



# Carta Mensual MUZA, FI

diciembre 2021





MUZA, FI

Carta mensual, 31 de diciembre de 2021

### Rentabilidad de la cartera

MUZA, FI registró una subida en diciembre del **5,81%**, cerrando el mes con un valor liquidativo de **€14,46 por acción** (nuestro índice de referencia, el STOXX 600 Europe Net Return\*, subió un 5,42%). La rentabilidad en el año 2021 se situó en el **+36,81%** frente al +24,91% del índice de referencia.

Desde su **inicio** en junio de 2019, el **fondo** ha generado una rentabilidad acumulada del **+44,6%** y una rentabilidad anualizada del **+16,6%**, frente al +33,4% y al +12,8%, respectivamente, del índice de referencia.

El comportamiento general de los índices en el 2021 ha sido especialmente positivo para la mayoría de las economías desarrolladas. Esta realidad, unida a nuestra experiencia pasada de haber visto muchos episodios de mercado tan complacientes como el que acabamos de dejar atrás, nos hacen ser especialmente cautos de cara al 2022, máxime, si tenemos en cuenta el carácter estructural que está tomando la inflación y la consecuente retirada de estímulos que están anunciando los Bancos Centrales.

En coherencia con lo anterior, a lo largo del pasado mes de diciembre, invertimos en una estructura de protección parcial, cuyos subyacentes son el EuroStoxx 50 y el S&P500 (vencimiento marzo del 2022). Dicha estructura protegería alrededor de un 22% de nuestra

cartera, de producirse una caída en dichos índices de hasta un 10% antes de finales de marzo.

Adicionalmente estamos elevando algo nuestro nivel de liquidez

### Atribución de resultados

Los 5 principales **contribuidores y detractores** en el mes fueron los siguientes:

Contribuidores		Detractores	
OHLA	0,96%	Indra	(0,25%)
Quálitás	0,60%	Katek	(0,18%)
Sacyr	0,49%	GAM	(0,11%)
Repsol	0,47%	Merlin	(0,05%)
IPCO	0,43%	Singular	(0,05%)

**OHLA** sigue avanzando en su proceso de reestructuración de negocios y fortalecimiento de balance. Dos hitos recientes han tenido un impacto (positivo) en su cotización. Por un lado, han vendido su participación en la concesión hospitalaria en Montreal, por un importe neto de €57,2 millones y, más relevante (y quizás inesperado), a finales de diciembre, la compañía llegó a un acuerdo con la Comunidad de Madrid, por el cual ésta abonará €162,5 millones en concepto de liquidación del contrato de Cemonasa (tren Navalcarnero). Dicho acuerdo ha supuesto un enorme espaldarazo al plan estratégico de OHLA y a su reequilibrio patrimonial, lo que ha influido sustancialmente en la puesta en valor del grupo.



### Atribución de resultados (cont.)

Por su parte, **Indra** se ha visto penalizada por la venta que Corporación Financiera Alba ha realizado sobre el 5% del capital. El comprador de este 5% (SAPA) entrará en el consejo, y muy presumiblemente, estaría a favor de una potencial inversión en ITP, hecho que volverá a poner en relieve la complicada situación de gobierno corporativo por la que pasa la compañía en estos momentos.

### Rotación de posiciones

El resumen de **movimientos** en diciembre ha sido el siguiente:

Entrada	Aumento	Salida	Reducción
	Dufry	Covestro	Acerinox
	Elecnor		ArcelorMittal
	Gestamp		Indra
	OHLA		Maire Tecnimont
	Parlem		Nabaltec
	Unicaja		

Actualmente, estamos invertidos en **42 compañías**, con un nivel de inversión del **96,9%**. Las 20 inversiones más relevantes suponen más del 70% del patrimonio del fondo.



### Principios de inversión

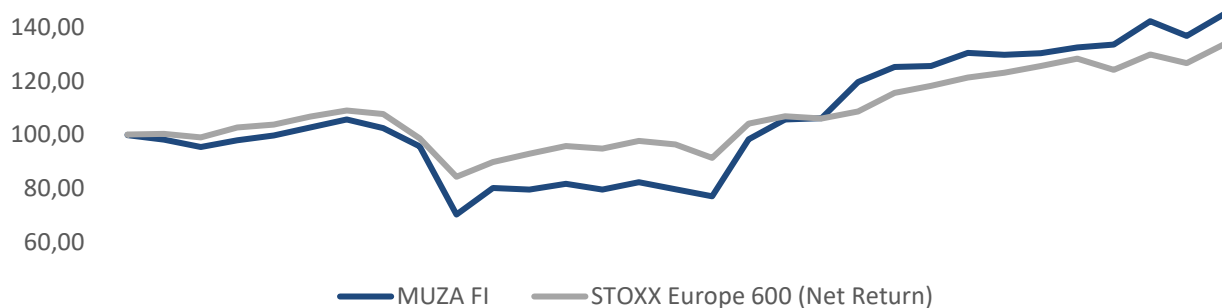
Buscamos negocios que podamos entender y conocer bien, con equipos de gestión y/o propietarios que tengan los mismos intereses que nosotros a largo plazo.

