riesgos y oportunidades. Amundi ha desarrollado su propia metodología de calificación ESG para medir el desempeño ESG de un emisor, es decir, su capacidad para anticiparse y gestionar los Riesgos de Sostenibilidad y las oportunidades inherentes a su sector y a sus circunstancias particulares. Este sistema evalúa también la capacidad de los emisores para gestionar los impactos negativos potenciales de sus actividades sobre los Factores de Sostenibilidad referidos a temáticas de carácter medioambiental, social y laboral, relacionadas con los derechos humanos, la lucha contra la corrupción y los sobornos. La calificación Amundi ESG es una puntuación cuantitativa ESG que se traduce en siete grados, que van desde la A (la mejor calificación) hasta la G. Además, Amundi aplica políticas de exclusión específicas a todas sus estrategias de inversión activa, excluyendo a las empresas que entran en contradicción con la Política de Inversión Responsable. En la escala de calificación ESG de Amundi, los valores pertenecientes a la lista de exclusión corresponden a una G. Utilizando las calificaciones ESG de Amundi y cumpliendo con las políticas de exclusión específicas, los gestores tienen en cuenta los Riesgos de Sostenibilidad y las principales incidencias adversas sobre factores de sostenibilidad en sus decisiones de inversión. La exclusión de emisores que no cumplen determinados criterios ESG del universo de inversión de la Sociedad puede hacer que éste tenga un rendimiento diferente en comparación con Sociedades similares que no tienen esa política ESG y que no aplican criterios de selección ESG al seleccionar las inversiones.



005613557

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)

Durante el ejercicio 2021, el COVID-19 ha seguido extendiéndose por todo el mundo. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento sigue afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. La medida en la que el Coronavirus pudiera impactar en los resultados seguirá dependiendo de la evolución de las acciones que se están realizando para contener la pandemia. Dicha evolución no se puede predecir de forma fiable. No obstante, estimamos que, debido a la gestión de la cartera de inversiones realizada por la Sociedad Gestora, el efecto que pueda tener la crisis provocada por el COVID-19, no debería tener un impacto significativo sobre dicha cartera de inversiones.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales**a) Imagen fiel**

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2021 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2021, las correspondientes al ejercicio anterior.



005613558

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2021 y 2020.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2021, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En la preparación de las cuentas anuales se han utilizado estimaciones de acuerdo a la normativa vigente. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente. Se considera que la posibilidad de que se materialicen modificaciones en las estimaciones derivadas de interpretaciones diferentes de las aplicadas es remota, y en cualquier caso no afectaría significativamente a las cuentas anuales.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2021 y 2020.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.



005613559

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)**3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados**

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2021, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2020, es la siguiente:

	2021	2020
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	50 991 933,68	(8 592 005,54)
	50 991 933,68	(8 592 005,54)
Propuesta de distribución		
Reserva legal	5 099 193,37	-
Reserva voluntaria	32 510 180,96	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(8 592 005,54)
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	13 382 559,35	-
	50 991 933,68	(8 592 005,54)

4. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2021 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) Empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Clasificación, registro y valoración de los instrumentos financieros**i. Clasificación de los activos financieros**

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:



005613560

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo, se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - Valores Representativos de Deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Treasorería".
 - Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
 - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.



005613561

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones dudosas, morosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas pagadas o cobradas en operaciones con opciones, así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.



005613562

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”.

c) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como “Deudores”, y los activos clasificados en el epígrafe “Tesorería”, se valoran inicialmente, por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal. Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento.

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.



005613563

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente de la misma naturaleza, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la Deuda Pública asimilable por sus características financieras, incrementados en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez, condiciones concretas de la emisión, solvencia del emisor y, en su caso, riesgo país.
- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, y considerando el riesgo de crédito de la Entidad.



005613564

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados; su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercado organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos valoración adecuados y reconocidos en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se podrán valorar a su valor nominal.



005613565

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

Los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero lo adquiere.

e) Contabilización de operaciones**i. Compraventa de valores al contado**

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance.



005613566

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

ii. Compraventa de valores a plazo

Quando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

Quando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)”.

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants

Quando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.



005613567

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra, en su caso, en el epígrafe "Valores aportados como garantía por la IIC" de las cuentas de orden.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

f) Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.



005613568

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

g) Acciones propias y prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

h) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la Sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



005613569

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe “Comisiones retrocedidas”.

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” y “Variación del valor razonable en instrumentos financieros”, según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad.

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

i) Impuesto sobre Beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.



005613570

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden de la Sociedad.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiendo como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se reconocerán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.



005613571

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)**k) Valor teórico de las acciones**

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	2021	2020
Depósitos de garantía	2 791 247,16	184 339,01
Administraciones Públicas deudoras	998 972,74	828 378,06
	3 790 219,90	1 012 717,07

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivos al cierre de cada ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es inferior al año.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	2021	2020
Administraciones Públicas acreedoras	309 491,53	-
Otros	577 084,30	269 057,63
	886 575,83	269 057,63



005613572

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se desglosa tal y como sigue:

	2021	2020
Otras retenciones	24,25	
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	309 467,28	
	309 491,53	-

El capítulo de "Otras retenciones" al 31 de diciembre de 2021 recoge las retenciones de IRPF.

El capítulo de "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente, así como, saldos acreedores por otros servicios exteriores como la auditoría.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es inferior al año.

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se muestra a continuación:

	2021	2020
Cartera interior	87 760 940,94	74 587 497,11
Instrumentos de patrimonio	87 341 620,94	71 013 759,70
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 725 987,41
Derivados	419 320,00	1 847 750,00
Cartera exterior	83 215 501,62	62 753 630,36
Instrumentos de patrimonio	82 321 612,60	62 753 630,36
Derivados	893 889,02	-
	170 976 442,56	137 341 127,47

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2021. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2020.



