

Valor Liquidativo: 32,75€

Rentabilidad: +9,3%

Activos: 145,3 millones €



Datos Generales de la SICAV

Comisión de Gestión : 1,00%
 Comisión Depositaria: 0,06%
 Entidad Depositaria: Banco Sabadell

Entidad Gestora: Muza Gestión de Activos SGIIC
 ISIN: ES0131365035
 Gestor: Luis Urquijo

Liquidez: Diaria
 Auditor: PWC

Resumen de mayo 2019

La Muza ha cerrado el mes de mayo con una caída del 6,4% y cierra los primeros 5 meses del año con una rentabilidad del 9,3%. La SICAV finalizó el periodo con una posición de liquidez del 3,9%.

En términos del rendimiento de la cartera en mayo, hay que destacar la aportación positiva de ROVI mientras que Gestamp es el valor que peor se ha comportado. En el conjunto del año, la mayor contribución – algo más de una quinta parte de la rentabilidad obtenida – proviene de Quálitas.

En cuanto a cambios recientes en la cartera, hemos desinvertido totalmente en Naturhouse, DIA y AIG. También, hemos disminuido exposición en Ramada, Piaggio y Lingotes Especiales – principalmente, por motivos de valoración. Hemos comenzado a invertir en Navigator (aumentando nuestra exposición al sector papelero, al igual que venimos haciendo con Ence) y seguimos incrementado nuestra inversión en Inmobiliaria del Sur, Quálitas, Ence, Rovi y Sacyr.

Entorno de mercado

Tras unos cuatro primeros meses del 2019 muy positivos para los mercados (que recuperaban parte de las caídas del 2018), mayo ha supuesto el primer mes de correcciones del 2019, con caídas generalizadas en la mayoría de los índices (STOXX600 y S&P 500 corrigieron un 5,7% y 6,6%, respectivamente) muy relacionadas con el incremento de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China.

Estados Unidos ha estado nuevamente en el epicentro de dichas tensiones tras el anuncio del “bloqueo” a Huawei en diferentes frentes. El próximo encuentro entre los dos presidentes, Trump y Xi, tendrá lugar previsiblemente durante la cumbre del G20 a finales de este mes de junio. Las tensiones geopolíticas se han ampliado también a Méjico, con la posible implementación de un arancel del 5% (a partir del próximo 10 de junio) con el objetivo de presionar a dicho país a contener la inmigración ilegal proveniente de Centroamérica. Trump también incluyó también nuevas sanciones económicas contra Irán, en la que es su segunda fuente de ingresos (“el sector siderúrgico”), que representa en torno al 10% de sus exportaciones. Todo lo anterior tubo su efecto en la caída de los precios del crudo, que a lo largo del mes de mayo perdieron más de un 10%.

Intentar averiguar cual va a ser el siguiente frente de tensiones o distensiones que quiera generar el presidente Trump es una incógnita. Estando claro que estos “tira y afloja” no buscan sino provocar una reacción en las negociaciones, lo lógico sería pensar en que seguiremos asistiendo a estos episodios en los próximos meses (no pensamos que antes del 2020 se pueda llegar a un acuerdo razonable). La cuestión importante aquí, sería entender qué pretende EE.UU. a medio plazo. Evidentemente, las barreras al comercio mundial no son buenas para nadie y EE.UU. lo sabe sobradamente, por lo que uno debe asumir que el fondo del asunto es algo más complejo que una simple guerra comercial en la que se busca establecer un equilibrio más equitativo de trato en EE.UU y China (algo que por supuesto se busca también). La guerra comercial parece ser tan sólo la punta del iceberg y está menos claro cual es el problema de fondo que subyace tras todas estas tensiones. Nuestra lectura es que lo que se conoce como “trade war”, es más una guerra de “libertades”, es algo mas profundo y relacionado con la confrontación entre los regímenes “liberales y democráticos” y el “comunismo moderno”.

EE.UU. parece perseguir un proceso de apertura del Partido Comunista Chino hacia los estándares de libertad de las economías liberales. Son muchos los asuntos de fondo que pueden estar tras estas pretensiones y, no siendo nosotros ni mucho menos expertos en la materia, si aspiramos al menos a entender que consecuencias puede tener a medio plazo para nuestras inversiones. En esta línea, os animamos a visualizar la entrevista al General Robert Spalding, que es el responsable del “National Security Strategy” (NSS) de la administración Trump. En la siguiente página os facilitamos el link a la entrevista, la cual dura 45 minutos (nos atreveríamos a decir que no sobra ni un sólo minuto).

