

Valor Liquidativo: 9,83€

Rentabilidad: -7,0%

Activos: 6,3 millones €



#### Datos Generales del FI

Comisión de Gestión: 1,00%

Entidad Gestora: Muza Gestión de Activos SGIIC

ISIN: ES0184893008

Comisión de Depositaria: 0,07%

Entidad Depositaria: Santander Securities Services

Liquidez: Diaria

Comisión de Éxito: 9,00% s/ Resultados

Gestor: Luis Urquijo

Auditor: PwC

#### Situación de mercado

Tal y como veníamos anticipando en nuestras últimas cartas, a lo largo del mes de noviembre finalmente se conocieron los datos de eficacia de las vacunas de **Pfizer/BioNTech**, **Moderna** y **AstraZeneca/Oxford** (90%, 94,5% y 70%, respectivamente) contra el COVID-19. Los buenos datos de los ensayos clínicos (sobre todo en el caso de las vacunas con tecnología ANR de Pfizer/BioNTech y Moderna) y su inminente aprobación, han provocando un cambio drástico en el sentimiento de mercado y en las expectativas de normalización de la economía, que ahora ve como muy probable el hecho de que una parte significativa de la población en los países desarrollados pueda estar vacunada en la segunda mitad del año 2021. Todo este cambio de sentimiento y expectativas ha provocado que noviembre haya pasado a ser el **mejor mes de la historia de la bolsa europea**, con revalorizaciones de entre 15% (DAX 30) y 25% (IBEX 35).

Este nuevo escenario de normalización ha generado una fuerte y esperada rotación desde sectores defensivos y de crecimiento, hacia sectores más cíclicos y/o de valor. Esta tendencia ha sido especialmente visible en compañías de pequeña capitalización<sup>1</sup>, lo que ha beneficiado especialmente carteras de inversión como la nuestra, donde tenemos una exposición importante a compañías de pequeña y mediana capitalización.

#### Resumen de cartera

**MUZA FI** registró una subida del 27,4% en noviembre —el mejor mes de la historia del fondo— a pesar de lo cual, acumula aún una **rentabilidad** negativa del 7,0% con respecto al cierre del 2019.

El conjunto de nuestras inversiones ha tenido un comportamiento anormalmente positivo, destacando especialmente por su aportación **Repsol** (2,7% de rentabilidad en el mes). Recordemos que Repsol es una de las mayores inversiones de la **SICAV**, donde tenemos cerca de un 3% del peso de la cartera en acciones y adicionalmente tenemos exposición a través opciones de compra (*Call*) con vencimiento junio 2021, que han contribuido también de manera importante a la rentabilidad del mes (47% de la rentabilidad de Repsol en el mes ha sido debido a las acciones y otro 53% a las opciones). **Sacyr** ha sido la segunda inversión que más ha contribuido a la rentabilidad del mes (2%), en parte posiblemente por la propia evolución de Repsol (de la que es accionista significativo).

Estamos actualmente invertidos en 51 compañías con un nivel de liquidez cercano al 5%. Tras el anuncio de los resultados clínicos de las vacunas, decidimos aumentar algo nuestra exposición a turismo y ciclo, invirtiendo en Acernox, Barco y Meliá. En esta misma línea, hemos aumentando nuestra inversión en Atalaya, Dufry, Ence, Mediaset, General de Alquiler de Maquinaria y TUI. En paralelo, hemos estado reduciendo inversiones en ROVI, Quálitas, Soltec y TCM, habiendo desinvertido totalmente en Caixabank, Flatex, Maersk y Telefónica.