005613573

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2021 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España.

Al 31 de diciembre de 2020 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco de Sabadell, S.A.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 el saldo de este epígrafe del balance adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2021 el Fondo no mantenía saldo en monedas diferentes al euro. Asimismo, el saldo denominado en monedas diferentes al euro ascendía a 1.662.172,01 euros al 31 de diciembre de 2020.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2021 y 2020 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

	2020	Operaciones con acciones	Otros	2021
Capital inicial	4 207 000,00	-	-	4 207 000,00
Capital estatutario emitido	23 563 863,76	-	-	23 563 863,76
	27 770 863,76	-	-	27 770 863,76
	2019	Operaciones con acciones	Otros	2020
Capital inicial	4 207 000,00	-	-	4 207 000,00
Capital estatutario emitido	23 563 863,76	-	-	23 563 863,76
	27 770 863,76	-	-	27 770 863,76

El capital social inicial está representado por 700.000 acciones de 6,010121 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.



005613574

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el BME Growth, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 42.070.000,00 euros representado por 7.000.000 acciones de 6,010121 euros nominales cada una.

b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

	2020	Distribución resultados de 2020	Resultado de 2021	Otros	2021
Reserva legal	5 554 172,75	-	-	-	5 554 172,75
Reserva voluntaria	112 150 565,87	-	-	-	112 150 565,87
Resultado de ejercicios anteriores	(4 790 553,81)	(8 592 005,54)	-	-	(13 382 559,35)
Resultado del ejercicio	(8 592 005,54)	8 592 005,54	50 991 933,68	-	50 991 933,68
	104 322 179,27	-	50 991 933,68	-	155 314 112,95

	2019	Distribución resultados de 2019	Resultado de 2020	Otros	2020
Reserva legal	5 051 772,81	502 399,94	-	-	5 554 172,75
Reserva voluntaria	112 150 565,87	-	-	-	112 150 565,87
Resultado de ejercicios anteriores	(29 379 364,79)	24 588 810,98	-	-	(4 790 553,81)
Resultado del ejercicio	25 091 210,92	(25 091 210,92)	(8 592 005,54)	-	(8 592 005,54)
	112 914 184,81	-	(8 592 005,54)	-	104 322 179,27

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Al 31 de diciembre de 2021 la reserva legal no se encuentra totalmente constituida.



005613575

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)**c) Acciones propias**

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2021 y 2020, ha sido el siguiente:

	2021	2020
Saldo al 1 de enero	(13 126 580,80)	(341 004,57)
Entradas	(15 434 565,64)	(14 684 854,15)
Salidas	241 699,41	1 899 277,92
Saldo al 31 de diciembre	(28 319 447,03)	(13 126 580,80)

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 la Sociedad mantenía 867.828 y 484.641 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2021	2020
Patrimonio atribuido a accionistas	177 888 073,21	142 022 511,14
Número de acciones en circulación	3 752 948	4 136 135
Valor teórico por acción	47,3996	34,337
Número de accionistas	277	296

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, un accionista, persona física, poseía acciones que representaban el 24,69% y 22,40%, respectivamente, de la cifra de capital social, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.



005613576

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)**10. Cuentas de compromiso**

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021 y 2020, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	2021	2020
Capital nominal no suscrito ni en circulación	14 299 136,24	14 299 136,24
Pérdidas fiscales a compensar	20 354 672,59	11 762 667,05
Otros	148 178,84	154 538,60
	34 801 987,67	26 216 341,89

A 31 de diciembre de 2021 y 2020 el capítulo de "Otros" recoge el saldo correspondiente a cuentas de riesgo y compromiso en concepto de retenciones en origen pendientes de cobro al cierre del ejercicio correspondiente.

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2021, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y sucesivas modificaciones, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2021 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos una vez deducidas en su totalidad las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores. Dichas bases imponibles negativas, se compensarán en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.



CLASE 8.ª



005613577

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Las bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores y recogidas en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar", se deducirán en su totalidad del resultado contable antes de impuestos del ejercicio en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

13. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2021 y 2020, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2021 y 2020 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2021 y 2020 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

14. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.



005613578

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

Al tratarse de una Sociedad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza está gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2021 y 2020, ascienden a tres miles de euros, en ambos casos.

Durante los ejercicios 2021 y 2020 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2021, se compone de cuatro hombres y una mujer.

Al 31 de diciembre de 2021, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.



CLASE 8.ª



005613579

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

15. Hechos Posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2021 no han ocurrido hechos significativos dignos de mención a excepción de los que se describen a continuación:

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, ha entrado en vigor la Ley 11/2021 de 9 de julio de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal que ha modificado el artículo 29.4 a) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, relativo al régimen tributario de la Sociedad. En concreto, con efectos a partir del 1 de enero de 2022, se modifica el requisito de número mínimo de 100 accionistas a los efectos de aplicación del tipo del 1% en el Impuesto sobre Sociedades, de forma que sólo computan como tales los titulares de acciones por importe igual o superior a 2.500 euros, determinado de acuerdo con el valor liquidativo correspondiente a la fecha de adquisición de las acciones.

La Ley 11/2021, añade una nueva disposición transitoria cuadragésima primera a la Ley del Impuesto sobre Sociedades (la "DT 41ª"), que regula el régimen para aquellas Sociedades que adopten válidamente el acuerdo de disolución y liquidación durante el año 2022, y realicen, con posterioridad al acuerdo, dentro de los seis meses posteriores a dicho plazo, todos los actos o negocios jurídicos necesarios según la normativa mercantil hasta la cancelación registral de la sociedad en liquidación. En concreto, DT 41ª establece para dichas Sociedades que durante los periodos impositivos que concluyan hasta la cancelación registral, continuará siendo de aplicación a la sociedad en liquidación el régimen fiscal en vigor al 31 de diciembre de 2021 y, por tanto, anterior a la modificación introducida por la Ley 11/2021.