Valor Liquidativo: 32,75€

Rentabilidad: +9,3%

Activos: 145,3 millones €



Datos Generales de la SICAV

Comisión de Gestión : 1,00%
Comisión Depositaria: 0,06%
Entidad Depositaria: Banco Sabadell

Entidad Gestora: Muza Gestión de Activos SGIIC
ISIN: ES0131365035
Gestor: Luis Urquijo

Liquidez: Diaria
Auditor: PWC

Más allá del sesgo que pueda tener la entrevista, creemos que deja muy bien definida cual es la problemática a la cual nos estamos enfrentando y el fondo de la tan comentada “guerra del 5G”, que quizás, sea la cara más visible de las muchas cuestiones que hay detrás de los enfrentamientos con China.

Link al video:

<https://www.youtube.com/watch?v=g7VleykAxE>

También os adjuntamos un link a su biografía:

<https://www.hudson.org/experts/1265-robert-spalding>

Una vez visualizado el mismo, muchos de vosotros estaréis de acuerdo en que no parece que esta “guerra comercial” se vaya a solucionar en los próximos meses. Parece que estamos aún en una fase muy inicial de presiones y negociaciones que pueden ir, desde luego, mucho más allá del actual mandato de Trump.

Por último, queríamos recordar que el 12 de junio impartiremos una charla en Value School – “un proyecto de divulgación de conocimiento sobre inversión dirigido al ahorrador común” – sobre la importancia de invertir a largo plazo estando permanentemente invertidos. Aprovechamos para adjuntaros el enlace para el registro presencial por si tenéis interés en asistir:

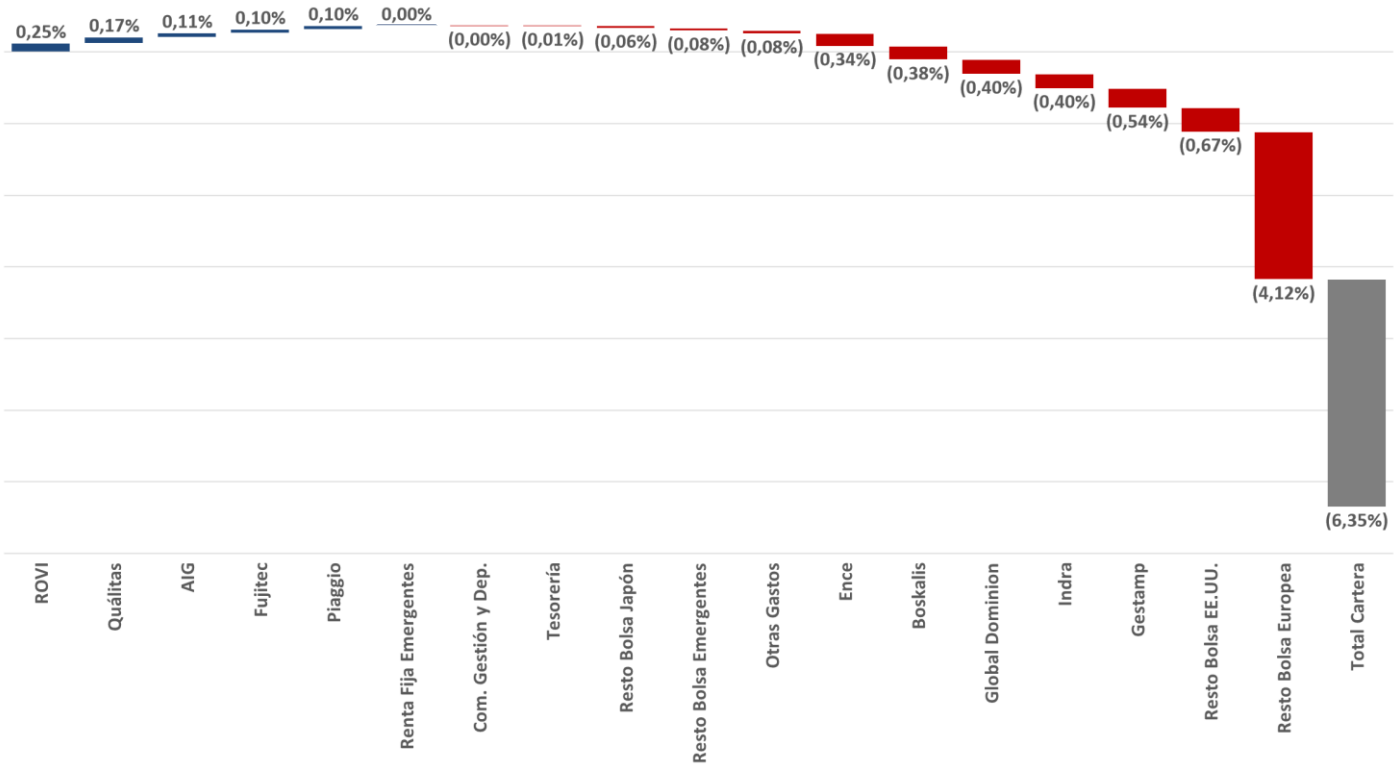
<https://www.eventbrite.es/e/entradas-la-inversion-a-largo-plazo-fully-invested-62569396750>

