

MUZA, FI
Nº Registro CNMV: 5391

Informe Semestral del Primer semestre de 2020

Gestora: MUZA GESTIÓN DE
ACTIVOS, SGIIC, S.A.

Depositarario: CACEIS Bank Spain
SAU

Auditor:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L

Grupo Gestora: MUZA

Grupo Depositarario: CREDIT
AGRICOLE

Rating Depositarario: Baa1

Fondo por compartimentos: NO

El presente informe junto con los últimos informes periodicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.muzagestion.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

C/ CASTELLO, 128 9º PLANTA 28006 - MADRID (MADRID) (911634812)

Correo electrónico

info@muzagestion.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 21-06-2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Internacional
Perfil de riesgo: 5, en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión:

El fondo tiene un mínimo del 75% de la exposición total en renta variable, sin predeterminación respecto a capitalización bursátil ni sector. Los mercados/emisores no están predeterminados, pudiendo invertir en cualquier área geográfica, incluyendo países emergentes, pudiendo existir puntualmente concentración geográfica y/o sectorial.

El resto de la exposición será principalmente en renta fija de emisores públicos de países OCDE con duración inferior a 12 meses, no obstante no se descarta puntualmente la exposición a renta fija pública y/o privada sin predeterminación en cuanto a emisores/mercados, incluyendo países emergentes, ni a la duración. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos, así como instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos. La calificación crediticia para las emisiones de renta fija será al menos media (BBB- por S&P o equivalente) o si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento. La metodología de selección de valores, se centra en la filosofía de valor que consiste en los principios básicos de la inversión en Valor fundamentado en la inversión en compañías a un precio por debajo de su valor intrínseco o real. La exposición a riesgo de divisa será de 0%-100%. Se podrá invertir hasta el 10% en IIC financieras. Directamente solo se realizan derivados negociados en mercados organizados de derivados como cobertura, si bien se podrán realizar indirectamente en organizados o no como cobertura o inversión.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

La estrategia de inversión del fondo conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.

Operativa en instrumentos derivados

Cobertura de riesgos

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método de compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

ISF005391

Divisa de denominación
EUR

Recibido. Firmado _____

2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,27	0,00	0,27	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	667.260,73	331.344,89
Nº de participes	97	36
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00

Inversión mínima	.00 EUR
------------------	---------

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Período del informe	5.460	8,1821
2019	3.502	10,5678
2018		
2017		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada			Base de cálculo	Sistema imputación
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	Mixta	al fondo

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,03	0,03	Patrimonio

Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad IIC	-22,58	16,25	-33,40	7,82	-1,80				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,01	11-06-2020	-10,62	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	4,09	07-04-2020	4,99	24-03-2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	35,64	30,99	39,04	11,40	11,83				
Ibex-35	41,73	31,93	49,41	12,80	13,22				
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,58	0,45	0,36	0,22				
VaR histórico(iii)	24,06	24,06							

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

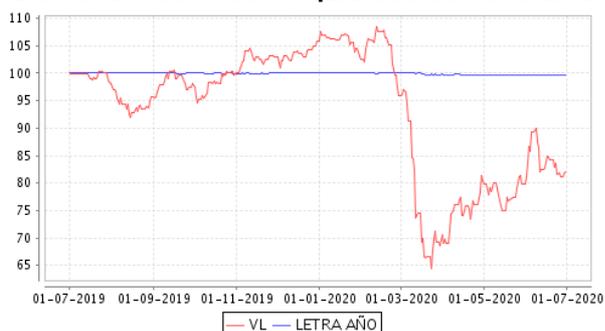
(continuación)

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

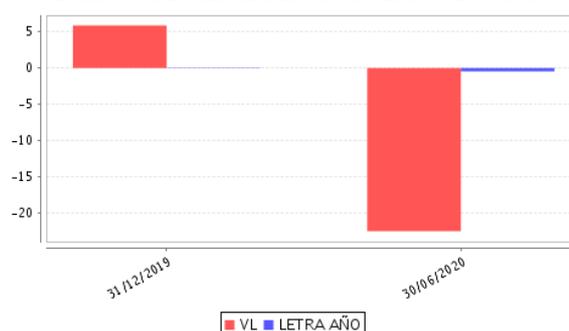
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
0,60	0,30	0,30	0,47	1,16				