Muchas gracias,

El equipo de Muza Gestión

<sup>1</sup>STOXX Europe Value Small: 19,01% vs. STOXX Europe Growth Small: 11,34% (30/10/2020-30/11/2020)


**DISTRIBUCION DE CONTRIBUCION A LA RENTABILIDAD A CIERRE NOVIEMBRE 2020**

Contribuidores	Contribución	Detractores	Contribución
Repsol	2,73%	GAM	-0,03%
Sacyr	2,06%	TUI	-0,02%
Quálitas	1,71%		
Atalaya	1,20%		
Indra	1,08%		

**DISTRIBUCION DE CONTRIBUCION A LA RENTABILIDAD YTD 2020**

Contribuidores	Contribución	Detractores	Contribución
Maersk	1,64%	Técnicas Reunidas	-1,89%
Atalaya	1,20%	IPCO	-1,80%
ArcelorMittal	0,84%	Indra	-1,55%
ROVI	0,79%	Semapa	-1,18%
Flatex	0,77%	Maire Tecnimont	-1,10%

**RENTABILIDAD DE LA CARTERA A CIERRE NOVIEMBRE 2020**
**RENTABILIDAD EN EL PERIODO**

	LA MUZA	STOXX 600	STOXX 600 (D)	IBEX
2019*	5,99%	7,24%	8,04%	2,42%
2020**	<b>-6,96%</b>	<b>-6,37%</b>	<b>-4,46%</b>	<b>-15,42%</b>

**RENTABILIDAD ACUMULADA**

2019-2020**	0,09%	0,93%	3,72%	<b>-9,97%</b>
-------------	-------	-------	-------	---------------

**RENTABILIDAD ANUALIZADA**

2019-2020**	0,05%	0,48%	1,92%	<b>-5,33%</b>
-------------	-------	-------	-------	---------------