En virtud de lo anterior, dado que la Sociedad cumple con los requisitos previstos en la norma referida anteriormente para poder ser de aplicación el tratamiento fiscal especial en el IS, la Sociedad adoptó la decisión del Consejo de Administración de continuar como Sociedad de Inversión de Capital Variable (SICAV).

Con fecha 1 de enero de 2022, se ha acordado la sustitución de Sabadell Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. Sociedad Unipersonal como entidad administradora de la Sociedad por Caceis Fund Administration Spain, S.A.

Con fecha 14 de enero de 2022 se ha acordado la sustitución de BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España por Caceis Bank Spain S.A. como Entidad Depositaria de la Sociedad.

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES SACYR SA	EUR	10 105 323,92		10 480 468,75	375 144,83	ES0182870214
ACCIONES MIQUEL Y COSTAS	EUR	5 082 681,60		5 353 485,30	270 803,70	ES0164180012
ACCIONES OBRASCON HUARTE	EUR	3 504 160,99		5 737 827,42	2 233 666,43	ES0142090317
ACCIONES REPSOL SA	EUR	4 237 364,17		4 661 761,20	424 397,03	ES0173516115
ACCIONES AZKOYEN	EUR	4 088 320,26		3 655 591,68	(432 728,58)	ES0112458312
ACCIONES ALANTRA PARTNERS SA	EUR	1 066 036,56		1 140 431,40	74 394,84	ES0126501131
ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	712 704,99		695 588,32	(17 116,67)	ES0118594417
ACCIONES TUBACEX	EUR	1 643 436,74		1 672 223,16	28 786,42	ES0132945017
ACCIONES ACERINOX	EUR	3 138 972,97		3 210 570,00	71 597,03	ES0132105018
ACCIONES IBERPAPEL GESTION, S.A.	EUR	2 544 856,38		1 493 064,00	(1 051 792,38)	ES0147561015
ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	3 734 933,51		3 091 550,00	(643 383,51)	ES0154653911
ACCIONES VOCENTO	EUR	1 182 737,34		763 494,32	(419 243,02)	ES0114820113
ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELULOSA	EUR	4 942 566,50		3 025 163,59	(1 917 402,91)	ES0130625512
ACCIONES ELECNOR SA	EUR	1 574 208,42		1 639 575,00	65 366,58	ES0129743318
ACCIONES DISTRIB INTER ALIMENTACION (DIA SA)	EUR	746 734,03		590 378,13	(156 355,90)	ES0126775032
ACCIONES UNICAJA BANCO SA	EUR	5 537 910,51		5 575 136,41	37 225,90	ES0180907000
ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	2 097 437,96		2 665 245,00	567 807,04	ES0105025003
ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	8 676 008,09		12 087 642,01	3 411 633,92	ES0105130001
ACCIONES CONST.Y AUXILIARES DE FERROC.	EUR	633 906,62		754 765,20	120 858,58	ES0121975009
ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	7 582 960,56		6 007 500,00	(1 575 460,56)	ES0105223004
ACCIONES ARCELORMITTAL (SM)	EUR	919 671,83		2 304 428,17	1 384 756,34	LU1598757687
ACCIONES METROVACESA SA	EUR	2 771 755,32		3 231 981,60	460 226,28	ES0105122024
ACCIONES GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA SA	EUR	2 838 553,35		3 598 157,03	759 603,68	ES0141571192
ACCIONES LLORENTE Y CUENCA SA	EUR	550 000,47		673 589,50	123 589,03	ES0105591004
ACCIONES PARLEM TELECOM CO DE TELECO	EUR	283 885,74		413 688,60	129 802,86	ES0105561007
ACCIONES ALMAGRO CAPITAL SOCIMI	EUR	2 249 121,74		2 204 166,15	(44 955,59)	ES0105389003
ACCIONES SINGULAR PEOPLE SA	EUR	529 369,08		562 702,00	33 332,92	ES0105611000
TOTALES Acciones admitidas cotización		82 975 619,65	-	87 290 173,94	4 314 554,29	



005613580

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Valores no cotizados - RV						
ACCIONES ALLIANZ CIA SEGUROS	EUR	100 764,19	-	51 447,00	(49 317,19)	ES0108390032
TOTALES Valores no cotizados - RV		100 764,19	-	51 447,00	(49 317,19)	
TOTAL Cartera Interior		83 076 383,84		87 341 620,94	4 265 237,10	



