

Valor Liquidativo: 34,17€

Rentabilidad: -3,5%

Activos: 157,1 millones €

Datos Generales de la SICAV

Comisión de Gestión: 1,00%

Entidad Gestora: Muza Gestión de Activos SGIIC

ISIN: ES0131365035

Comisión de Depositaria: 0,06%

Entidad Depositaria: Banco Sabadell

Liquidez: Diaria

Comisión de Éxito: No

Gestor: Luis Urquijo

Auditor: PwC

Situación de mercado

El año **2020** ha comenzado lo que podría convertirse en una pandemia ("coronavirus") que ha copado la mayoría de los titulares de prensa y televisión en las últimas semanas. Como ya ocurrió en el año 2003 con el SARS, China ha vuelto a ser el foco inicial del virus que rápidamente se ha ido contagiando a otras regiones y continentes, lo que ha generado una situación de alerta médica mundial. Toda esta situación, a buen seguro tendrá un impacto en el crecimiento de la economía mundial, al menos, en este primer trimestre del año.

De cara a la evolución de los mercados en las próximas semanas es difícil aventurarse a predecir cual será el comportamiento, ya que tendrá mucho que ver con la evolución y el control de la pandemia. Evidentemente, sectores más expuestos al consumo y, sobre todo, aquellos sectores expuestos a un consumo no recuperable (p.ej. turismo) podrán ver sus cuentas de resultados más afectadas en este arranque del 2020. De una u otra manera la economía está claro que sufrirá en su crecimiento, pero esta causa es transitoria y tenderá a diluirse en un plazo de tiempo no muy largo.

Sin ánimo de pecar de atrevidos, creemos que la intensidad y gravedad de este virus, tenderá a disminuir en la medida en que vayamos avanzando hacia la primavera, donde a causa de la subida de las temperaturas, es previsible que la incidencia del mismo remita sustancialmente.

Creemos que toda esta situación de cierto nerviosismo y preocupación a buen seguro generará algunas oportunidades de inversión en muchos sectores y compañías que puedan o vayan a sufrir transitoriamente en sus resultados.

Resumen de cartera

En este contexto de cierta sobreacción de los mercados, La **Muza Inversiones** cerró enero con una caída del 3,5%, estando invertida al 95,3%.

En términos de rendimiento mensual, han destacado en su comportamiento **Quálitas** y **Dominion** como mayor contribuidor y detractor, respectivamente.

Quálitas publicó los resultados correspondientes al cuarto trimestre del 2019, que no han hecho sino confirmar el cierre de un año extraordinariamente positivo. Esta evolución operativa nos ha llevado a tener que revisar varias veces nuestras estimaciones de cara al año 2021 y venideros. Actualmente, creemos que una valoración "normalizada" puede situarse en torno a los 100 ó 110 pesos por acción, lo que aún supone un 15-20% de revalorización sobre la cotización. Dado que esta inversión supera ya el 11% del patrimonio del fondo, iremos vendiendo paulatinamente hasta reducir dicha exposición por debajo del límite regulatorio (10%), para lo cual tenemos un plazo de unos 6 meses.

La otra cara de la moneda fue **Dominion**, que es nuestra segunda inversión más importante (6% de la cartera). Diversos factores que nada tienen que ver con la evolución operativa de la compañía (que por cierto está siendo muy correcta), han hecho que la acción haya sufrido excesivamente en estos últimos meses. Fundamentalmente, una cantidad importante de accionistas institucionales que han tenido que vender por sufrir salidas de patrimonio en sus fondos. Nuestra visión sobre la compañía sigue intacta y pensamos que ofrece una oportunidad de inversión realmente atractiva a los niveles de capitalización actuales. De seguir cotizando a estos niveles (en torno a 600 millones de capitalización), podríamos incluso aumentar algo más nuestra inversión.

