

Valor Liquidativo: 34,97€

Rentabilidad: +16,66%

Activos: 154,85 millones €



Datos Generales de la SICAV

Comisión de Gestión : 1,00%
 Comisión Depositaria: 0,06%
 Entidad Depositaria: Banco Sabadell

Entidad Gestora: Muza Gestión de Activos SGIIC
 ISIN: ES0131365035
 Gestor: Luis Urquijo

Liquidez: Diaria
 Auditor: PWC

Resumen de abril 2019

La Muza ha subido un 2,92% en el mes de abril y acumula una rentabilidad del 16,66% en 2019. La SICAV finalizó el periodo con un nivel de inversión del 96,07% y una posición de liquidez del 3,93%.

El cuatrimestre ha sido bueno para las bolsas y nos atreveríamos a decir que gran parte del impulso ha estado respaldado por unos resultados del primer trimestre razonablemente buenos, sobre todo en EE.UU., donde han publicado ya una gran parte de las compañías del S&P500 con crecimientos medios del BPA superiores al 5%, lo que ha llevado a los índices americanos (Dow Jones, S&P500 y Nasdaq) a cotizar en máximos históricos.

En términos del rendimiento de la cartera en abril, hay que destacar la aportación positiva de Quálitas (ahora comentaremos las razones) y TUI. Por su parte, Grupo Hotelero Santa Fe es el valor que peor se ha comportado desde inicio de año, y creemos que tras estas correcciones se encuentran en parte unos resultados más pobres de lo inicialmente previsto y adicionalmente el hecho de que uno de sus principales accionistas, Nexxus Capital, un fondo de *private equity* que controlaba el 19% del capital, ha repartido entre sus accionistas las acciones de la compañía y muchos de éstos intuimos están vendiendo las acciones.

En cuanto a cambios recientes de la cartera, hemos desinvertido totalmente en Deutsche Post, The Drilling Company of 1972 (un dividendo en especie que recibimos de Maersk) y Saint Gobain. Hemos continuado invirtiendo en Ence y Quálitas.

Queríamos explicar brevemente los motivos por los que hemos seguido incrementando nuestra inversión en Quálitas, ya que ésta, es nuestra principal inversión del fondo. La compañía viene de cerrar un trimestre récord, con un beneficio neto cercano a los 1.200 millones de pesos mexicanos (en este primer trimestre del 2019 ha ganado lo mismo que ganó el año pasado en un semestre) y tiene en estos momentos un exceso de capital cercano al 20% de la capitalización actual. La compañía ya ha anunciado que va a empezar a repartir parte de dicho capital en forma de dividendos y recompra de acciones en los próximos meses. Adicionalmente, pensamos que la valoración de la compañía ofrece un descuento considerable, cotizando a un PER ajustado por el exceso de capital de menos de 8 veces, un precio muy atractivo para un activo que ha generado una rentabilidad del capital del 22% en los últimos 18 años y con capacidad para seguir creciendo a tasas muy saludables durante bastantes años aún.

Sobre esta compañía hablamos en el último "Valuespaña 2019", un evento que reúne en Madrid a inversores que siguen la filosofía de "inversión en valor" y aprovechamos para adjuntaros el enlace a la misma por si tenéis interés en conocer más detalles:

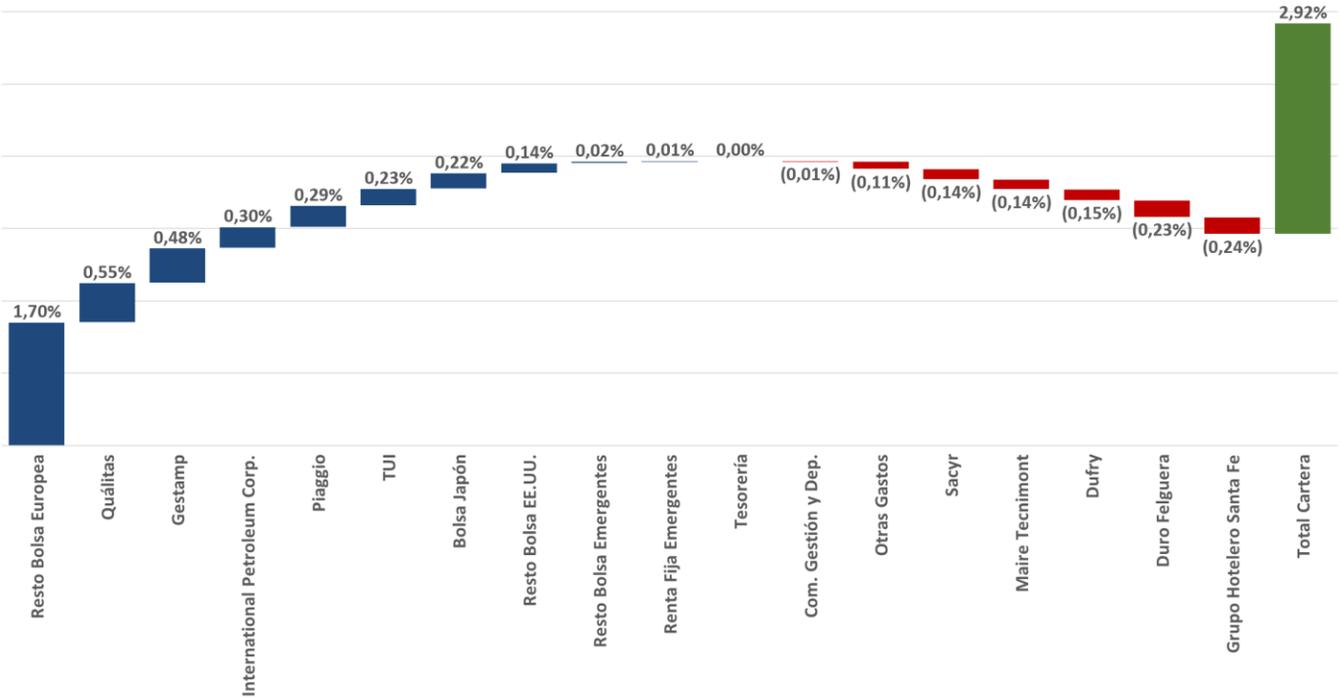
<https://muzagestion.com/wp-content/uploads/2018/02/Valuespain-2019-Qu%C3%A1litas.pdf>

