

Valor Liquidativo: 26,1€

Rentabilidad: -26,5%

Activos: 113,0 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

Resumen de cartera

La **Muza Inversiones** registró una caída del 2,4% en julio y acumula una rentabilidad negativa del 26,5% en el conjunto del año. Estamos actualmente invertidos en 59 compañías, con un nivel de inversión del 98,1%.

A lo largo del mes hemos aumentado posición en **Almirall, Atalaya, Flatex, Maire Tecnimont, Repsol, Técnicas Reunidas y Tubacex** y hemos seguido reduciendo inversión en **Piaggio y ROVI**. Hemos también comenzado a invertir en **Inditex**.

En términos de rendimiento mensual, han destacado **Atalaya** y **Repsol** como mayor contribuidor y detractor en el mes, respectivamente. Por su parte, **Atalaya** ha pasado a ser también el valor que mas ha contribuido en lo que llevamos de año, tras una fuerte revalorización (+154,6% desde el mínimo de finales de marzo). La publicación de resultados del segundo trimestre trajo consigo una cifra de producción récord (+25,2% vs. 2T19) gracias a la ampliación en Riotinto. Asimismo, el cobre ha experimentado una fuerte recuperación situándose incluso por encima de los niveles de precios que tenía antes de la crisis del COVID, como consecuencia de la sólida demanda en China y los recortes de producción de países fuertemente exportadores como Chile y Perú. En lo que se refiere a la valoración, creemos hay una fuerte probabilidad de que finalmente se apruebe el proyecto de la mina de Touro en Galicia, lo que significaría un empuje muy sensible a la cuenta de resultados de la compañía a futuro.

Por otro lado, nuestras inversiones en petróleo (**IPCO, Repsol y Técnicas Reunidas**) han seguido detrayendo rentabilidad, principalmente, por el aun deprimido entorno de precios del crudo (Brent c. -30% YTD). No obstante, seguimos convencidos de que poco a poco los precios del petróleo se irán equilibrando y ya hemos visto incluso comentarios por parte de la OPEC que indican que poco a poco irán disminuyendo los recortes de producción que se acordaron hace unos meses.

Situación de mercado

La evolución del COVID continua sin invitar al optimismo a la vista de los nuevos rebrotes que se están viviendo en distintas geografías. Los datos de PIB del segundo trimestre (EE.UU. -32,9%, Alemania -10,1%, Francia -13,8%, Italia -12,4% y España -18,5%) confirmaron el que probablemente haya sido el peor trimestre de la historia económica reciente. Dicho esto, creemos que lo peor de esta crisis ya ha quedado atrás y, sin querer caer en un optimismo infundado, creemos que es muy razonable pensar en una solución científica para los próximos meses, momento en el cual los mercados descontarán un proceso de normalización de la actividad económica más claro. Entretanto, las economías tendrán que convivir con los rebrotes de contagios, sobre todo en segmentos de población más "jóvenes", donde los ratios de mortandad son ciertamente muy bajos (ahora que se conocen sobre todo el enorme numero de casos asintomáticos).



A favor tenemos el hecho también de que tras 6 meses de evolución de la pandemia el nivel de conocimiento y prevención del que disponemos es exponencialmente mayor al que teníamos a principios de este año, lo que implica que las economías podrán ir recuperando un ritmo de actividad bastante aceptable, sin que esto tenga que significar un repunte descontrolado de los fallecimientos (entre otras cosas, porque el segmento de población mas vulnerable está hoy mucho más protegido de lo que lo estaba a principios de año, se hace mucho más test, se controlan mejor los rebrotes y los tratamientos son también más eficientes).

Por otro lado y como ya hemos comentado en anteriores cartas, los programas de recompras de activos de los Bancos Centrales han sido en cuantía y tiempo de implementación muy contundentes, lo que debería seguir siendo una fuente de soporte para los mercados.

