

Muza, F.I.

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e
Informe de Gestión del periodo comprendido entre el
30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Muza, F.I. por encargo de los administradores de Muza Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Muza, F.I. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados correspondientes al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019, 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 del Fondo 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 del Fondo está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) del Fondo se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y en la nota 5 de la misma se detalla la cartera al 31 de diciembre de 2019.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo del mismo.

El Fondo mantiene un contrato de gestión con Muza Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C, como Sociedad gestora, quien se encarga de la contabilidad de la misma. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros del Fondo.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera del Fondo, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera del Fondo al 31 de diciembre de 2019, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad Gestora.

Valoración de la cartera

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera del Fondo al 31 de diciembre de 2019, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Para aquellas inversiones para las que no se ha podido obtener un valor fiable de mercado al 31 de diciembre de 2019, revisamos los métodos de valoración empleados por la Sociedad gestora, re-ejecutando los cálculos realizados por la misma.

La re-ejecución de la valoración de estas últimas, al 31 de diciembre de 2019, se realiza por un experto del auditor en materia de valoración y que cumple con todos los requisitos de independencia.

Como consecuencia de los procedimientos realizados, las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad del Fondo no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora 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 y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste 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 periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad gestora 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 del Fondo, 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 de la Sociedad gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo 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 citados administradores tienen intención de liquidar el Fondo 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 de la Sociedad gestora.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad gestora, 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 del Fondo 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 el Fondo 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 Sociedad gestora, 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 Sociedad gestora, 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)



Pedro Collantes Morales (23395)

17 de abril de 2020



CLASE 8.^a



ON5591914

Muza, F.I.

Balance al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

ACTIVO	2019
Activo no corriente	-
Inmovilizado intangible	-
Inmovilizado material	-
Bienes inmuebles de uso propio	-
Mobiliario y enseres	-
Activos por impuesto diferido	-
Activo corriente	3 543 976,02
Deudores	170 835,04
Cartera de inversiones financieras	3 209 409,54
Cartera interior	1 907 967,97
Valores representativos de deuda	-
Instrumentos de patrimonio	1 907 967,97
Instituciones de Inversión Colectiva	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-
Derivados	-
Otros	-
Cartera exterior	1 301 441,57
Valores representativos de deuda	-
Instrumentos de patrimonio	1 301 374,00
Instituciones de Inversión Colectiva	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-
Derivados	67,57
Otros	-
Intereses de la cartera de inversión	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-
Periodificaciones	-
Tesorería	163 731,44
TOTAL ACTIVO	3 543 976,02

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.^a



ON5591915

Muza, F.I.

Balance al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2019
Patrimonio atribuido a participes o accionistas	3 501 601,79
Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	3 501 601,79
Capital	-
Participes	-
Prima de emisión	3 371 647,05
Reservas	-
(Acciones propias)	-
Resultados de ejercicios anteriores	-
Otras aportaciones de socios	-
Resultado del ejercicio	-
(Dividendo a cuenta)	129 954,74
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	42 374,23
Provisiones a corto plazo	-
Deudas a corto plazo	-
Acreedores	-
Pasivos financieros	42 374,23
Derivados	-
Periodificaciones	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	3 543 976,02
CUENTAS DE ORDEN	2019
Cuentas de compromiso	22 496,03
Compromisos por operaciones largas de derivados	22 496,03
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-
Otras cuentas de orden	-
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	-
Pérdidas fiscales a compensar	-
Otros	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	22 496,03

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.^a



ON5591916

Muza, F.I.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

	<u>2019</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-
Gastos de personal	-
Otros gastos de explotación	(25 009,10)
Comisión de gestión	(16 594,83)
Comisión de depositario	(343,89)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-
Otros	(8 070,38)
Amortización del inmovilizado material	-
Excesos de provisiones	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-
Resultado de explotación	(25 009,10)
Ingresos financieros	3 154,08
Gastos financieros	(388,95)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	108 737,30
Por operaciones de la cartera interior	58 512,69
Por operaciones de la cartera exterior	50 224,61
Por operaciones con derivados	-
Otros	-
Diferencias de cambio	(241,80)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	45 015,88
Deterioros	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	43 720,50
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1 295,38
Resultados por operaciones con derivados	-
Otros	-
Resultado financiero	156 276,51
Resultado antes de impuestos	131 267,41
Impuesto sobre beneficios	(1 312,67)
RESULTADO DEL EJERCICIO	129 954,74

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al periodo comprendido entre el 29 de abril de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