Un cordial saludo

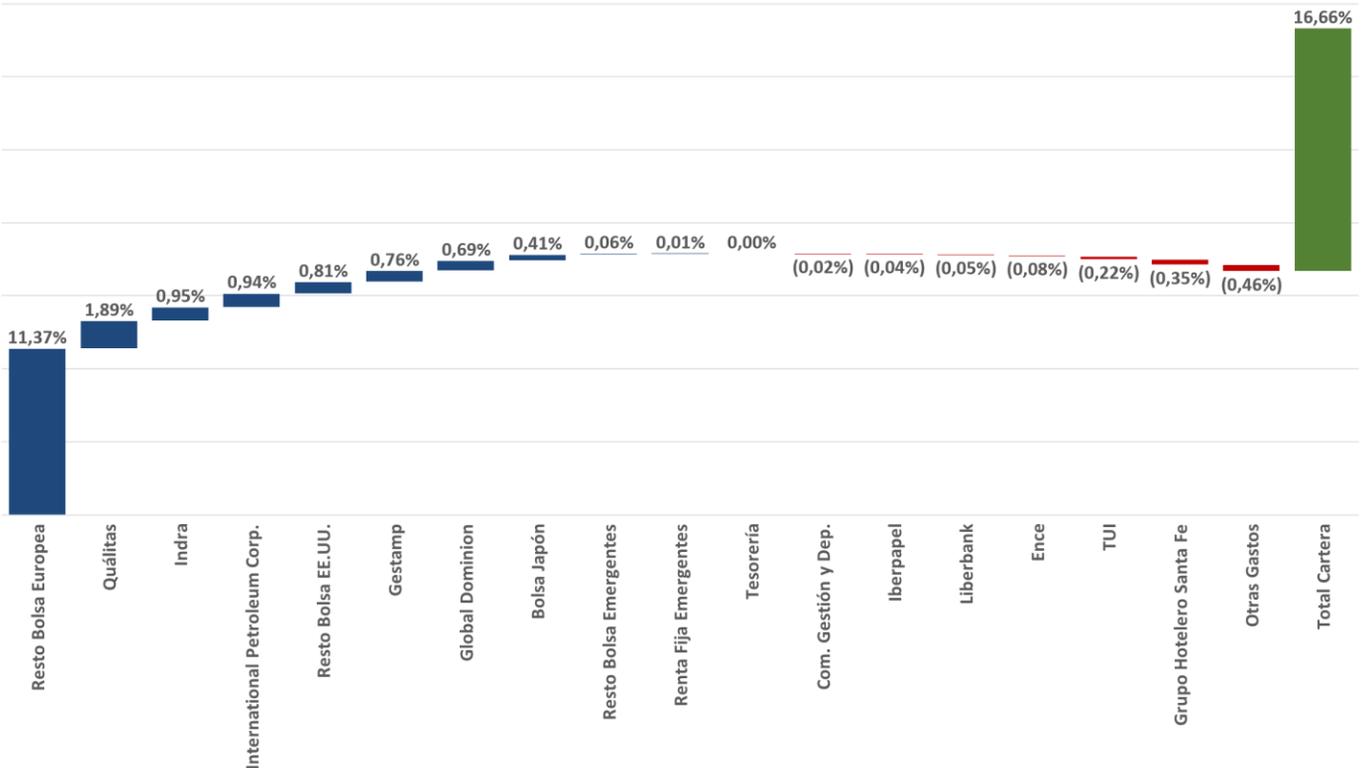


ATRIBUCIÓN DE RESULTADOS DE ABRIL Y DE 2019

PRINCIPALES CONTRIBUIDORES Y DETRACTORES ABRIL 2019



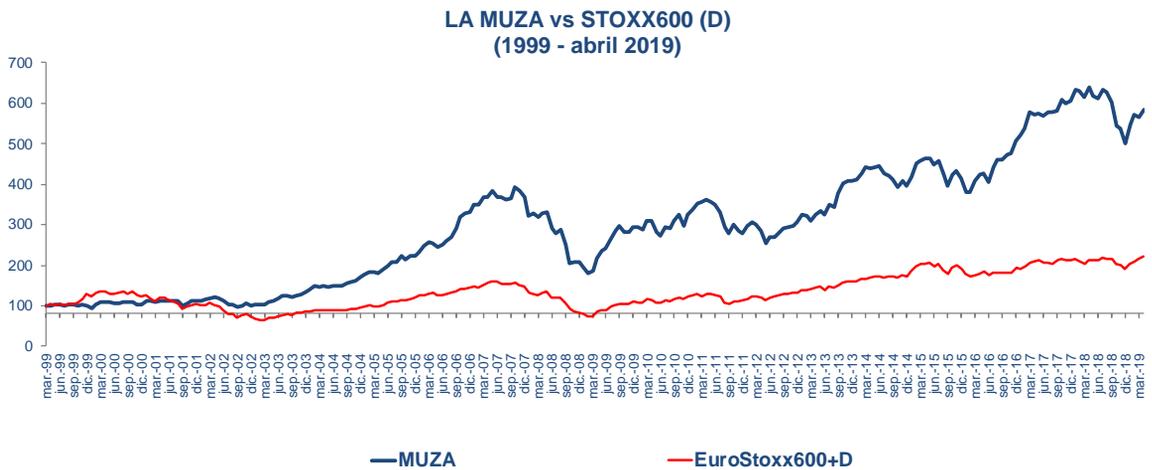
PRINCIPALES CONTRIBUIDORES Y DETRACTORES YTD 2019





