

Valor Liquidativo: 10,27€

Rentabilidad: +3,07%

Activos: 1,17 millones €



Datos Generales del FI

Comisión de Gestión: 1,00%

Entidad Gestora: Muza Gestión de Activos SGIC

ISIN: ES0184893008

Comisión de Depositaria: 0,07%

Entidad Depositaria: Santander Securities Services

Liquidez: Diaria

Comisión de Éxito: 9,00% s/ Resultados

Gestor: Luis Urquijo

Auditor: PwC

Situación de mercado

La temporada de **resultados del tercer trimestre** se aproxima a su fin. En **Estados Unidos**, ha reportado el 98% de las compañías del **S&P 500**, de los cuales tres cuartas partes ha batido las expectativas, pese a una caída media del 1,1% en el beneficio por acción. En **Europa**, han publicado —también mejor de lo esperado— 425 compañías del **STOXX 600**, en este caso, con un aumento en el BPA del 0,1%. A finales de mes ambos índices marcaron nuevos máximos históricos, a raíz de un mayor optimismo sobre un posible **acuerdo comercial entre EE. UU. y China**.

Resumen de cartera

Muza FI cerró el mes con una subida del 3,08% y acumula una rentabilidad en el año del 3,07% con un nivel de inversión del 87,0%.

En términos de rendimiento mensual, destacan **International Petroleum Corp (IPCO)** y **Sacyr** como principal contribuidor y detractor, respectivamente.

La revalorización de **IPCO** tuvo mucho que ver con el anuncio de un programa de recompra de acciones propias, que equivale aproximadamente a un 7% del capital, a ejecutarse a lo largo de los próximos 12 meses (la compañía cotizada bajo cualquier óptica a un descuento muy severo con respecto a sus fundamentales).

Por su parte, **Sacyr** que a día de hoy es nuestra tercera mayor inversión, sigue ejecutando un plan simultaneo de rotación de activos y reducción de deuda con el objetivo de cerrar el año 2019 en el entorno de los 900 millones de euros. Adicionalmente, la compañía ha comunicado recientemente el objetivo de poder recuperar el rating crediticio para finales del 2020, lo que sin duda seguirá necesitando esfuerzos adicionales de rotación de activos en los próximos meses. Recordemos que nuestra tesis de inversión en Sacyr se basa en dos hitos muy sencillos que ya llevan tiempo trabajando y empiezan cristalizarse: 1) transformación de una empresa constructora con una filial de servicios y concesiones, en una empresa concesional con una filial de construcción y de servicios y 2) reducción del endeudamiento con recurso a nivel holding. Seguimos creyendo que todo este proceso de conversión y reducción de riesgo puede generar un valor de entre 1.000 y 1.500 millones de euros de capitalización adicional en los próximos dos o tres años, lo que implicaría revalorizaciones sobre la cotización actual de entre un 65% y un 100% aproximadamente.

En cuanto a los **movimientos** más recientes, seguimos invirtiendo la liquidez que va entrando en el FI hasta alcanzar un nivel de plena inversión, en línea con nuestra filosofía de estar permanente invertidos. La cartera se compone de 31 compañías.

Muchas gracias,

Muza Gestión



PRINCIPALES CONTRIBUIDORES Y DETRACTORES NOVIEMBRE 2019

Contribuidores	Contribución	Detractores	Contribución
International Petroleum	0,85%	Sacyr	-0,22%
Indra	0,38%	Inmobiliaria del Sur	-0,12%
Aperam	0,38%	Repsol	-0,09%
ROVI	0,38%	Técnicas Reunidas	-0,05%
Gestamp	0,33%	Quálitas	-0,05%