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



El fondo tiene un mínimo del 75% de la exposición total en renta variable, sin predeterminación respecto a capitalización bursátil ni sector. Los mercados/emisores no están predeterminados, pudiendo invertir en cualquier área geográfica, incluyendo países emergentes, pudiendo existir puntualmente concentración geográfica y/o sectorial. El resto de la exposición será principalmente en renta fija de emisores públicos de países OCDE con duración inferior a 12 meses, no obstante no se descarta puntualmente la exposición a renta fija pública y/o privada sin predeterminación en cuanto a emisores/ mercados, incluyendo países emergentes, ni a la duración. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos, así como instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos. La calificación crediticia para las emisiones de renta fija será al menos media (BBB- por S&P o equivalente) o si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento. La metodología de selección de valores, se centra en la filosofía de valor que consiste en los principios básicos de la inversión en Valor-fundamentado en la inversión en compañías a un precio por debajo de su valor intrínseco o real. La exposición a riesgo de divisa será de 0%-100%. Se podrá invertir hasta el 10% en IIC financieras. Directamente solo se realizan derivados negociados en mercados organizados de derivados como cobertura, si bien se podrán realizar indirectamente en organizados o no como cobertura o inversión. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. La estrategia de inversión del fondo conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes	Rentabilidad periodo media**
Renta Variable Internacional	4.206	97	-22,58
Total	4.206	97	-22,58

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio (%) de cada FI en el periodo.

2.3) Distribución del patrimonio al cierre del período (Importe en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.786	87,67	3.209	91,66
* Cartera interior	2.517	46,10	1.908	54,49
* Cartera exterior	2.269	41,57	1.301	37,17
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	673	12,33	164	4,68
(+/-) RESTO	0	0,00	128	3,67
PATRIMONIO	5.460	100,00	3.502	100,00