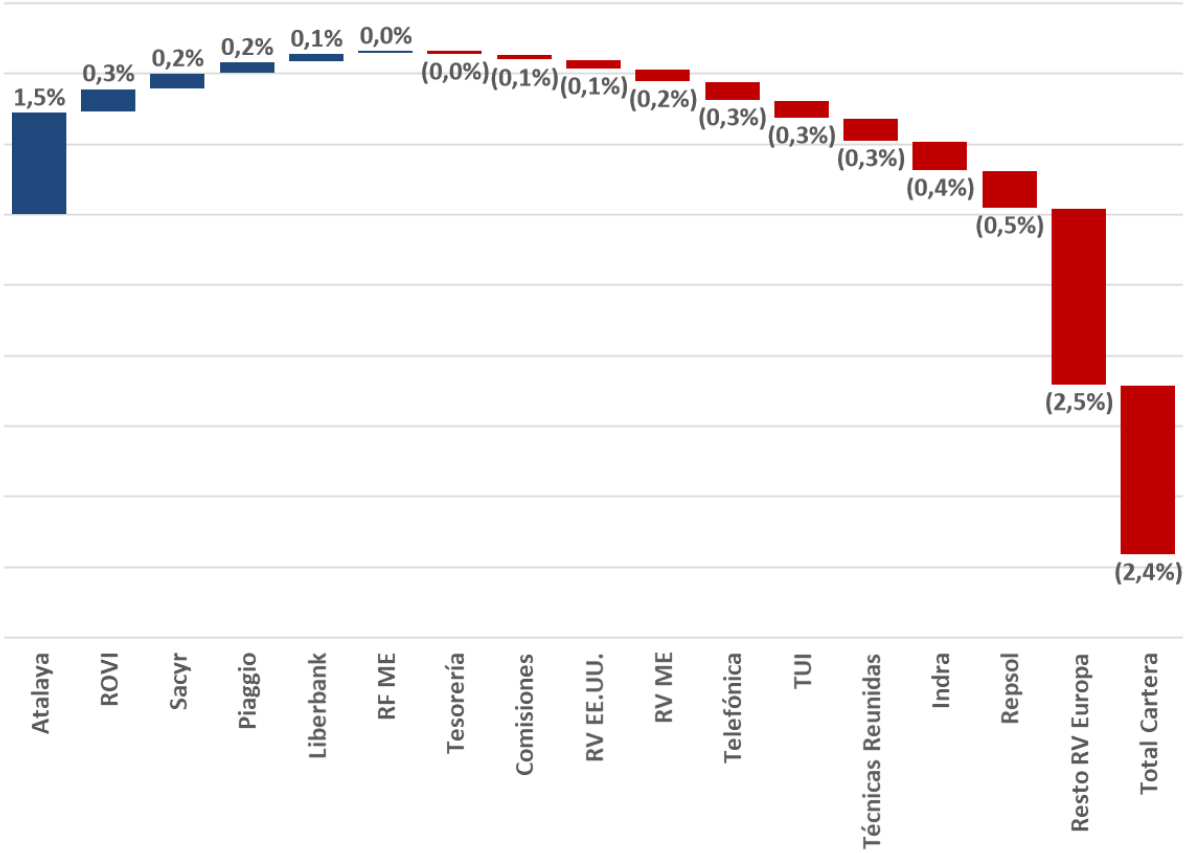
Recordemos que esta crisis del COVID, a diferencia de lo que ocurrió en la crisis financiera, es por ahora y en la mayoría de los casos una crisis de “cuenta de resultados” y no de “balances de situación/patrimonial”, con lo que la mayoría de las compañías que han sufrido especialmente en este ultimo trimestre, no necesitaran reparación de sus balances, sino tan solo de recuperación y normalización de sus ventas, situación que creemos se va a ir dando paulatinamente en esta segunda parte del año.