PRINCIPALES CONTRIBUIDORES Y DETRACTORES YTD 2019

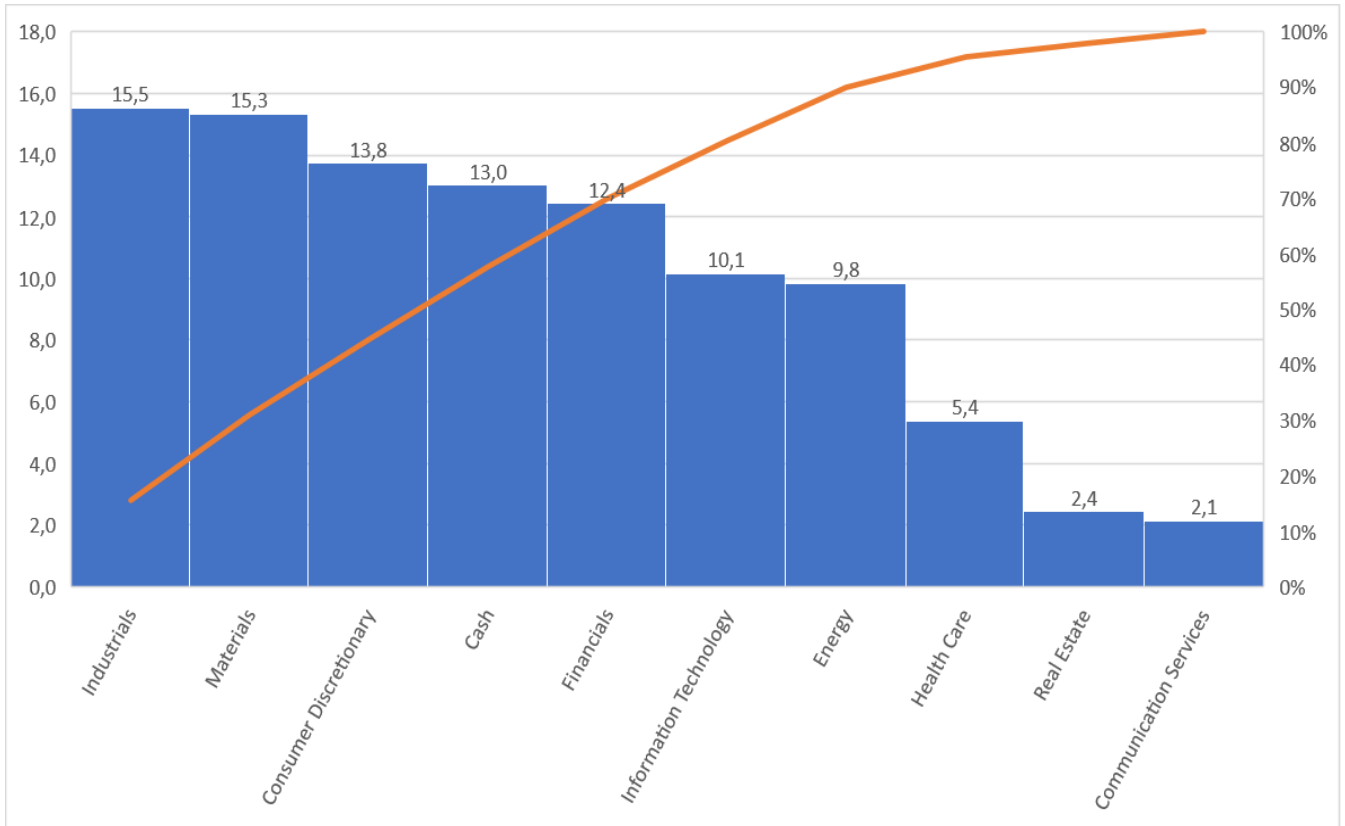
Contribuidores	Contribución	Detractores	Contribución
Quálitas	3,47%	Global Dominion	-1,52%
ROVI	0,93%	Gestamp	-0,64%
TUI	0,83%	Ence	-0,31%
Aperam	0,44%	Liberbank	-0,23%
Indra	0,44%	Iberpapel	-0,20%

RENTABILIDAD DE LA CARTERA A CIERRE NOVIEMBRE 2019

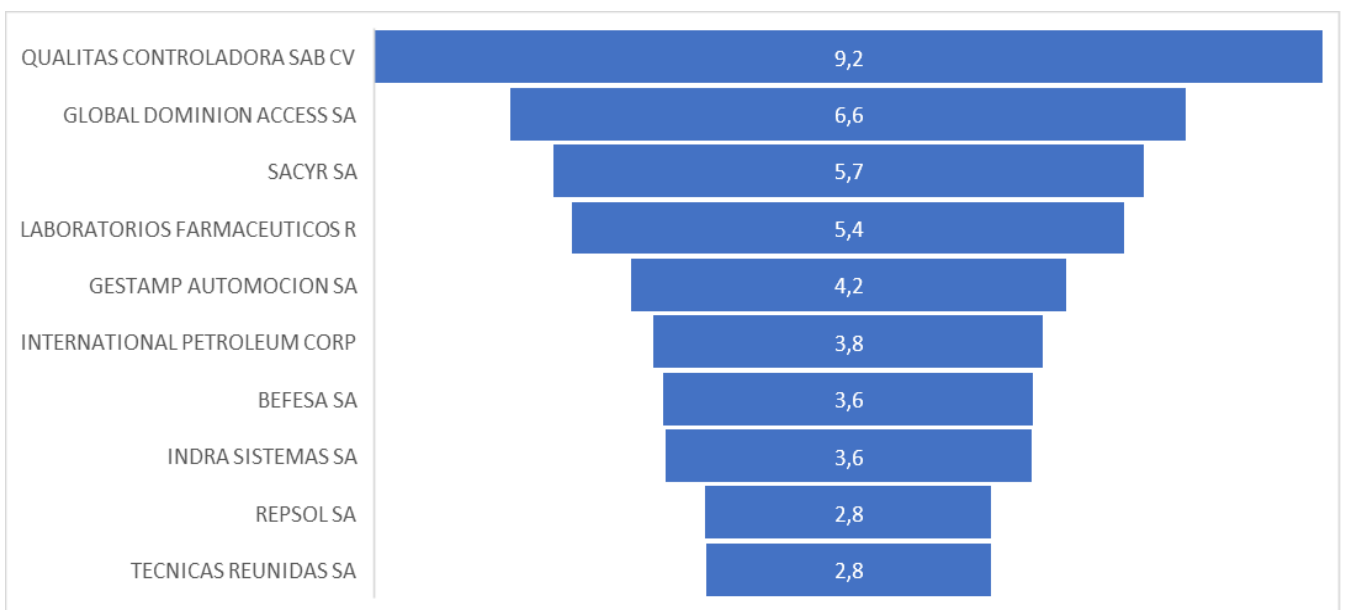
RENTABILIDAD EN EL PERIODO				
	MUZA FI	STOXX 600	STOXX 600 (D)	IBEX
2019*	3,07%	5,08%	5,78%	0,30%
<i>(D) Dividendos incluidos</i>				
<i>* Rentabilidad desde inicio (15/07/2019) hasta 30/11/2019</i>				



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



PRINCIPALES INVERSIONES (%) A CIERRE NOVIEMBRE 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, SGIIC. 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.