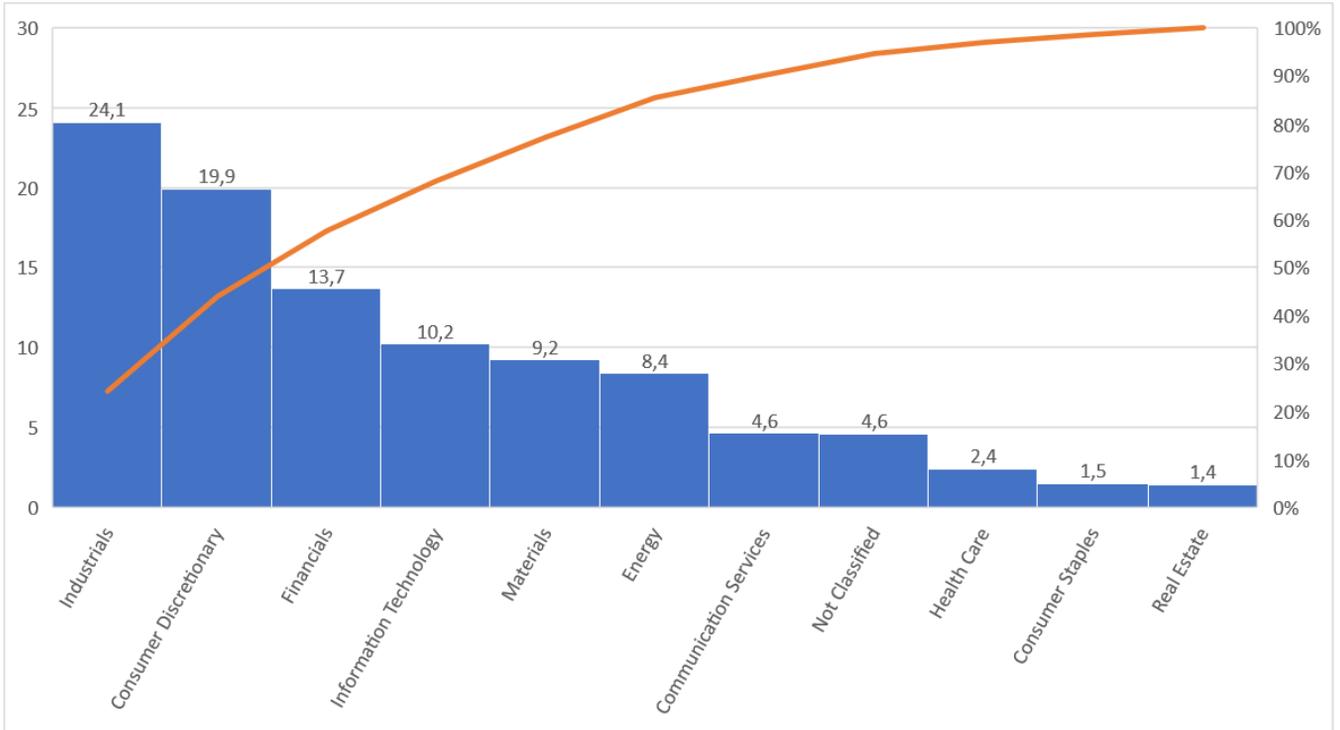
RENTABILIDAD DE LA CARTERA A CIERRE ABRIL 2019

RENTABILIDAD EN EL PERIODO				
	LA MUZA	STOXX 600	STOXX 600 (D)	IBEX
1999	1,17%	27,71%	29,38%	19,51%
2000	1,44%	-5,19%	-3,83%	-21,75%
2001	9,37%	-16,97%	-15,65%	-7,82%
2002	-9,82%	-31,96%	-30,36%	-28,11%
2003	32,14%	12,82%	15,92%	28,17%
2004	26,97%	9,51%	12,24%	17,37%
2005	31,57%	23,46%	26,68%	18,20%
2006	48,89%	17,81%	20,80%	31,79%
2007	10,80%	-0,17%	2,36%	7,32%
2008	-43,19%	-45,60%	-43,77%	-39,43%
2009	41,16%	27,99%	32,39%	29,84%
2010	9,88%	8,63%	11,61%	-17,43%
2011	-13,93%	-11,34%	-8,61%	-13,11%
2012	9,86%	14,37%	18,18%	-4,66%
2013	32,87%	17,37%	20,79%	21,42%
2014	-3,13%	4,35%	7,20%	3,66%
2015	4,69%	6,79%	9,60%	-7,15%
2016	22,77%	-1,20%	1,73%	-2,01%
2017	19,32%	7,68%	10,58%	7,40%
2018	-17,64%	-13,24%	-10,77%	-14,97%
2019*	16,69%	15,90%	17,27%	12,07%
RENTABILIDAD ACUMULADA				
1999-2019*	482,76%	31,70%	123,33%	-1,75%
RENTABILIDAD ANUALIZADA				
1999-2019*	9,1%	1,4%	4,0%	-0,1%
<i>(D) Dividendos incluidos</i>				
<i>* Rentabilidad hasta 30/04/2019</i>				