Muchas gracias,

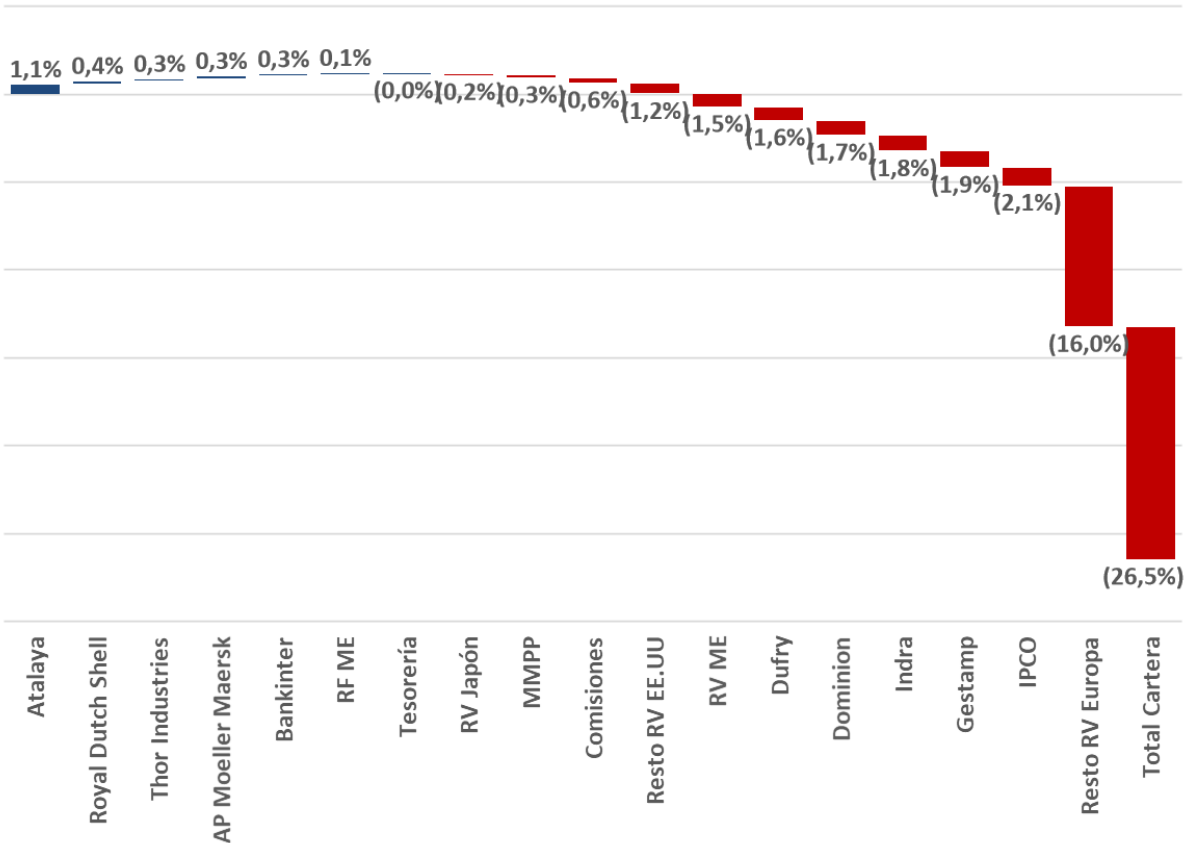
MUZA GESTIÓN



PRINCIPALES CONTRIBUIDORES Y DETRACTORES A CIERRE JULIO 2020



PRINCIPALES CONTRIBUIDORES Y DETRACTORES YTD 2020

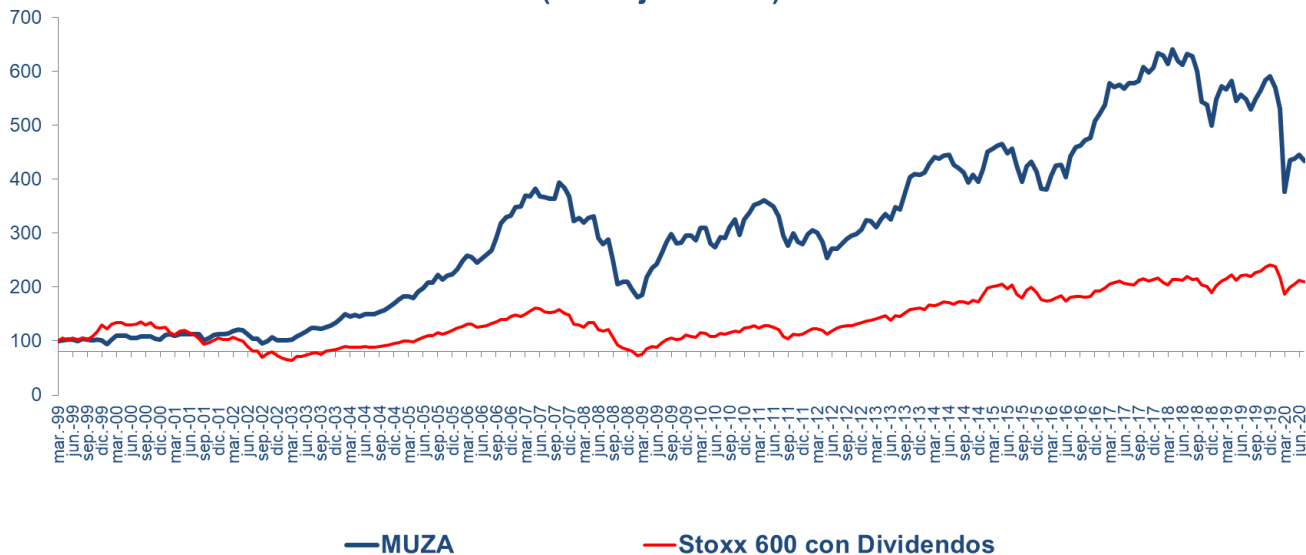




RENTABILIDAD DE LA CARTERA A CIERRE JULIO 2020

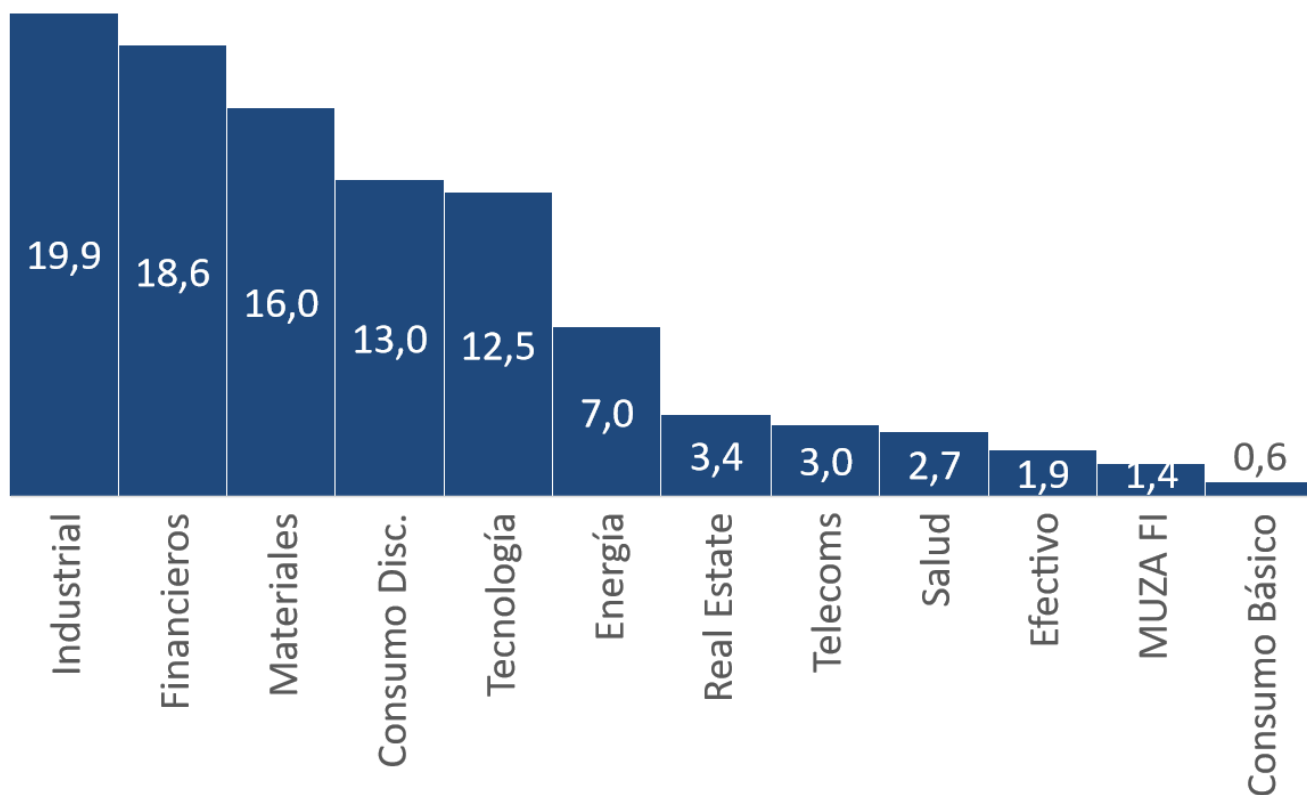
RENTABILIDAD EN EL PERIODO				
	LA MUZA	STOXX 600	STOXX 600 (D)	IBEX
1999	1,17%	27,71%	29,38%	19,51%
2000	1,44%	-5,19%	-3,83%	-21,75%
2001	9,37%	-16,97%	-15,65%	-7,82%
2002	-9,82%	-31,96%	-30,36%	-28,11%
2003	32,14%	12,82%	15,92%	28,17%
2004	26,97%	9,51%	12,24%	17,37%
2005	31,57%	23,46%	26,68%	18,20%
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*	-26,45%	-14,31%	-12,96%	-27,98%
RENTABILIDAD ACUMULADA				
1999-2020*	328,95%	14,08%	99,58%	-31,06%
RENTABILIDAD ANUALIZADA				
1999-2020*	7,0%	0,6%	3,3%	-1,7%
<i>(D) Dividendos incluidos</i>				
<i>*Rentabilidad hasta 31/07/2020</i>				

