

**MUZA, FI**  
Nº Registro CNMV: 5391

Informe Semestral del Primer Semestre 2021

**Gestora:** 1) MUZA GESTIÓN DE ACTIVOS, SGIIC, S.A.      **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.      **Auditor:**  
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE      **Rating Depositario:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.muzagestion.com](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN FONDO**

Fecha de registro: 21/06/2019

**1. Política de inversión y divisa de denominación**

**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6, 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**

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,49	0,54	0,49	0,86
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-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

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	713.736,18	657.218,86
Nº de Partícipes	111	105
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	.00 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	9.252	12,9629
2020	6.946	10,5682
2019	3.502	10,5678
2018		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,50	1,75	2,25	0,50	1,75	2,25	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	22,66	3,58	18,42	32,54	-2,55	0,00			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-2,10	20-04-2021	-2,27	25-01-2021		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,66	10-05-2021	2,32	19-02-2021		

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	13,47	11,95	14,79	24,02	15,98	29,15			
<b>Ibex-35</b>	15,13	13,86	16,40	25,37	21,33	33,84			
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,02	0,02	0,02	0,02	0,14	0,46			
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	21,68	21,68	22,27	22,87	23,47	22,87			

(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 períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: 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.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,57	0,29	0,29	0,30	0,29	1,20			

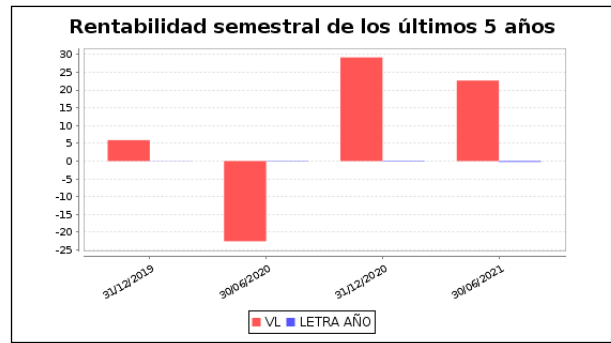
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del 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 Semestral media**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro			

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Variable Internacional	8.224	111	22,66
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
<b>Total fondos</b>	<b>8.224</b>	<b>111</b>	<b>22,66</b>

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.654	93,54	6.471	93,16
* Cartera interior	4.425	47,83	3.578	51,51
* Cartera exterior	4.228	45,70	2.893	41,65
* 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)	696	7,52	441	6,35
(+/-) RESTO	-97	-1,05	34	0,49
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>9.252</b>	<b>100,00 %</b>	<b>6.946</b>	<b>100,00 %</b>

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 del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	6.946	5.460	6.946	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	8,59	-2,00	8,59	-713,81
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	19,46	27,78	19,46	-0,07
(+) Rendimientos de gestión	22,06	28,59	22,06	10,09
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,01	22,53
+ Dividendos	1,16	0,49	1,16	240,12
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	21,97	26,32	21,97	19,12
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,06	1,80	-1,06	-184,09
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-321,67
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-2,60	-0,81	-2,60	358,42
- Comisión de gestión	-2,24	-0,50	-2,24	536,10
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,03	40,59
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,03	8,48
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	1,24
- Otros gastos repercutidos	-0,29	-0,21	-0,29	89,49
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>9.252</b>	<b>6.946</b>	<b>9.252</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

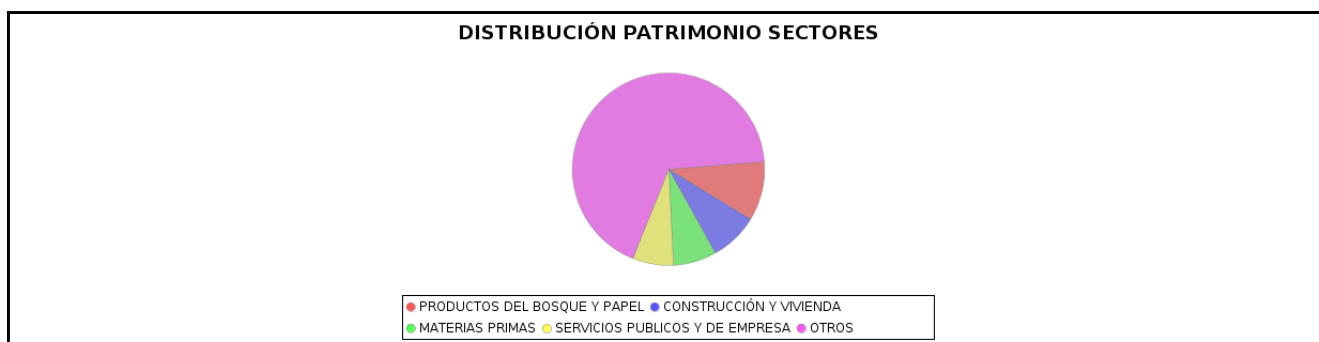
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	4.433	47,90	3.481	50,12
TOTAL RENTA VARIABLE	4.433	47,90	3.481	50,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.433	47,90	3.481	50,12
TOTAL RV COTIZADA	4.228	45,69	2.893	41,67
TOTAL RENTA VARIABLE	4.228	45,69	2.893	41,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.228	45,69	2.893	41,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.661	93,59	6.375	91,79