Valoramos especialmente el entorno competitivo de la empresa y su situación patrimonial.

Implementamos estas inversiones en un mercado donde fluctúan mucho más los precios a los que cotizan las compañías que el valor intrínseco que merecen sus negocios.

### Rentabilidad histórica

Evolución del VL desde inicio hasta 31/12/2021

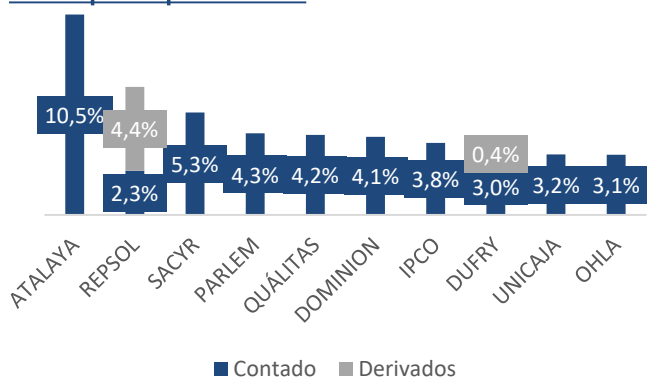


	La Muza	STOXX
Rentabilidad acumulada	44,6%	33,4%
Rentabilidad anualizada	16,6%	12,8%

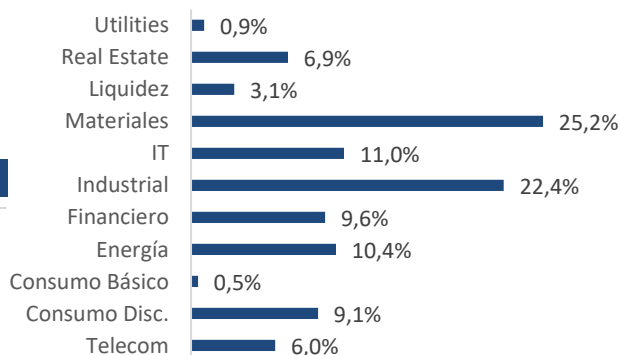
### Rentabilidad mensual y anual

AÑO	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	MUZA	STOXX
2019													5,68%	8,98%
2020	(3,08%)	(6,57%)	(26,45%)	13,96%	(0,66%)	2,69%	(2,64%)	3,45%	(3,25%)	(3,19%)	27,37%	7,49%	0,00%	(1,99%)
2021	0,45%	12,68%	4,63%	0,32%	3,86%	(0,59%)	0,48%	1,62%	0,82%	6,51%	(3,86%)	5,81%	36,81%	24,91%

### Principales posiciones



### Distribución sectorial





## INFORMACIÓN GENERAL

**Vehículo:** MUZA, FI

**Fecha Inicio:** 21/06/2019

**Patrimonio:** €11,59 millones

**Valor Liquidativo a 31/12/2021:** €14,458

**Divisa:** EUR

**Categoría:** Fondo de Inversión. Renta Variable Internacional

**ISIN:** ES0184893008

**Nº Registro CNMV:** 5391

**Ticker Bloomberg :** MUZAEUR SM

**Política de Inversión:** mínimo 75% exposición en Renta Variable

**Inversión Mínima:** No existe

**Liquidez:** Diaria

**Entidad Gestora:** Muza Gestión de Activos, SGIIC, S.A.

**Gestor:** Luis Urquijo

**Entidad Depositaria:** Caceis Bank Spain, S.A.

**Auditor:** PwC

**Com. Gestión:** 1,00% s/Patrimonio

**Com. Depositaria:** 0,07% s/Patrimonio

**Com. Éxito:** 9,00% s/Resultados

*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.*



## INFORMACIÓN DE CONTACTO

[www.muzagestion.com](http://www.muzagestion.com)

Calle de Castelló, 128 - planta 9.

28006 Madrid

Teléfono: +34 911 634 812

[info@muzagestion.com](mailto:info@muzagestion.com)