Muza, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2019

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	129 954,74
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	129 954,74

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Constitución	300 000,00	-	-	-	-	-	300 000,00
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	129 954,74	-	-	129 954,74
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con participes	3 371 493,77	-	-	-	-	-	3 371 493,77
Suscripciones	(299 846,72)	-	-	-	-	-	(299 846,72)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2019	3 371 647,05	-	-	129 954,74	-	-	3 501 601,79



CLASE 8.^a



ON5591917

Las Notas 1 a 11, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al periodo comprendido entre el 29 de abril de 2019 y el 31 de diciembre de 2019



CLASE 8.ª



ON5591918

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Muza, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 30 de mayo de 2019. Tiene su domicilio social en Calle Castelló, 128-9º, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 21 de junio de 2019 con el número 5.391, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión 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.

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Muza Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 50% por Finlurem, S.L. y al 50% por Horizon Capital, S.L.

La Entidad Depositaria del Fondo es Santander Securities Services, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

Con fecha 20 de diciembre de 2019, una vez obtenidas las autorizaciones regulatorias y de competencia pertinentes, se ha producido el cambio de control en Santander Securities Services, S.A.U., pasando de estar íntegramente participada por el Grupo Santander a estarlo por Grupo Crédit Agricole. Asimismo, está previsto que Santander Securities Services, S.A.U. cambie su denominación social por la de CACEIS Bank Spain, S.A.U.



CLASE 8.^a



ON5591919

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros. No obstante, podrá constituirse con un patrimonio inferior, que no será menor de 300.000 euros, y en el caso de los compartimentos no será menor de 60.000 euros, disponiendo de un plazo de seis meses, contados a partir de la fecha de su inscripción en el registro de la C.N.M.V., para alcanzar el patrimonio mínimo mencionado.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100, disponiendo del plazo de un año, contado a partir de su inscripción en el correspondiente Registro administrativo, para alcanzar dicho número.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, 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.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo 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.
- El Fondo 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.



ON5591920

CLASE 8.ª

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo y un 18% si se calcula sobre los resultados anuales del fondo. Desde la fecha de constitución hasta el 31 de diciembre de 2019 la comisión de gestión ha sido del 1%.

Adicionalmente, el Fondo devenga una comisión del 9,00% que se liquida anualmente calculada en función de los resultados del ejercicio. Como consecuencia de haber superado el valor liquidativo de la fecha de referencia, el Fondo ha registrado un importe de 11.704,18 euros por este concepto en el ejercicio 2019.

Igualmente, el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. Desde la fecha de constitución hasta el 31 de diciembre de 2019 la comisión de depósito se aplica de manera acumulativa según el patrimonio del Fondo. Los tramos son los siguientes:

Tramos				Comisión aplicada
Hasta	50.000.000,00 euros			0,07%
Desde	50.000.000,01 euros	hasta	75.000.000,00 euros	0,065%
Desde	75.000.000,01 euros	hasta	125.000.000,00 euros	0,055%
Desde	125.000.000,01 euros			0,045%

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

Durante el periodo comprendido entre el 30 de mayo y el 31 de diciembre de 2019, el Fondo no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo al que pertenece la Sociedad Gestora.



CLASE 8.ª



0N5591921

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, 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 del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto 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 el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo 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 el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- **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.



CLASE 8.^a



ON5591922

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, 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.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

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 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. 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.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

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.



CLASE 8.ª



ON5591923

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo 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) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por 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. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.^a



ON5591924

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios 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.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- 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.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.



CLASE 8.^a



0N5591925

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019
(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.
- 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.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración 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.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".



CLASE 8.^a



0N5591926

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.



CLASE 8.ª



0N5591927

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

j) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones 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.



CLASE 8.ª



0N5591928

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

k) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al día siguiente de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".



CLASE 8.^a



0N5591929

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019, es el siguiente:

	2019
Administraciones Públicas deudoras	462,58
Operaciones pendientes de liquidar	169 737,09
Otros	635,37
	<hr/>
	170 835,04
	<hr/>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2019 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario practicadas en el ejercicio correspondiente.

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2019 se recoge el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación.