CLASE 8.ª



005613581

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES DAIMLER AG	EUR	1 974 508,19	-	2 737 395,00	762 886,81	DE0007100000
ACCIONES NAVIGATOR CO SA/THE	EUR	1 968 709,29	-	2 345 000,00	376 290,71	PTPTI0AM0006
ACCIONES SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIM	EUR	2 105 453,41	-	2 370 630,60	265 177,19	PTSEMOAM0004
ACCIONES ALTRI SGPS SA	EUR	3 001 443,37	-	3 210 053,22	208 609,85	PTALT0AE0002
ACCIONES DANIELI & CO-RSP	EUR	2 979 584,35	-	4 968 581,20	1 988 996,85	IT0000076486
ACCIONES DUFREY AG - REG	CHF	6 261 467,75	-	5 308 693,14	(952 774,61)	CH0023405456
ACCIONES MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	1 395 246,64	-	2 616 640,00	1 221 393,36	IT0004931058
ACCIONES QUALITAS CONTROLADORA SAB DE CV	MXN	3 033 563,31	-	9 056 304,46	6 022 741,15	MX01Q0000008
ACCIONES FAIRFAX FINANCIAL HLDGS LTD	USD	1 799 885,49	-	1 817 894,46	18 008,97	CA3039011026
ACCIONES GRUPO HOTELERO SANTA FE SAB	MXN	3 022 516,83	-	1 517 875,84	(1 504 640,99)	MX01HO090008
ACCIONES FAIRFAX INDIA HO-SUB VTG SHS	USD	2 997 624,98	-	2 428 839,05	(568 785,93)	CA3038971022
ACCIONES ATALAYA MINING PLC	GBP	9 103 557,77	-	20 193 340,82	11 089 783,05	CY0106002112
ACCIONES INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	SEK	5 932 039,07	-	8 726 800,87	2 794 761,80	CA46016U1084
ACCIONES BEFESA	EUR	2 553 137,48	-	4 718 000,00	2 164 862,52	LU1704650164
ACCIONES RHI MAGNESITA NV	GBP	1 220 723,91	-	1 532 775,39	312 051,48	NL0012650360
ACCIONES NABALTEC AG	EUR	1 295 594,76	-	1 557 988,50	262 393,74	DE000A0KPPR7
ACCIONES GREENVOLT - ENERGÍAS RENOVAVEIS	EUR	1 167 666,99	-	1 744 427,55	576 760,56	PTGNV0AM0001
ACCIONES KATEK SE	EUR	2 530 308,18	-	2 854 500,00	324 191,82	DE000A2TSQH7
ACCIONES HGEARS AG	EUR	2 326 003,05	-	1 962 000,00	(364 003,05)	DE000A3CMGN3
ACCIONES DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	560 358,00	-	653 872,50	93 514,50	DE000DTR0CK8
TOTALES Acciones admitidas cotización		57 229 392,82	-	82 321 612,60	25 092 219,78	
TOTAL Cartera Exterior		57 229 392,82	-	82 321 612,60	25 092 219,78	



CLASE 8.^a



005613582

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

Descripción	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
FUTURO 01AC.INDRA SIS 100 2022-03-18	4 861 500,00	4 407 760,00	2022/03/18
FUTURO 01AC.REPSOL SA 100 2022-03-18	8 977 500,00	9 633 000,00	2022/03/18
TOTALES Futuros comprados	13 839 000,00	14 040 760,00	
Compra de opciones "Call"			
OPCION 06AC.DUFY AG 100 2022-03-18	905 936,78	28 084,04	2022/03/18
TOTALES Compra de opciones "Call"	905 936,78	28 084,04	
Emisión de opciones "Put"			
OPCION F/S&PMINI 03/22 50 2022-03-18	16 948 109,06	121 943,72	2022/03/18
OPCION 01AC.ACERINOX 100 2022-03-18	470 000,00	9 400,00	2022/03/18
OPCION 01AC.INDITEX 103 2022-03-18	271 967,38	12 005,68	2022/03/18
OPCION EUROSOTX50 10 2022-03-18	17 625 000,00	159 800,00	2022/03/18
OPCION 06AC.DUFY AG 100 2022-03-18	398 612,18	27 449,88	2022/03/18
TOTALES Emisión de opciones "Put"	35 713 688,62	330 599,28	
Compra de opciones "Put"			
OPCION F/S&PMINI 03/22 50 2022-03-18	9 652 154,79	221 152,15	2022/03/18
OPCION F/S&PMINI 03/22 50 2022-03-18	9 404 133,69	166 380,83	2022/03/18
OPCION EUROSOTX50 10 2022-03-18	7 802 000,00	168 072,00	2022/03/18
OPCION EUROSOTX50 10 2022-03-18	11 914 500,00	310 200,00	2022/03/18
TOTALES Compra de opciones "Put"	38 772 788,48	865 804,98	
Compra de opciones "Put"			
OPCION F/S&PMINI 03/22 50 2022-03-18	20 668 425,68	113 676,34	2022/03/18
OPCION EUROSOTX50 10 2022-03-18	8 554 000,00	43 616,00	2022/03/18
OPCION EUROSOTX50 10 2022-03-18	13 254 000,00	17 484,00	2022/03/18
TOTALES Compra de opciones "Put"	42 476 425,68	174 776,34	
TOTALES	131 707 839,56	15 440 024,64	