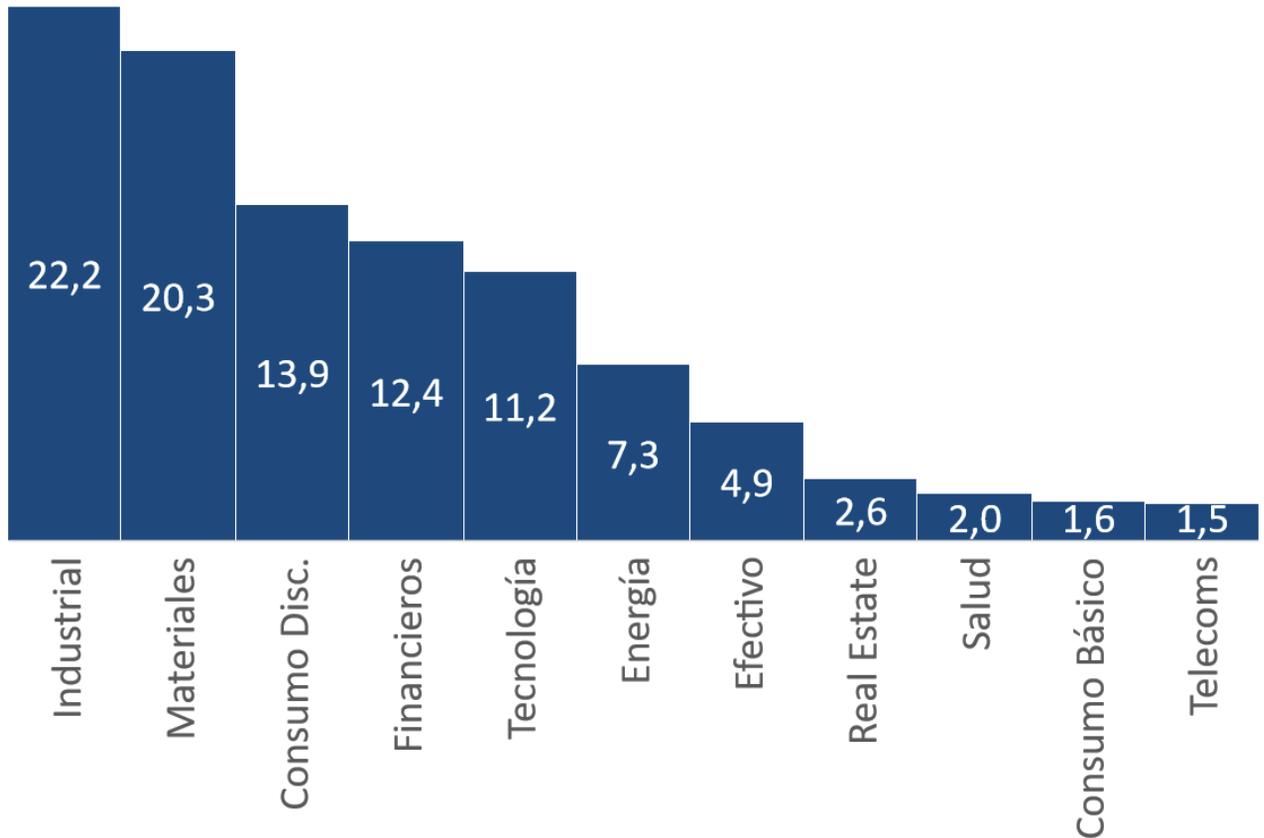
(D) Dividendos incluidos

\*Rentabilidad desde 31/07/2019

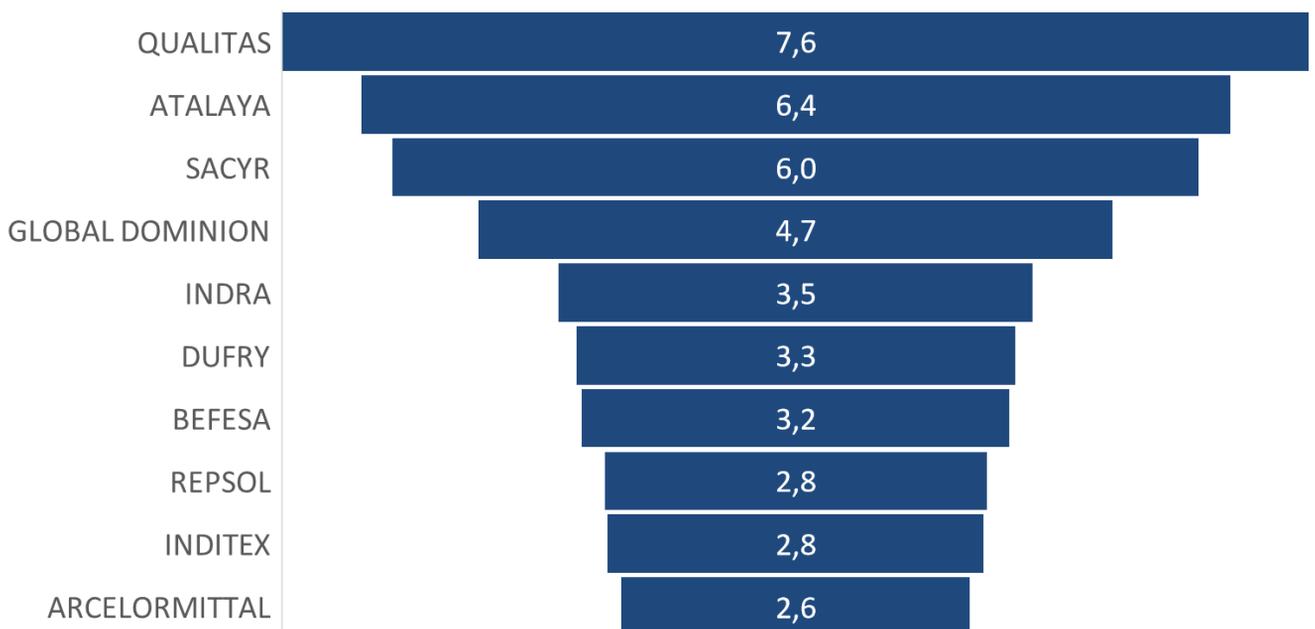
\*\*Rentabilidad hasta 30/11/2020



## DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA CARTERA (%) A CIERRE NOVIEMBRE 2020



## PRINCIPALES INVERSIONES (%) A CIERRE NOVIEMBRE 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.