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

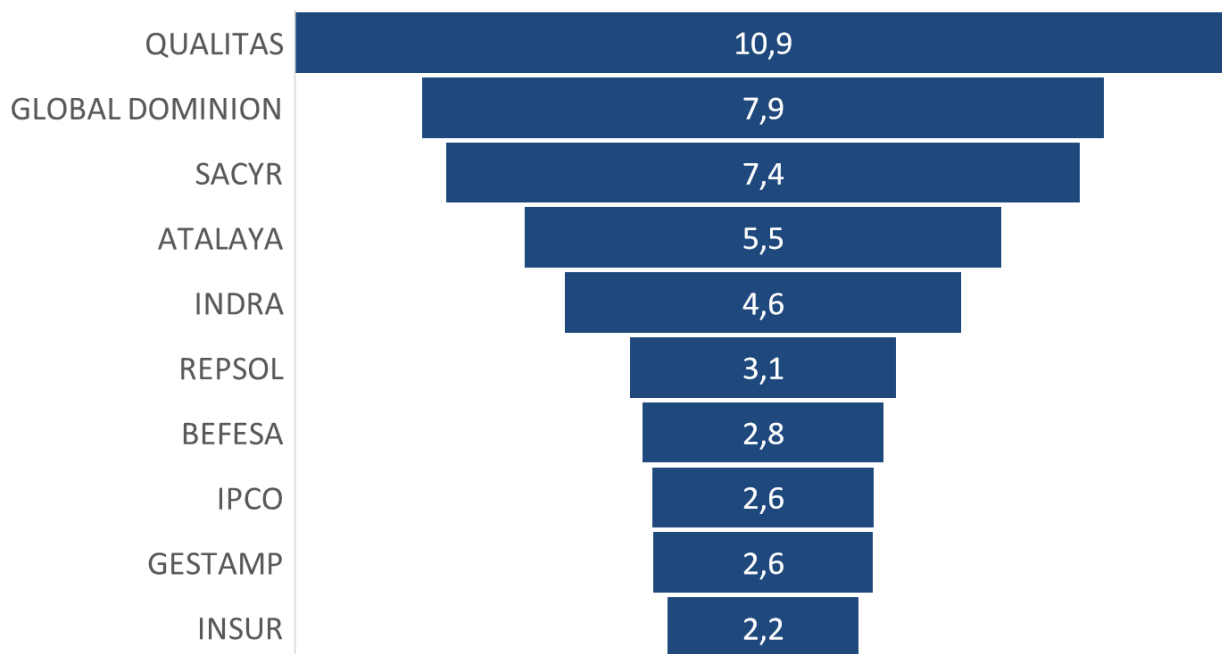




DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA CARTERA (%) A CIERRE JULIO 2020



PRINCIPALES INVERSIONES (%) A CIERRE JULIO 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, 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.