CLASE 8.ª



005613583

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



005613584

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	1 879 309,35	-	1 912 190,28	32 880,93	ES0157097017
ACCIONES GIGAS HOSTING	EUR	250 000,00	-	460 000,00	210 000,00	ES0105093001
ACCIONES GAM	EUR	2 174 669,33	-	2 166 000,00	(8 669,33)	ES0141571192
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	1 616 078,07	-	2 716 397,76	1 100 319,69	LU1598757687
ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION	EUR	7 863 810,95	-	5 524 400,00	(2 339 410,95)	ES0105223004
ACCIONES STUDENT PROPERTIES S	EUR	471 294,00	-	655 098,66	183 804,66	ES0105294005
ACCIONES CAF	EUR	576 639,62	-	780 447,00	203 807,38	ES0121975009
ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCE	EUR	9 314 920,83	-	10 415 474,48	1 100 553,65	ES0105130001
ACCIONES LIBERBANK SA	EUR	2 890 764,42	-	2 342 281,28	(548 483,14)	ES0168675090
ACCIONES INDITEX	EUR	2 972 767,05	-	3 245 625,60	272 858,55	ES0148396007
ACCIONES MERLIN PROPERTIES SO	EUR	754 127,94	-	799 978,50	45 850,56	ES0105025003
ACCIONES UNICAJA BANCO, S.A.	EUR	1 730 005,62	-	1 332 401,07	(397 604,55)	ES0180907000
DERECHOS REPOL SA	EUR	196 048,73	-	189 456,78	(6 591,95)	ES06735169H8
ACCIONES BANKINTER	EUR	1 123 973,95	-	1 454 823,55	330 849,60	ES011367937
ACCIONES SACYR, S.A.	EUR	10 105 325,76	-	8 846 850,58	(1 258 475,18)	ES0182870214
ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELUL	EUR	4 906 451,72	-	4 379 550,00	(526 901,72)	ES0130625512
ACCIONES VOCENTO SA	EUR	1 425 648,82	-	902 678,57	(522 970,25)	ES0114820113
ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	3 734 933,51	-	2 963 800,00	(771 133,51)	ES0154653911
ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	1 023 735,42	-	1 676 560,00	652 824,58	ES0105630315
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	3 541 912,97	-	1 460 700,00	(2 081 212,97)	ES0178165017
ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	2 544 856,38	-	1 426 705,60	(1 118 150,78)	ES0147561015
ACCIONES ACERINOX	EUR	310 182,23	-	361 360,00	51 177,77	ES0132105018
ACCIONES MEDIASET ESPANA COMU	EUR	1 237 698,93	-	681 600,00	(556 098,93)	ES0152503035
ACCIONES TUBACEX	EUR	798 938,19	-	753 500,00	(45 438,19)	ES0132945017
ACCIONES INDRA SISTEMAS, S.A.	EUR	8 036 296,30	-	5 639 449,12	(2 396 847,18)	ES0118594417
ACCIONES REPOL SA	EUR	6 261 970,22	-	5 568 288,00	(693 682,22)	ES0173516115
ACCIONES OBRASCON H. L., S.A.	EUR	4 053 774,11	-	848 608,23	(3 205 165,88)	ES0142090317
ACCIONES LABORATORIOS ROVI SA	EUR	346 080,99	-	758 000,00	411 919,01	ES0157261019
TOTALES Acciones admitidas cotización		82 142 215,41	-	70 262 225,06	(11 879 990,35)	

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020
(Expresado en euros)

Valores no cotizados - RV				
ACCIONES ALLIANZ CIA SEGUROS	EUR	100 764,19	-	39 776,00
ACCIONES HUBR MALAGA SA	EUR	340 833,00	-	322 257,60
ACCIONES HUBR SEVILLA SA	EUR	395 553,00	-	389 501,04
TOTALES Valores no cotizados - RV		837 150,19	-	751 534,64
Acciones y participaciones Directiva				
PARTICIPACIONES MUZA GESTION	EUR	1 690 271,62	-	1 725 987,41
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 690 271,62	-	1 725 987,41
TOTAL Cartera Interior		84 669 637,22	-	72 739 747,11
				(11 929 890,11)



CLASE 8.ª



005613585

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020 (Expresado en euros)



CLASE 8.ª



005613586

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES TUI AG	GBP	2 809 826,59	-	1 407 626,60	(1 402 199,99)	DE000TUAG000
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	480 123,86	-	755 200,00	275 076,14	LU1598757687
ACCIONES NABALTEC AG	EUR	1 417 015,26	-	1 300 800,00	(116 215,26)	DE000AOKPPR7
ACCIONES RHI MAGNESITA NV	GBP	1 220 723,91	-	1 526 815,92	306 092,01	NL0012650360
ACCIONES BEFESA	EUR	3 282 605,33	-	4 653 000,00	1 370 394,67	LU1704650164
ACCIONES INTERNATIONAL PETROL	SEK	5 892 563,24	-	3 175 547,22	(2 717 016,02)	CA46016U1084
ACCIONES ATALAYA MINING PLC	GBP	7 325 835,76	-	9 531 679,25	2 205 843,49	CY0106002112
ACCIONES FAIRFAX INDIA HOLD	USD	2 997 624,98	-	1 720 880,74	(1 276 744,24)	CA3038971022
ACCIONES GRUPO HOTELERO SF	MXN	3 022 516,83	-	1 292 844,44	(1 729 672,39)	MX01HO090008
ACCIONES F.F.HLDGS LTD	USD	2 356 992,90	-	1 534 885,82	(822 107,08)	CA3039011026
ACCIONES COCA-COLA EURO PART	EUR	561 560,17	-	670 650,00	109 089,83	GB00BDCPN049
ACCIONES MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	3 082 587,69	-	2 524 676,16	(557 911,53)	XXITV0000107
ACCIONES QUALITAS CONTROLADOR	MXN	3 074 341,86	-	9 762 718,91	6 688 377,05	MX01Q0000008
ACCIONES DAIMLER AG	EUR	2 753 928,70	-	2 542 760,00	(211 168,70)	DE0007100000
ACCIONES MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	399 859,56	-	357 112,00	(42 747,56)	IT0004931058
ACCIONES DUFREY AG	CHF	4 842 433,29	-	4 223 176,01	(619 257,28)	CH0023405456
ACCIONES DANIELI SPA	EUR	3 702 935,84	-	3 446 400,00	(256 535,84)	IT0000076486
ACCIONES BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	2 170 316,05	-	1 787 016,28	(383 299,77)	NL0000852580
ACCIONES SONAE SGPS SA	EUR	517 491,18	-	369 158,01	(148 333,17)	PTSON0AM0001
ACCIONES ALTRI SGPS SA	EUR	1 400 973,89	-	1 548 000,00	147 026,11	PTALT0AE0002
ACCIONES SEMAPA	EUR	3 168 197,27	-	2 744 019,00	(424 178,27)	PTSEM0AM0004
ACCIONES MOTA-ENGIL SGPS SA	EUR	1 267 320,51	-	736 560,00	(530 760,51)	PTMEN0AE0005
ACCIONES PIAGGIO & C. S.P.A	EUR	1 444 370,86	-	2 073 224,00	628 853,14	IT0003073266
ACCIONES RENAULT	EUR	2 333 025,03	-	1 251 600,00	(1 081 425,03)	FR0000131906
ACCIONES COVESTRO AG	EUR	1 948 509,76	-	1 817 280,00	(131 229,76)	DE0006062144
TOTALES Acciones admitidas cotización		63 473 680,32		62 753 630,36	(720 049,96)	
TOTAL Cartera Exterior		63 473 680,32	-	62 753 630,36	(720 049,96)	