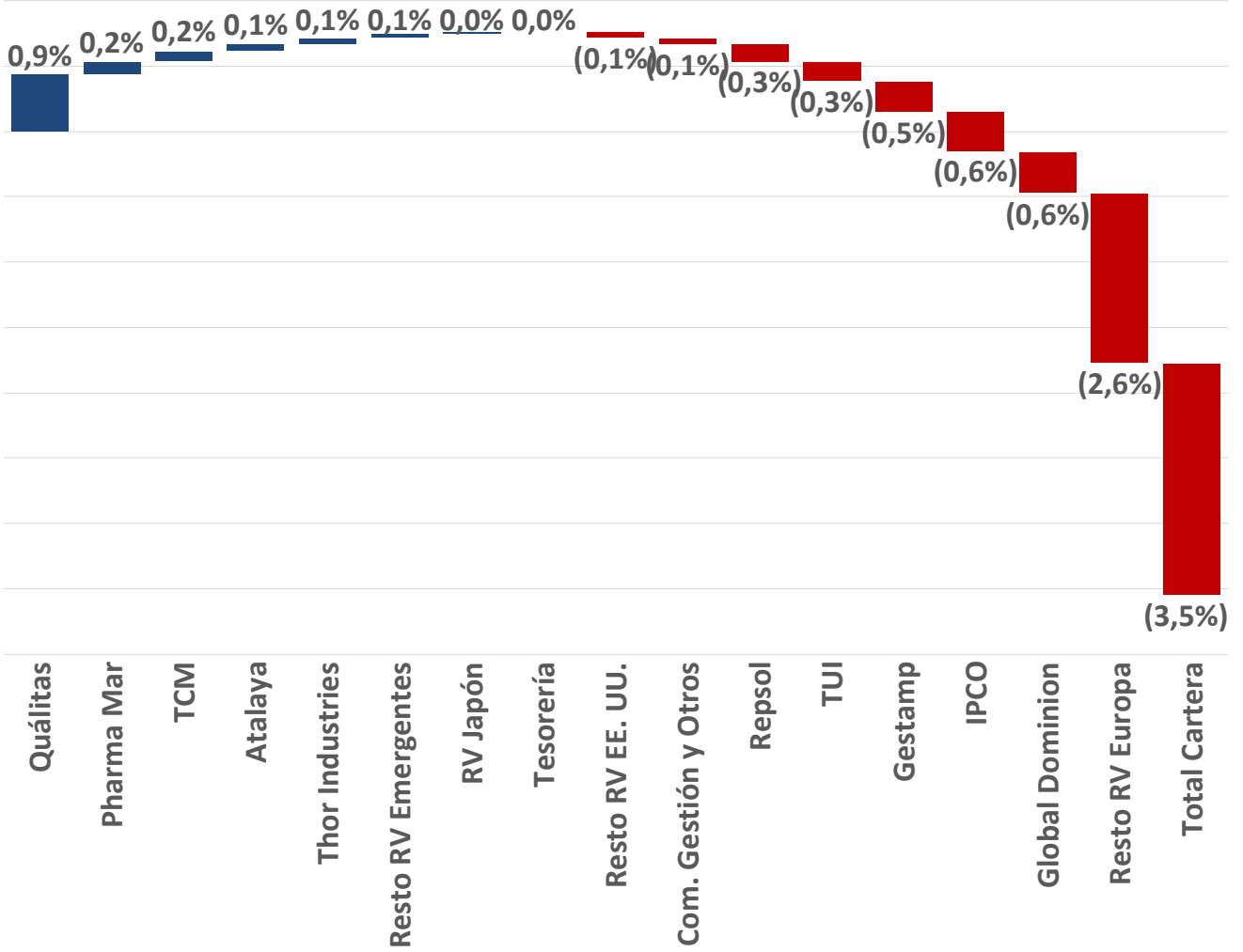
A lo largo del mes hemos aumentando peso en **Antofagasta** y hemos vuelto a invertir en **Altri**. Por el lado de las ventas, hemos reducido la inversión en **Pharma Mar** y hemos desinvertido completamente en **Maersk** y **Saipem**.