El capítulo de "Otros" al 31 de diciembre de 2019 recoge principalmente el saldo correspondiente a dividendos pendientes de cobro. Dichas cantidades han sido percibidas por el Fondo con posterioridad al cierre de dichos ejercicios.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019, es el siguiente:

	2019
Administraciones Públicas acreedoras	1 312,67
Otros	41 061,56
	<hr/>
	42 374,23
	<hr/>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2019 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge al 31 de diciembre de 2019, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del periodo comprendido entre el 30 de mayo y el 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.ª



ON5591930

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

Durante el periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre del periodo comprendido entre el 30 de mayo y el 31 de diciembre de 2019, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al cierre del ejercicio se muestra a continuación:

	2019
Cartera interior	
Instrumentos de patrimonio	<u>1 907 967,97</u> 1 907 967,97
Cartera exterior	
Instrumentos de patrimonio	<u>1 301 441,57</u>
Derivados	1 301 374,00 67,57
Intereses de la cartera de inversión	<u>-</u>
	<u>3 209 409,54</u>

En el Anexo I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2019.

A dicha fecha todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre del ejercicio 2019 se muestra a continuación:

	2019
Cuentas en el Depositario	
Cuentas en euros	<u>163 731,44</u>
	<u>163 731,44</u>



CLASE 8.ª



ON5591931

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

Durante el periodo comprendido entre el 30 de mayo y el 31 de diciembre de 2019, el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario ha sido un tipo de interés de mercado.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación se ha obtenido de la siguiente forma:

	2019
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>3 501 601,79</u>
Número de participaciones emitidas	<u>331 346,33</u>
Valor liquidativo por participación	<u>10,57</u>
Número de partícipes	<u>36</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante el periodo comprendido entre el 30 de mayo y el 31 de diciembre de 2019 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

El resultado del periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

De acuerdo con el artículo 6 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, el número de partícipes de un Fondo de Inversión no podrá ser inferior a 100. Al 31 de diciembre de 2019, el Fondo únicamente tenía 36 partícipes, no habiendo transcurrido, a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, el plazo legal para su regularización. A fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se encuentra regularizada su situación.



CLASE 8.ª



ON5591932

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2019 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende al cierre de ejercicio a uno, representando el 58,32% de la cifra de patrimonio del Fondo, por lo que se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

Al ser el partícipe con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

Partícipes	2019
La Muza Inversiones SICAV, S.A.	58,32%

9. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes 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 2019 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.

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 el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto desde su constitución.



CLASE 8.^a



ON5591933

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

10. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo 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. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste al 31 de diciembre de 2019.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar 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 del periodo comprendido entre el 30 de mayo y el 31 de diciembre de 2019, ascienden a 4 miles de euros, no habiéndose prestado otros servicios en el citado ejercicio.



CLASE 8.ª



0N5591934

Muza, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

11. Hechos Posteriores

Desde diciembre 2019, el COVID-19, una nueva cepa de Coronavirus se ha extendido a muchos países, incluyendo España. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento está afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros del Fondo durante el año 2020. La medida en la que el Coronavirus impactará en nuestros resultados dependerá de desarrollos futuros que no se pueden predecir fiablemente, incluida las acciones para contener la enfermedad o tratarla y mitigar su impacto en las economías de los países afectados, entre otros.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido otros hechos posteriores de especial relevancia que no hayan sido mencionados con anterioridad.

Muza, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas a negociación						
ARCELORMITTAL	EUR	57 354,90	-	59 746,50	2 391,60	LU1598757687
GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	226 859,80	-	217 394,00	-9 465,80	ES0105130001
GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	145 604,91	-	145 081,10	-523,81	ES0105223004
CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	46 636,94	-	44 689,60	-1 947,34	ES01056630315
AZCOYEN	EUR	49 540,75	-	49 950,00	409,25	ES0112458312
INDRA SISTEMAS SA	EUR	114 530,65	-	125 112,20	10 581,55	ES0118594417
GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	77 360,81	-	78 354,50	993,69	ES0130625512
GENERAL DE ALQUILER MAQUINARIA(EUR	36 676,02	-	35 650,00	-1 026,02	ES0141571192
IBERPAPEL GESTION SA	EUR	61 795,72	-	61 965,00	169,28	ES0147561015
INMOBILIARIA DEL SUR SA	EUR	79 572,20	-	82 740,00	3 167,80	ES0154653911
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR	175 240,68	-	186 172,00	10 931,32	ES0157261019
LIBERBANK SA	EUR	33 559,36	-	35 128,10	1 568,74	ES0168675090
PHARMA MAR SA	EUR	130 913,06	-	160 650,00	29 736,94	ES0169501030
REPSOL SA	EUR	104 600,94	-	103 667,06	-933,88	ES0173516115
TELEFONICA	EUR	71 321,47	-	65 881,66	-5 439,81	ES0178430E18
TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	98 785,77	-	106 386,00	7 600,23	ES0178165017
SACYR SA	EUR	204 845,73	-	208 546,00	3 700,27	ES0182870214
MASMOVIL IBERCOM SA	EUR	53 967,78	-	54 918,00	950,22	ES0184696104
REPSOL SA	EUR	1 034,26	-	1 032,97	-1,29	ES06735169F2
UNICAJA BANCO	EUR	79 253,53	-	84 903,28	5 649,75	ES0180907000
ARCELORMITTAL	EUR	57 354,90	-	59 746,50	2 391,60	LU1598757687
GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	226 859,80	-	217 394,00	-9 465,80	ES0105130001
TOTALES Acciones admitidas a negociación		1 849 455,28	-	1 907 967,97	58 512,69	
TOTAL Cartera Interior		1 849 455,28	-	1 907 967,97	58 512,69	