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2020 (Expresado en euros)



CLASE 8.^a



005613587

Descripción	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compra de opciones "Call"			
OPCION 01AC.REPSOL SA 100 2021-06-18	3 681 250,00	560 500,00	2021/06/18
OPCION 01AC.REPSOL SA 100 2021-06-18	3 800 000,00	489 250,00	2021/06/18
OPCION 01AC.REPSOL SA 100 2021-06-18	3 918 750,00	422 750,00	2021/06/18
OPCION 01AC.REPSOL SA 100 2021-06-18	4 037 500,00	375 250,00	2021/06/18
TOTALES Compra de opciones "Call"	15 437 500,00	1 847 750,00	
Emisión de opciones "Put"			
OPCION 01AC.REPSOL SA 100 2021-01-15	760 000,00	17 100,00	2021/01/15
TOTALES Emisión de opciones "Put"	760 000,00	17 100,00	
TOTALES	16 197 500,00	1 864 850,00	



005613588

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2021

Exposición fiel del negocio y actividades principales

La SICAV ha cerrado 2021 en 47,40 euros por acción de valor liquidativo, lo que supone una subida de 38,04% en el conjunto del año. Nuestras inversiones más rentables han sido Atalaya, Repsol, IPCO, Danieli e Indra. En negativo, destacaríamos el mal comportamiento de Ence, Técnicas Reunidas, Dufry, hGears y Azkoyen.

Durante el 2021, la SICAV ha recibido en torno a 2,8 millones de euros en dividendos (importe neto), lo que ha supuesto una rentabilidad sobre el patrimonio medio del año (163 millones de euros) del 1,74%.

El año 2021 ha estado caracterizado por un buen comportamiento de los mercados. Desde el inicio de año 2021 se ha ido vacunando a gran parte de la población de los países más desarrollados, lo que permitió la vuelta a un cuasi normal funcionamiento de muchas economías que han rebotado fuertemente en su crecimiento económico. En la mayoría de los casos, estas economías (especialmente la Americana) han estado empujadas por sus respectivos bancos centrales que han seguido inmersos en políticas expansivas tanto de liquidez como fiscales, lo que ha acabado desencadenando el tensionamiento de precios y presiones inflacionistas que estamos viviendo sobre todo desde la segunda mitad del año 2021. Adicionalmente vivimos una nueva ola de contagios con la variante Ómicron, que aunque se ha convertido en mucho más contagiosa que las anteriores, ha demostrado también el positivo efecto de las campañas de vacunación en lo que se refiere a las tasas de mortalidad que está teniendo.

De cara al 2022, nos enfrentamos a una situación macro muy marcada por la persistencia de las presiones inflacionistas que han sido agravadas si cabe más por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. La reacción de los Bancos Centrales ante tal situación ha seguido muy marcada por la retirada paulatina de las compras de activos y una gradual subida de tipos de interés. Esta realidad deberá tener a su vez efectos en la valoración de muchos activos sensibles a los tipos de interés, entre los que por supuesto se encuentra la renta variable y en especial los sectores o compañías de mayor crecimiento que actualmente se encuentran valorados a múltiplos, en muchos casos, muy elevados.

Se habla mucho sobre si la inflación actual es coyuntural, debido fundamentalmente al hecho de que las economías desarrolladas se encuentran en un "atasco productivo", al tener que recomponer los inventarios que se destruyeron durante los meses más duros del COVID, o si por encima de este evento, que por cierto nadie sabe bien cuánto tiempo durará, existen elementos que nos van a llevar a una inflación más estructural. Sin capacidad para poder predecir esto con certeza, tenemos argumentos a favor de una inflación coyuntural, ya que hay un tensionamiento claro de precios provocado por la guerra en Ucrania que se ha unido a una fuerte demanda de producción en muchas economías. La conjunción de esta realidad está estresando y colapsando las cadenas de producción y logística mundial hasta unos niveles inimaginables.



005613589

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2021

La capacidad productiva y logística de las economías no está dimensionada para atender simultáneamente la demanda inmediata y al mismo tiempo reconstruir inventarios, si a esta situación añadimos la guerra en Ucrania y todos los efectos colaterales que ésta tiene a su vez en los precios de la energía y materias primas, se agrava aún más la dificultad de producción y logística de bienes (llevamos ya algunas semanas asistiendo a paradas de producción y huelgas de transporte por fuerte encarecimiento de energía y algunas materias primas).

En una economía productiva equilibrada, la demanda inmediata de productos es generalmente atendida con los inventarios y la demanda futura se atenderá con la producción de inventarios que se fabrican en el presente. De manera que los inventarios funcionan habitualmente como “amortiguadores” entre la oferta y demanda, y son especialmente útiles cuando tienen que absorber picos de demanda como los actuales.