Un cordial saludo

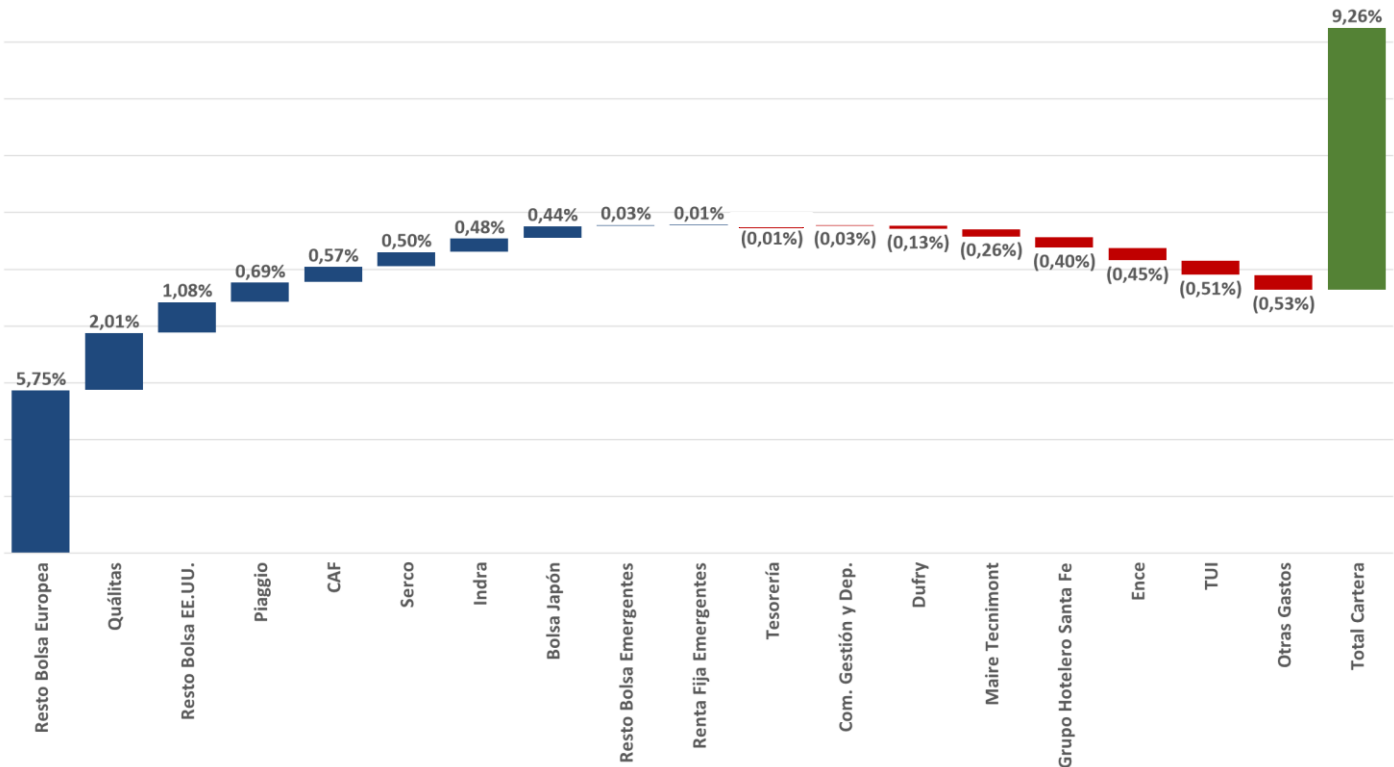


DISTRIBUCION DE CONTRIBUCION A LA RENTABILIDAD

PRINCIPALES CONTRIBUIDORES Y DETRACTORES MAYO 2019