Muchas gracias,

Muza Gestión



PRINCIPALES CONTRIBUIDORES Y DETRACTORES ENERO 2020

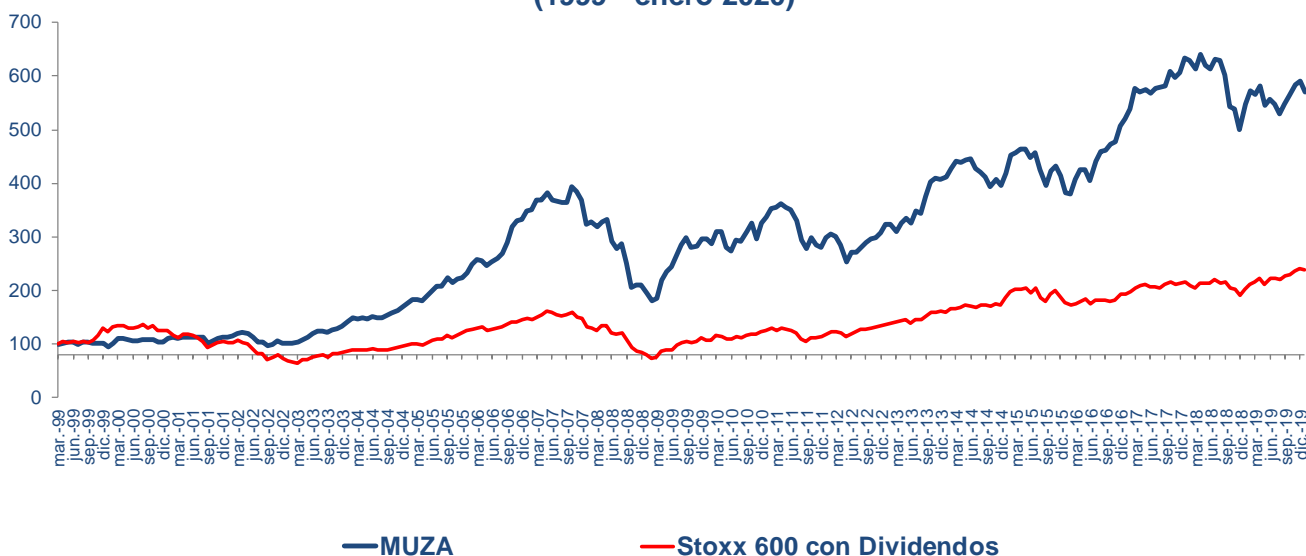




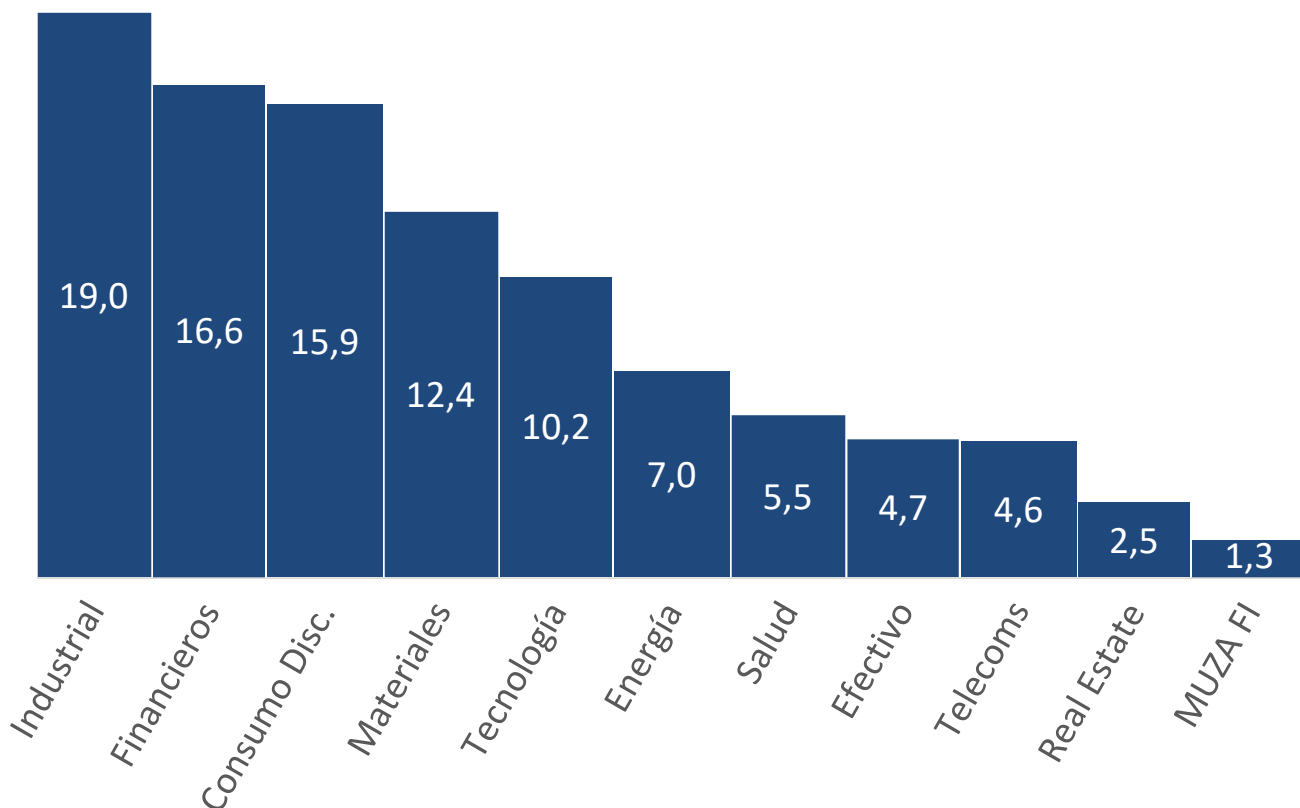
RENTABILIDAD DE LA CARTERA A CIERRE ENERO 2020