Una fuerte recuperación de la demanda como la ocurrida en este año 2021 enfrentada a unos bajos niveles de inventarios (durante el COVID se redujeron artificialmente ante la incertidumbre económica), provocaba ya de por sí un fuerte tensionamiento de precios y escasez de productos en el mercado. Esta situación en un contexto normal podría irse normalizando durante del 2022, una vez se hubieran equilibrado los inventarios. Sin embargo, mientras que dure el conflicto entre Rusia y Ucrania, mucho nos tememos que la parte más coyuntural de la inflación va a ser difícil que se atenúe.

En paralelo, estamos asistiendo a una realidad de inflación mucho más estructural, que no es otra que la que se refiere a la expansión monetaria llevada a cabo por los bancos centrales (unida en muchos casos a una fuerte expansión fiscal). La Reserva Federal, desde finales del año 2019 hasta el cierre del mes de octubre del 2021, ha emitido más de 4 trillones de dólares (es decir, 4 millones de millones de dólares), hasta los 8,5 trillones de dólares actuales. Para poner esta cifra en contexto, este incremento equivale a unos 12.000 dólares por estadounidense. A modo de referencia previa, en el transcurso de la crisis financiera (2008-2012), el balance de la reserva se expandió “tan sólo” en 2 trillones, luego, en algo más de un año de pandemia, se ha más que duplicado la expansión monetaria de la crisis financiera, y a diferencia de lo que ocurrió en aquel entonces, en esta ocasión, gran parte de ese dinero se ha inyectado “en vena” en la economía (ha ido a parar físicamente a los bolsillos de los americanos). Esta fuerte expansión monetaria se ha reproducido en las principales economías desarrolladas. El BCE ha pasado también de los algo más de 4 trillones previos al COVID (2019) a más de 8 trillones en 2021.



005613590

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2021

Es algo cierto y conocido, por tanto, que en estos momentos hay una cantidad mucho mayor de billetes (dólares, euros, libras, etc.) persiguiendo los mismos activos, lo que de facto genera una inflación estructural.

En resumen, estamos asistiendo a la confluencia de dos tipologías de inflación: 1) inflación de costes ("cost-push inflation") y 2) inflación de demanda ("demand-pull inflation"). La primera se podría atribuir actualmente más a razones "coyunturales" y la segunda más a razones "estructurales" aunque ambas se relacionan y retroalimentan. Todo esto agudizado desgraciadamente por la guerra en Ucrania.

Ahora la incógnita es entender cómo se va a solucionar el posible "bucle inflacionario" que eventualmente se produzca cuando la fuerte inflación de costes que estamos sufriendo se traslade en subidas salariales (la primera incógnita es si se va a trasladar), y éstas a su vez presionen los márgenes de las empresas, que se verán obligadas a subir precios, generando una segunda oleada de inflación que a su vez genera nueva inflación que debe trasladarse a salarios, entrando en una peligrosa espiral de subidas de precios.

En una coyuntura macro ortodoxa, los bancos centrales actuarían sobre esta espiral implementando subidas de tipos con la pretensión de enfriar la economía. A nadie se le escapa la enorme dificultad que entraña para muchos países, una subida de tipos hacia tasas más acordes con la inflación que estamos viviendo y esta dificultad se debe al enorme endeudamiento que la mayoría de las economías desarrolladas han tenido que asumir durante la pandemia (endeudamiento que en muchos casos ya era muy alto antes de la pandemia).

Desde el punto de vista de nuestra estrategia de inversión, sin poder predecir con exactitud y certeza cómo se seguirán desarrollando las políticas macro dentro de este fuerte contexto inflacionario y de incertidumbre geopolítica, seguimos trabajando para estar preparados en caso de que se perpetúen las actuales presiones inflacionistas (si no podemos predecir, por lo menos, estemos preparados).

Evidentemente una forma de prepararse para un evento de corto plazo como el que podría darse, de perpetuarse una elevada inflación y asistir a subidas de tipos, (hecho que tendría un efecto a corto plazo negativo en las valoraciones de muchos activos), sería estar en una elevada posición de liquidez que minimizara las correcciones del mercado en el corto plazo.

El problema de esta decisión, como ya hemos comentado en muchas ocasiones, es el acertar con el momento adecuado y el coste de oportunidad de no tener invertido ese dinero si tus hipótesis tardan en cristalizarse o simplemente, nunca se convierten en realidad.

Nosotros no creemos que seamos capaces (y de hecho nunca lo hemos hecho) de gestionar correctamente posiciones elevadas de liquidez.



005613591

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2021

Una mala decisión sobre una posición permanente y prolongada de elevada liquidez puede suponer un coste de oportunidad significativo. Invertir en una elevada liquidez sobre la base de hechos no predecibles puede suponer un riesgo a veces mayor, que aquel del que quieres protegerte. Esto es especialmente cierto si el riesgo del que nos queremos defender es la inflación y vamos a intentar explicar por qué.

Si obviamos por un segundo el corto plazo y pensamos a medio y largo, sabemos que lo que mejor protege a un inversor de periodos prolongados de inflación (de la pérdida de poder adquisitivo que esto conlleva) es una cartera de activos reales que "inflacionen" con la economía. Existen infinidad de activos reales (metales preciosos, materias primas, inmobiliario, etc.), son todos activos tangibles y su valor procede de las cualidades físicas que contienen, algunos son sustancias naturales como el petróleo y otros son activos procesados por el hombre como por ejemplo una máquina o un edificio.

Aunque las acciones cotizadas son clasificadas generalmente como activos financieros, la realidad es que en la mayoría de los casos representan la parte alícuota de un activo real, de manera que, si inviertes en acciones de una compañía minera o de una Inmobiliaria, tienes una proporción económica de ese activo, lo que a de facto convierte esas acciones en un "activo real".