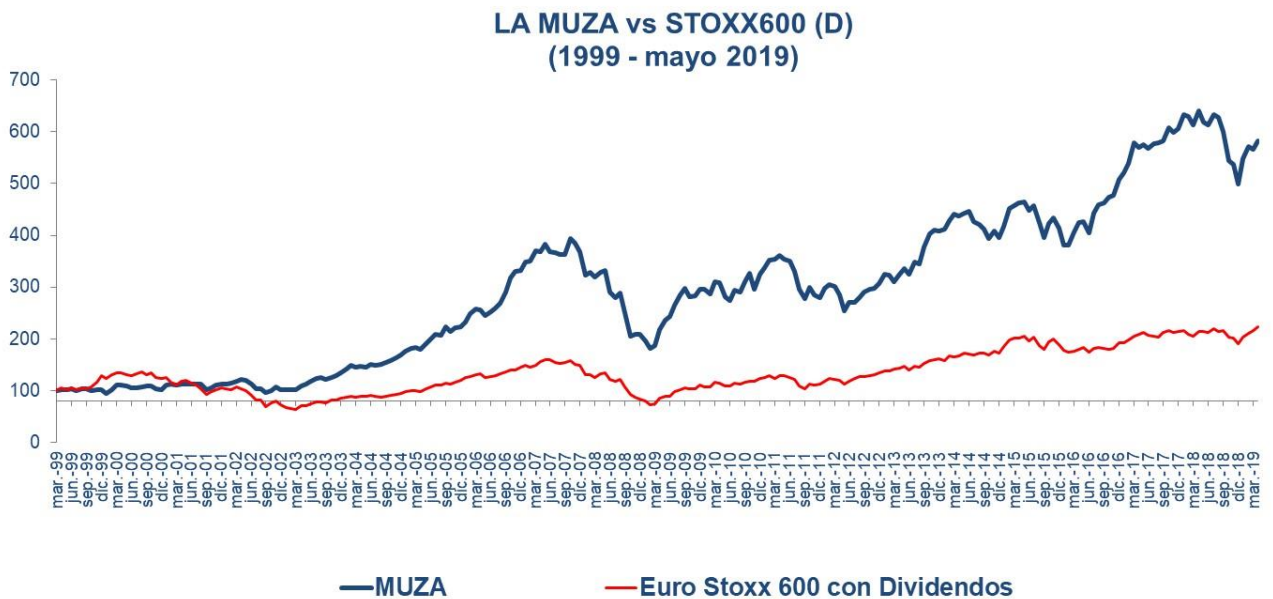
PRINCIPALES CONTRIBUIDORES Y DETRACTORES YTD 2019





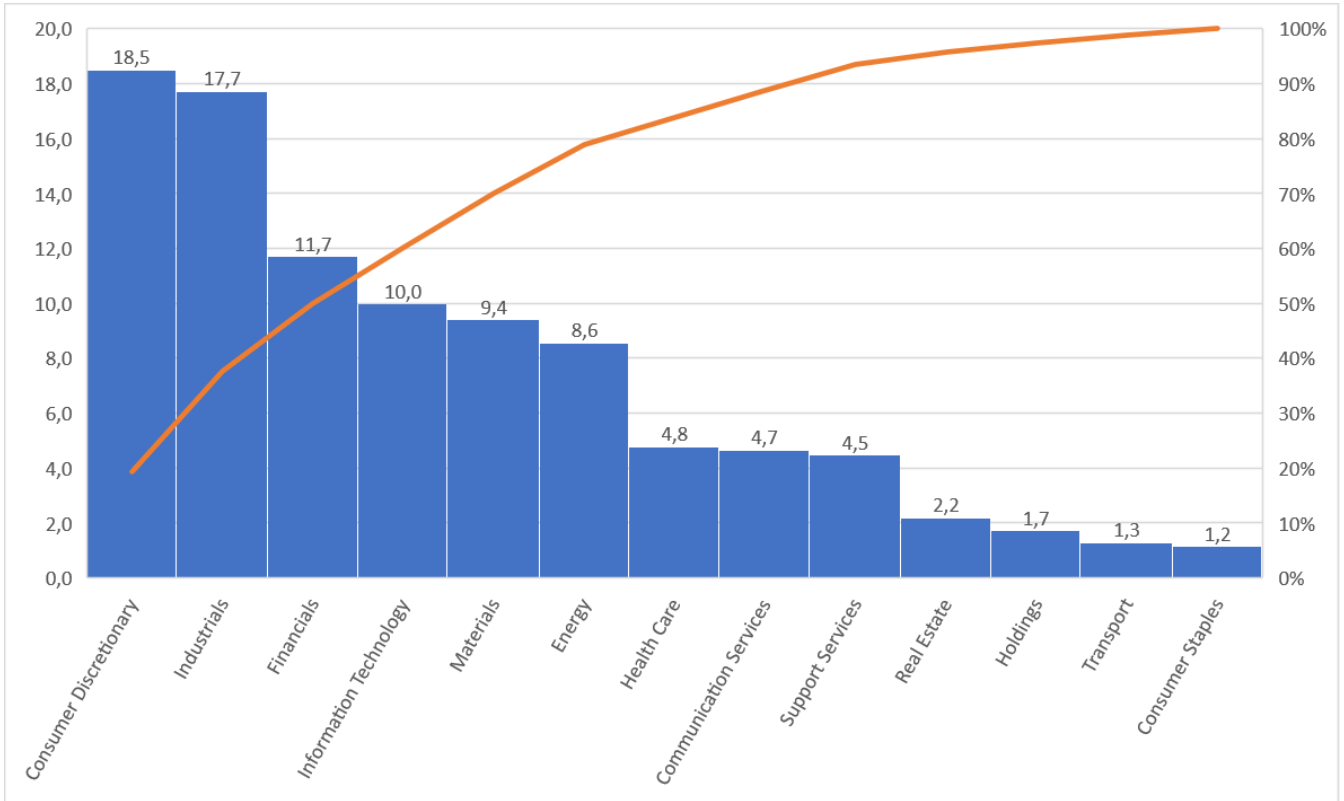
RENTABILIDAD DE LA CARTERA A CIERRE MAYO 2019