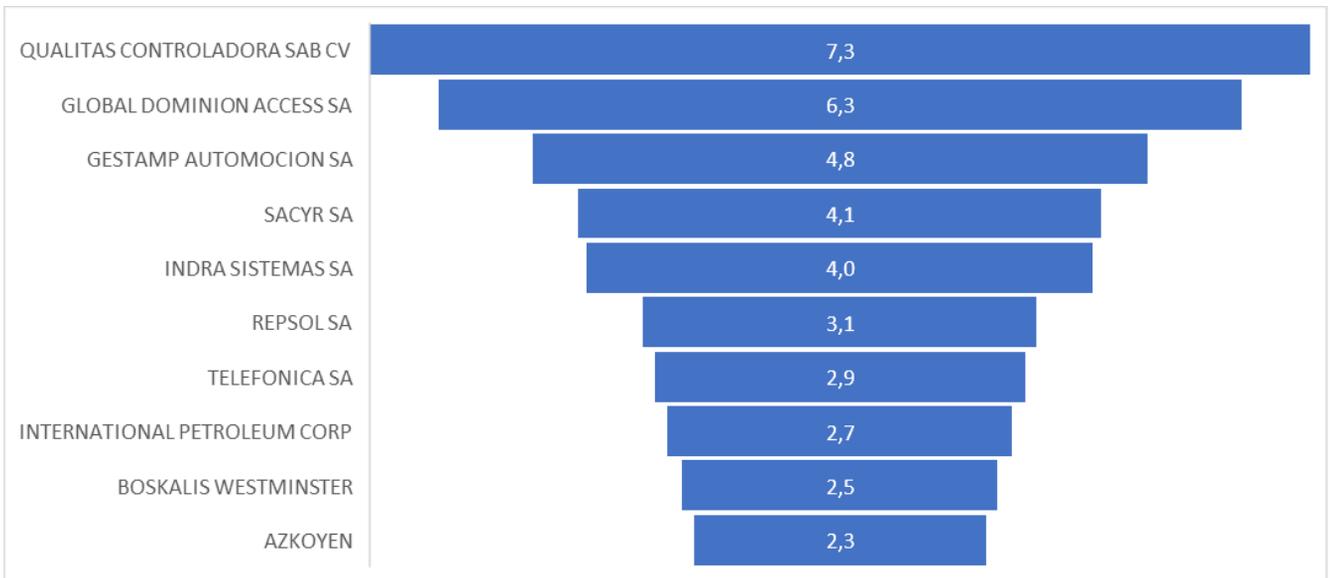




DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA CARTERA (%) A CIERRE ABRIL 2019



PRINCIPALES INVERSIONES (%) A CIERRE ABRIL 2019



Esta presentación se ha preparado con un carácter exclusivamente informativo. Toda la información aquí incluida debe ser considerada confidencial y por lo tanto no debe ser compartida con ninguna otra persona o entidad distinta del destinatario sin el consentimiento expreso de Muza Gestión de Activos, SGIC. Los resultados históricos aquí contenidos no son garantía de resultados futuros. El inversor y/o sus asesores deben considerar cualquier tipo de aspecto legal, impositivo y contable que pueda afectar a la tipología de inversión contenida en esta presentación. Este documento no constituye ningún tipo de oferta de venta de acciones. Alguna de las afirmaciones contenidas en esta presentación constituyen "perspectivas futuras". En concreto cualquier afirmación expresa o implícita relativa a "eventos futuros" o "expectativas" deben ser consideradas como perspectivas futuras. Cualquier afirmación, expresa o implícita relativa a "perspectivas futuras" podrá ser incorrecta y cualquier evento relativo a las mencionadas perspectivas futuras podría no comportarse como en este documento se anticipa.