CLASE 8.ª



0N5591935

Muza, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



ON5591936

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas a negociación						
DANIELI AND C OFFICINE MECCANIC	EUR	73 258,22	-	73 326,00	67,78	IT0000076486
KONINKLIJKE BOSKALIS WESTMINSTE	EUR	62 704,39	-	65 892,00	3 187,61	NL0000852580
PIAGGIO AND C SPA	EUR	17 572,72	-	18 081,84	509,12	IT0003073266
DUFY AG	CHF	65 308,00	-	67 564,18	2 256,18	CH0023405456
COVESTRO AG	EUR	61 020,95	-	59 480,75	-1 540,20	DE0006062144
AFRICA ENERGY CORP (SS)	SEK	4 862,93	-	4 882,34	19,41	CA00830W1059
ATALAYA MINING PLC	GBP	49 692,63	-	50 020,21	327,58	CY0106002112
BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	126 261,39	-	137 750,00	11 488,61	LU1704650164
QUALITAS COMPANIA DE SEGUROS	MXN	289 918,25	-	302 657,16	12 738,91	MX01Q0000008
MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	66 802,63	-	68 418,47	1 615,84	IT0004931058
APERAM W/I	EUR	22 361,38	-	27 512,15	5 150,77	LU0569974404
INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	SEK	120 272,08	-	126 134,14	5 862,06	CA46016U1084
TCM GROUP A/S	DKK	77 011,15	-	79 742,12	2 730,97	DK00060915478
CTT CORREIOS DE PORTUGAL SA	EUR	31 990,98	-	31 900,00	-90,98	PTCTT0AM0001
SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	96 684,57	-	97 960,80	1 276,23	PTSEM0AM0004
PORTUCEL SA	EUR	14 379,39	-	15 894,84	1 515,45	PTPTI0AM0006
TUI AG	EUR	71 047,74	-	74 157,00	3 109,26	DE000TUAG000
TOTALES Acciones admitidas a negociación		1 251 149,40	-	1 301 374,00	50 224,60	
TOTAL Cartera Exterior		1 251 149,40	-	1 301 374,00	50 224,60	

Muza, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Forwards vendidos				
Forward divisa GBP/EUR FISICA	EUR	22 496,03	22 563,60	02/01/2020
TOTALES Forwards vendidos		22 496,03	22 563,60	



CLASE 8.ª



0N5591937



CLASE 8.ª



0N5591938

Muza, F.I.

Informe de gestión del periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

Evolución de los mercados y del fondo en el año 2019

El 2019 ha sido un año de recuperación, convirtiéndose en uno de los mejores ejercicios de las últimas dos décadas para la renta variable. La mayoría de los mercados registraron subidas por encima del 20%, reponiéndose –como era de prever– de las fuertes correcciones del 2018. Los avances en materia comercial (acuerdos entre EE.UU. y China), así como en política monetaria (medidas más laxas por parte de los bancos centrales) han contribuido de manera significativa al cierre en positivo. En este contexto, MUZA acumuló en el periodo –conviene recordar que el fondo comenzó a invertir en el mes de julio– una rentabilidad del 5,99%, mientras que su índice de referencia (STOXX Europe 600 Net Return EUR) subió un 8,04%.

Durante estos seis meses, las mejores inversiones por aportación de rentabilidad fueron Quálitas (contribuyó un 3,05%), Pharma Mar (2,01%), ROVI (0,93%), Indra (0,72%) y Befesa (0,66%). Entre las peores, destacaron Global Dominion (-1,82%), Gestamp (-0,56%), Telefónica (-0,35%), Iberpapel (-0,22%) y Danieli (-0,20%). La cartera se compone de 36 compañías, con un nivel de exposición del 92%.