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	18,24%	23,16%	26,82%	11,82%
2020*	-3,54%	-1,23%	-1,18%	-1,90%
RENTABILIDAD ACUMULADA				
1999-2019*	461,15%	38,22%	138,67%	-3,83%
RENTABILIDAD ANUALIZADA				
1999-2019*	8,6%	1,6%	4,3%	-0,2%
<i>(D) Dividendos incluidos</i>				
<i>*Rentabilidad hasta 31/01/2020</i>				

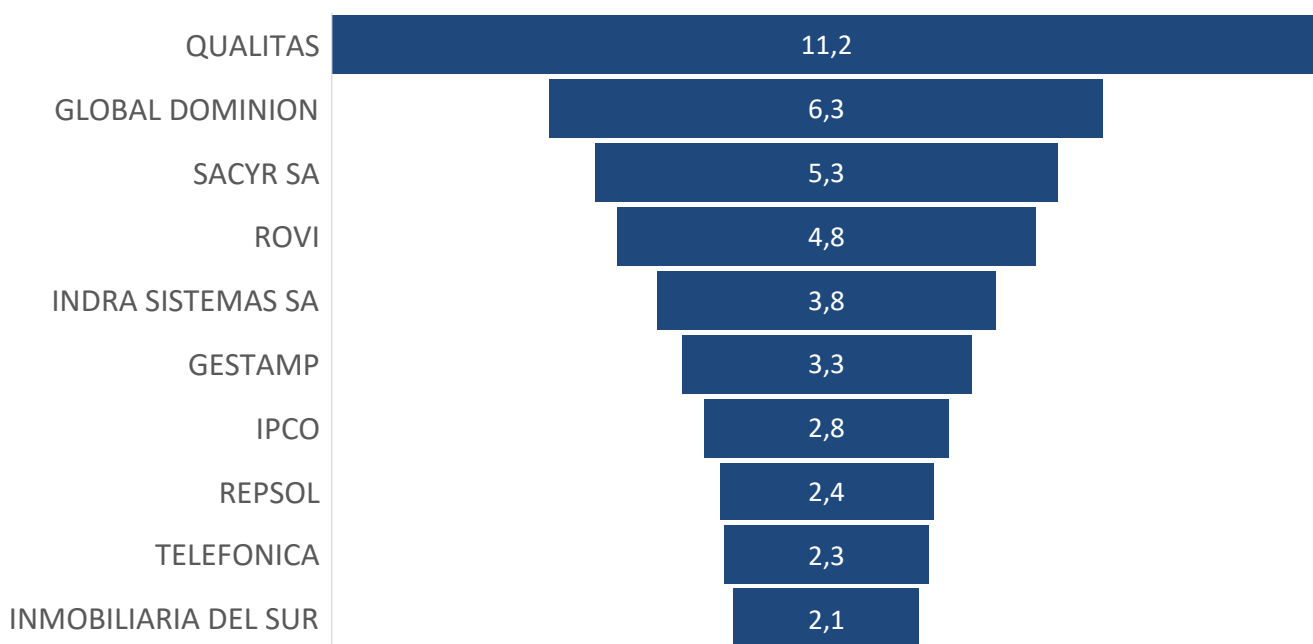
LA MUZA vs STOXX600 (D)
(1999 - enero 2020)



DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA CARTERA (%) A CIERRE ENERO 2020



PRINCIPALES INVERSIONES (%) A CIERRE ENERO 2020



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 SA. 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.