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4) Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO ANTERIOR	3.502	299	3.502	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	57,81	316,34	57,81	-20,85
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-11,25	13,44	-11,25	-462,38
(+/-) Rendimientos de gestión	-10,59	16,12	-10,59	-384,50
+ Intereses	-0,02	-0,03	-0,02	229,68
+ Dividendos	0,78	0,35	0,78	877,20
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-10,98	15,83	-10,98	-400,23
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,11	0,00	0,11	0,00
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,47	0,00	-0,47	0,00
+/- Otros resultados	-0,02	-0,02	-0,02	214,14
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,66	-2,68	-0,66	6,72
- Comisión de gestión	-0,50	-1,70	-0,50	26,15
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	333,07
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,46	-0,06	-42,53
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,32	-0,01	-83,50
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,16	-0,06	49,03
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO ACTUAL	5.460	3.502	5.460	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES SACYR SA	EUR	369	6,77	209	5,96
ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	47	0,87	62	1,77
ACCIONES TUBACEX SA	EUR	54	0,99		
ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	89	1,62	45	1,28
ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	102	1,86	145	4,14
ACCIONES UNICAJA BANCO	EUR	55	1,01	85	2,42
ACCIONES TELEFONICA	EUR	81	1,48	66	1,88
ACCIONES CAIXABANK,S.A.	EUR	54	0,99		
ACCIONES REPSOL SA	EUR	148	2,71	104	2,96
ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR SA	EUR	108	1,98	83	2,36
ACCIONES TELEFONICA	EUR	3	0,06		
ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	48	0,89		
ACCIONES OBRASCON	EUR	13	0,23		
ACCIONES GENERAL DE ALQUILER MAQUINARIA(EUR	67	1,22	36	1,02
ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	241	4,41	125	3,57
ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	61	1,12		
ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	62	1,14	78	2,24
ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	52	0,95		
ACCIONES MASMOVIL IBERCOM SA	EUR			55	1,57
ACCIONES PHARMA MAR SA	EUR			161	4,59
ACCIONES REPSOL SA	EUR	8	0,15		
ACCIONES BANKINTER S.A	EUR	67	1,23		
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	109	2,00	106	3,04
ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR	124	2,28	186	5,32
ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	66	1,21		
ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR	48	0,88		
ACCIONES REPSOL SA	EUR			1	0,03
ACCIONES AZCOYEN	EUR			50	1,43
ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	248	4,54	217	6,21
ACCIONES LIBERBANK SA	EUR	63	1,16	35	1,00
ACCIONES VOCENTO SA	EUR	26	0,47		
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	103	1,89	60	1,71
RV COTIZADA		2.517	46,11	1.908	54,50
RENTA VARIABLE		2.517	46,11	1.908	54,50
INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.517	46,11	1.908	54,50
ACCIONES CTT CORREIOS DE PORTUGAL SA	EUR	28	0,51	32	0,91
ACCIONES FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORP	USD	60	1,10		
ACCIONES QUALITAS COMPANIA DE SEGUROS	MXN	458	8,38	303	8,64
ACCIONES PIAGGIO AND C SPA	EUR	54	0,99	18	0,52
ACCIONES APERAM W/I	EUR			28	0,79
ACCIONES MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	64	1,17	68	1,95
ACCIONES TUI AG	EUR	31	0,58	74	2,12
ACCIONES AFRICA ENERGY CORP (SS)	SEK			5	0,14
ACCIONES COCA COLA EUROPEAN PARTNERS	EUR	98	1,79		
ACCIONES COVESTRO AG	EUR	49	0,89	59	1,70
ACCIONES DUFREY AG	CHF	70	1,29	68	1,93
ACCIONES RHI MAGNESITA NV	GBP	106	1,93		
ACCIONES KONINKLIJKE BOSKALIS WESTMINSTE	EUR	51	0,93	66	1,88
ACCIONES PORTUCEL SA	EUR	18	0,33	16	0,45
ACCIONES ATALAYA MINING PLC	GBP	167	3,06	50	1,43
ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	58	1,06	98	2,80
ACCIONES AP MOELLER MAERSK A/S	DKK	126	2,30		
ACCIONES FLATAX AG	EUR	91	1,67		
ACCIONES NABALTEC AG (NTG GY)	EUR	98	1,80		
ACCIONES INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	SEK	121	2,22	126	3,60
ACCIONES AIRBUS GROUP NV	EUR	41	0,76		
ACCIONES TCM GROUP A/S	DKK	132	2,42	80	2,28
ACCIONES DANIELI AND C OFFICINE MECCANIC	EUR	79	1,44	73	2,09
ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	166	3,03	138	3,93
ACCIONES ALTRI SGPS SA	EUR	105	1,92		

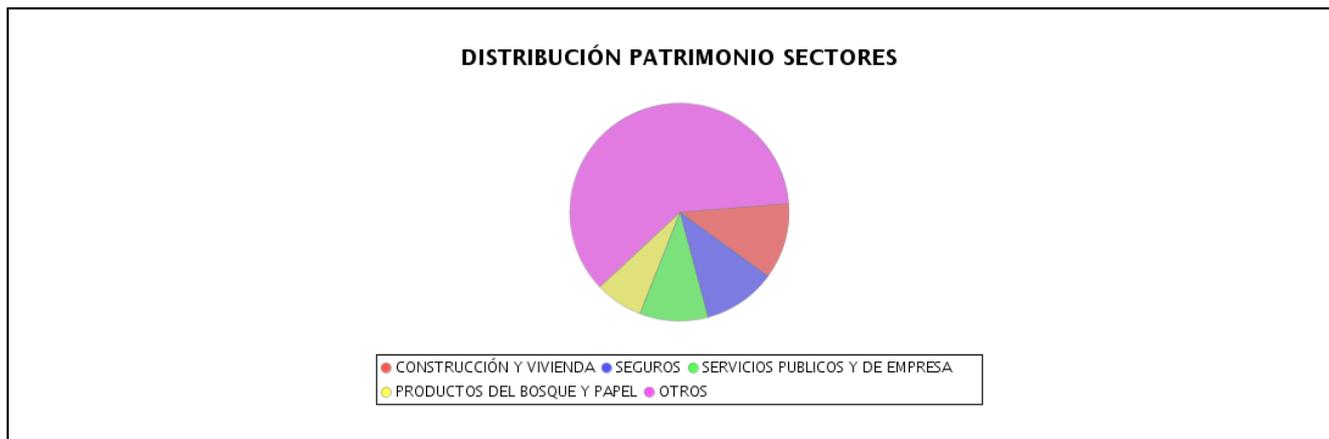
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
RV COTIZADA		2.269	41,57	1.301	37,16
RENTA VARIABLE		2.269	41,57	1.301	37,16
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.269	41,57	1.301	37,16
INVERSIONES FINANCIERAS		4.786	87,68	3.209	91,66
Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio					