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*	9,29%	9,30%	11,48%	5,44%
RENTABILIDAD ACUMULADA				
1999-2019*	445,80%	24,20%	112,30%	-7,56%
RENTABILIDAD ANUALIZADA				
1999-2019*	8,7%	1,1%	3,8%	-0,4%
<i>(D) Dividendos incluidos</i>				
<i>* Rentabilidad hasta 31/05/2019</i>				

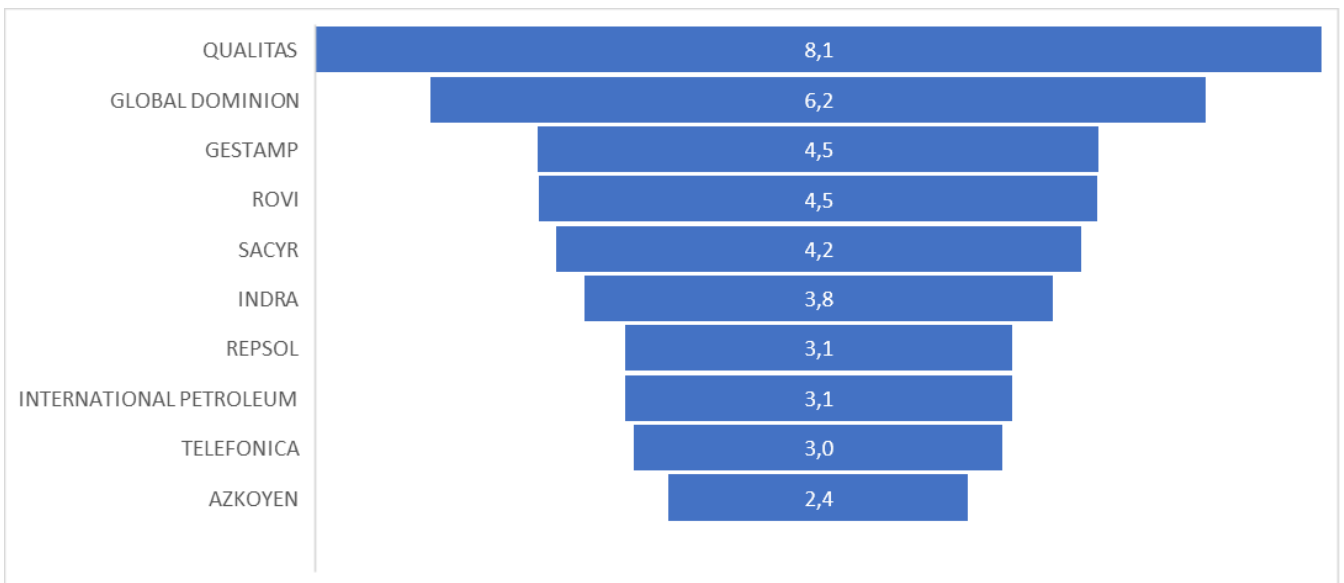




DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA CARTERA (%) A CIERRE MAYO 2019



PRINCIPALES INVERSIONES (%) A CIERRE MAYO 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.