Llegados a este punto, la exposición que tenemos a través de nuestras inversiones a activos reales es muy relevante.

Podríamos entrar a valorar qué negocios o activos se defienden mejor o peor, con qué rapidez puede uno u otro repercutir subidas de precios y en qué medida le afectan los tipos de interés a corto, medio o largo plazo, pero, al final de todo ese debate, los propietarios de acciones de un vehículo inversor como éste, son a su vez propietarios de un número de compañías que tienen y operan una gran diversidad de activos reales.

Dichos activos operan a su vez en una estructura económica global y si esa estructura económica genera inflación, las compañías antes o después también lo hacen (sino morirían).

En resumen, estar preparados para un contexto macroeconómico inflacionista es algo que, por nuestra filosofía inversora, en la que estamos permanentemente invertidos con exposición a una gran diversidad de activos, ocurre de manera natural. No vemos mejor cauce para protegernos de episodios inflacionistas que el de seguir invirtiendo en compañías que se defienden bien de la inflación a medio y largo plazo. Somos conscientes de que el peaje a pagar a corto plazo ante una eventual y continuada subida de tipos es que muchas de las valoraciones de nuestros activos sufran, pero también somos conscientes de que esto puede tardar mucho más tiempo del que todos estimamos y ese coste de oportunidad podría ser muy superior como hemos dicho antes, al propio evento del que queremos protegernos.



005613592

CLASE 8.ª**LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.****Informe de gestión del ejercicio 2021**

Tenemos claro por tanto, que NO sabemos cuánto de largo y cómo de intenso va a ser este periodo inflacionario. Sabemos también, que NO sabemos cómo de incipiente y con qué intensidad pueden subir los tipos de interés (si asumimos que se va a producir de una manera escalada a lo largo de los próximos meses si las circunstancias lo permiten). Sí sabemos que, ante un escenario de persistente inflación, la única manera de neutralizarlo es estar invertido en activos reales que, por otra parte, son los activos que forman parte del día a día de nuestras carteras.

Y por último, y aún sabiendo que NO sabemos gestionar correctamente posiciones de liquidez elevadas, sí creemos que, en el actual contexto de mercado, es posiblemente prudente mantener un nivel de liquidez algo superior al que habitualmente acostumbramos. 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.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2021 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2021 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2021, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2021.



005613593

CLASE 8.ª

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2021

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

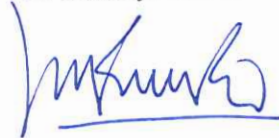
Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2021

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Diligencia que levanta el Secretario no Consejero del Consejo de Administración de La Muza Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., D. Luis Ignacio Urquijo Rubio para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 46 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2021, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

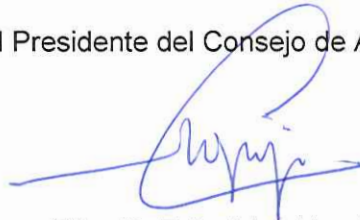
Madrid, 25 de marzo de 2022

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Luis Ignacio Urquijo Rubio

El Presidente del Consejo de Administración

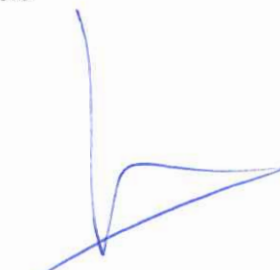


Fdo.: D. Estanislao Urquijo Rubio

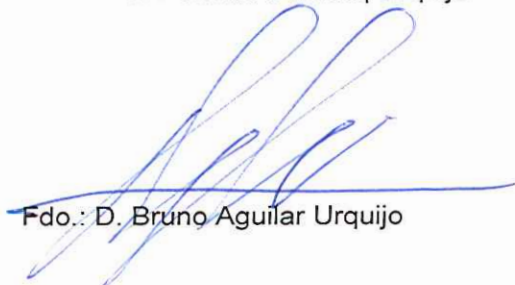
Vocales:



Fdo.: Dña. Paloma Domecq Urquijo



Fdo.: D. Luis García-Conde Urquijo Rubio



Fdo.: D. Bruno Aguilar Urquijo

ANEXO

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el de 31 diciembre de 2021 de la Sociedad La Muza Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., se compone de 46 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 005613548 a 005613593, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 25 de marzo de 2022

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'L. Urquijo', with a horizontal line underneath.

Fdo.: D. Luis Ignacio Urquijo Rubio

Secretario no Consejero

DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

Identificación de la Sociedad:

La Muza Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

NIF: A-82195470

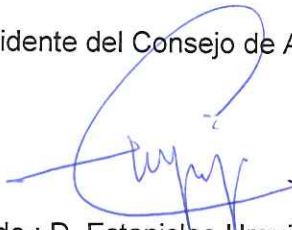
Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 28 de enero del 2009.

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Luis Ignacio Urquijo Rubio

El Presidente del Consejo de Administración




Fdo.: D. Estanislao Urquijo Rubio

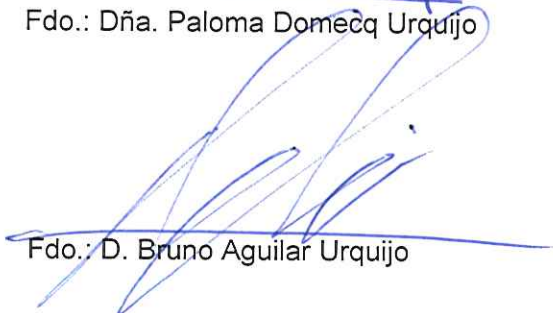
Vocales:



Fdo.: Dña. Paloma Domecq Urquijo



Fdo.: D. Luis García-Conde Urquijo Rubio



Fdo.: D. Bruno Aguilar Urquijo