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

Los productos estructurados suponen un 0.00 % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)	X	
b. Modificaciones del escasa relevancia en el reglamento		X
c. Gestora y el Depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Reembolso 26.357,902 participaciones (03.06.20): 227.830,03 - 5,44%
Suscripción 1.158,886 participaciones (10.06.20): 10.000 - 0,24%
Suscripción 14.640,371 participaciones (11.06.20): 120.000 - 2,86%
Suscripción 13.420,340 participaciones (11.06.20): 110.000 - 2,62%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

Resumen de cartera

MUZA FI cerró el mes de junio con una subida del 2,68%, siendo la rentabilidad acumulada en el conjunto del año del -22,7%. Estamos actualmente invertidos en 49 compañías, con un nivel de inversión del 91,9%. En términos de rendimiento mensual, han destacado en su comportamiento Atalaya Mining y Gestamp como mayor contribuidor y detractor, respectivamente.

Situación de mercado

La economía sigue inmersa en un contexto de elevada incertidumbre y cualquier noticia que afecte a las expectativas de normalización de la actividad tanto para bien (avances con tratamientos y/o vacunas), como para mal (rebrotos y crecimientos de contagios), afecta de una manera muy sensible a las expectativas económicas y, por lo tanto, a los mercados.

En paralelo y como contrapeso a la incertidumbre económica, tenemos los programas de intervención de los distintos bancos centrales que ya superan, y con creces, a los que se implementaron durante la crisis financiera (probablemente tripliquen el esfuerzo que se hizo por aquel entonces). Este exceso de liquidez, junto con los programas de estímulo económicos que están en proceso de ser aprobados en EE.UU. y Europa, han servido hasta ahora para establecer un soporte en los mercados de renta variable y especialmente en los de renta fija.

La intervención de los bancos centrales sigue provocando una desconexión entre los mercados y la economía real, ahondando si cabe más en la denominada represión financiera que mantiene las rentabilidades de los activos libres de riesgo en territorios cercanos al 0% o negativos. Esta situación, lejos de revertirse, esta aquí para quedarse una larga temporada y, al igual que ocurría antes de la pandemia, acabará desplazando los flujos de ahorro nuevamente hacia aquellos activos que aporten algo de rentabilidad positiva (en el caso de la renta variable, hacia aquellas compañías que tengan flujos de dividendos estables y predecibles en primera instancia).

Otra cuestión importante a partir de ahora será la de entender si nos dirigimos a un escenario de inflación o deflación. La respuesta sencilla sería que con toda la cantidad de liquidez que se ha inyectado en el sistema, lo lógico sería ver repuntes de inflación en un futuro cercano, pero también pensamos que iba a ocurrir esto tras los QE de la crisis financiera, y éste no fue el caso. En definitiva, creemos que nos vamos a mover en un contexto enfrentado donde por un lado tenemos un fuerte intervencionismo de los bancos centrales y gobiernos y por otro, un alto grado aun de incertidumbre sobre las expectativas económicas a medio plazo, muy marcadas evidentemente por las referencias que vayamos teniendo sobre la evolución de la pandemia y las mejoras que se puedan ir conociendo en cuanto a su tratamiento. Entre estos dos mundos de intervencionismo e incertidumbre, seguimos buscando bolsas de valor que vayan ofreciendo un perfil de inversión razonable.

Sabemos también que estamos en un mercado muy polarizado donde algunos sectores están haciendo un claro outperformance y cotizando, en la mayoría de los casos, a unos múltiplos muy exigentes y otros muchos sectores, siguen denostados entre otras razones por la incertidumbre antes comentada sobre la curva de recuperación.

Apalancamiento: 0.09%
ISF005391

Nivel medio de inversión en contado: 100,29%

10. Información sobre las políticas de remuneración

Sin información

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

Sin información

Recibido. Firmado _____