Perspectivas para el año 2020

Evidentemente, el contexto macroeconómico de este 2020 se ha visto trastocado de manera muy sensible por la evolución del COVID-19. El impacto económico que esta pandemia está teniendo en el crecimiento global está aún por delimitarse, en función de la duración de las medidas de confinamiento de cada país. Sin duda, esto va a suponer que muchas economías experimenten crecimientos negativos en su PIB en la primera mitad del año y, muy posiblemente, en el conjunto del 2020.

Ante esta situación –que ya están descontando los mercados– no queda otra opción que ser pacientes y selectivos con aquellas inversiones que puedan tener un escenario de recuperación razonable a medio plazo. Entendemos que debemos evitar negocios que puedan estar sometidos a problemas agudos de liquidez y/o endeudamiento, favoreciendo aquellos que puedan aguantar esta situación con mayor solvencia. Estamos viendo una gran cantidad de compañías que cotizan con unos descuentos ciertamente “exagerados”, si bien somos conscientes de que la situación económica puede hacer que la tan esperada recuperación en “V” –que muchos vaticinan para la segunda mitad del año– no se produzca, y por lo tanto debemos pensar en un escenario de más lenta recuperación, que nos lleve ya hacia el año 2021 para la mayoría de las compañías donde estamos invertidos.



CLASE 8.^a



0N5591939

Muza, F.I.

Informe de gestión del periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

En paralelo, estamos asistiendo a una batería de medidas por parte de los bancos centrales –que, a buen seguro, se irán ampliando en las próximas semanas– y confiamos ver también medidas fiscales y de incentivos por parte de muchos gobiernos, en aras de suavizar las dificultades que está atravesando el tejido empresarial.

Tenemos datos por ahora alentadores en China, país que nos lleva aproximadamente un mes de ventaja en este proceso de contención del virus, que ya hoy está volviendo poco a poco a la normalidad. Esperemos que el siguiente episodio de datos positivos podamos obtenerlo de Italia y que esto sirva para entender cuál debería ser el calendario de recuperación para el resto de los países afectados.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo, 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 reglamente dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2019 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2019 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.



CLASE 8.^a



ON5591940

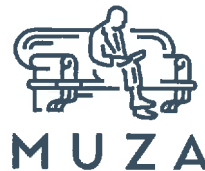
Muza, F.I.

Informe de gestión del periodo comprendido entre el 30 de mayo de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019

Desde diciembre 2019, el COVID-19, una nueva cepa de Coronavirus se ha extendido a muchos países, incluyendo España. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento está afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros del Fondo durante el año 2020. La medida en la que el Coronavirus impactará en nuestros resultados dependerá de desarrollos futuros que no se pueden predecir fiablemente, incluida las acciones para contener la enfermedad o tratarla y mitigar su impacto en las economías de los países afectados, entre otros.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores adicionales de especial relevancia que no se señalen en la memoria.



Calle de Castelló 128, 9ª plta.
28006 Madrid
www.muzagestion.com

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de MUZA GESTION DE ACTIVOS SGIIC S.A., D. Luis 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 las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) e informe de gestión del fondo MUZA FI gestionado por MUZA GESTION DE ACTIVOS SGIIC S.A., correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2019, 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, 26 de marzo de 2020

El Secretario del Consejo de Administración

Fdo. D. Luis Urquijo Rubio

Consejeros:

Fdo. D. Estanislao Urquijo Rubio

Fdo. D. Luis Urquijo Rubio

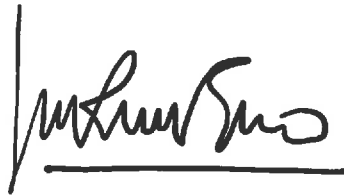
Fdo. Diego Fontán Zubizarreta

Primer ejemplar

Núm. CNMV	Denominación social	Numeración folios papel timbrado
5391	Muza, FI	Folios de papel timbrado de la clase 8ª, números ON5591887 al ON5591913

Segundo ejemplar

Núm. CNMV	Denominación social	Numeración folios papel timbrado
5391	Muza, FI	Folios de papel timbrado de la clase 8ª, números ON5591914 al ON5591940



A handwritten signature in black ink, consisting of a vertical line on the left and a cursive script to its right. The signature is underlined with a horizontal line.