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

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 total



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
REPSOL S.A.	Compra de opciones "call"	35	Inversión
Total subyacente renta variable		35	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		35	
ACERINOX	Emisión de opciones "put"	20	Inversión
REPSOL S.A.	Emisión de opciones "put"	40	Inversión
INDRA SISTEMAS	Futuros comprados	152	Inversión
REPSOL S.A.	Futuros comprados	536	Inversión
Total subyacente renta variable		748	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		748	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de 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



	SI	NO
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 (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de 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 una 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

Solo existe un único partícipe con mas del 20% del fondo con un 32,41% de participación con un total de 231.308,5635 participaciones.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

#### a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados

Tras los primeros meses de vacunación y habiendo alcanzado en la mayoría de los países desarrollados un nivel de protección frente al Covid elevado (al menos un 50% de la población vacunada), se ha reducido drásticamente la incidencia hospitalaria, lo que ha permitido ir normalizando la actividad con la consiguiente recuperación del PIB mundial, que se estima crezca por encima del 6% en 2021 y cerca de un 5% en 2022.

Los mercados de renta variable vienen descontando desde hace meses este escenario de progresiva normalización. En concreto, el S&P 500 ha subido ya un 15,3% y los índices europeos, en general, también se revalorizan a tasas doble dígito en lo que va de año (datos a 30 de junio de 2021). En general hemos asistido también a un mejor comportamiento de la inversión de valor frente a las compañías de crecimiento, y dentro de este segmento de valor, se han comportado especialmente bien las compañías con carácter más cíclico.

No podemos cerrar los comentarios de este primer semestre sin mencionar uno de los asuntos macro más relevantes,

este es, la inflación. Los datos publicados a cierre de junio en Estados Unidos situaron la cifra interanual en el 5,4% (por encima de las expectativas) y un 4,5% si excluimos alimentos y energía. No se habían alcanzado cifras del 5% o superiores desde hace 13 años. En la Zona Euro las presiones inflacionistas por ahora son menores en el entorno del 2% a cierre de mayo. En España la inflación de los 6 primeros meses del 2020 se situó en el 2,6%.

Cuánto de esta inflación es estructural y cuánto es transitoria es difícil de predecir. Es cierto que la reingestión de la economía tras los meses de parón forzoso del Covid ha provocado, entre otras cosas, la reconstrucción de inventarios de productos en todo el mundo (inventarios y existencias que se redujeron drásticamente en su momento como consecuencia de la caída de consumo e incertidumbre). Esta reconstrucción de inventarios está presionando fuertemente algunos sectores que no son capaces de abastecer en tiempo la demanda y esto siempre trae consigo presiones en precios (especialmente significativos en materias primas básicas y en energía).

Cómo conjugar ahora tipos de interés artificialmente bajos con un escenario de inflación por encima del 2,5%-3% es algo que tenemos que observar de cerca en los próximos meses, máxime cuando la mayoría de las economías desarrolladas tienen endeudamientos próximos o por encima del 100% de su PIB. En paralelo, estamos asistiendo a unos estímulos económicos de una magnitud muy relevante. La FED ha expandido su balance por encima del 35% del PIB (a modo de referencia tras la segunda guerra mundial se situó en el 22%), y mucha de esta expansión monetaria y, a diferencia de lo que ocurrió tras la crisis financiera, está llegando a los ciudadanos, como es el caso en EE. UU. vía cheques mensuales. Esto se está dando en el marco de una crisis que no se ha generado por desajustes macroeconómicos, sino que responde a un factor externo (pandemia), lo que nos hace presagiar una recuperación mucho más rápida en cuanto el proceso de vacunación permita la vuelta a una cierta normalidad en la actividad. En definitiva, presiones inflacionistas unidas a fuertes estímulos económicos (que esta vez sí han llegado a los bolsillos, aumentando la circulación del dinero), unido a bajos tipos de interés bajos y una

economía que se puede recuperar mucho antes de lo esperado, nos enfrenta a un escenario de posible escalada de precios (como ya estamos observando) y un recalentamiento de la economía no deseado.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Inversión en acciones cuyos negocios se encuentran infravalorados por el mercado.

c) Índice de referencia

STOXX Europe 600 (Net Return) EUR

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC

El patrimonio sube desde 8,4 millones de euros hasta 9,3 millones de euros, es decir un 10,7%. El número de partícipes sube desde 105 hasta 111. La rentabilidad en el semestre ha sido de un 22,66% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 0,57% sobre el patrimonio medio. La rentabilidad de la Letra del Tesoro a un Año para este periodo ha sido de 0,02%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora

La rentabilidad del fondo hasta el 30/06/2021 ha sido del 22,66%, que compara con el 23,83% de la SICAV (La Muza Inversiones).

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el primer semestre, hemos aumentado inversiones en Atalaya, Alantra, Ence, GAM, HGEARS, Quálitas, Katek, Merlin, Miquel y Costas Navigator, Parlem y OHL, mientras que las redujimos en Altri, Almirall, Acerinox, Airbus, Applus, CCEP, CIE, CTT, Inditex, Indra, Gestamp, Piaggio, Repsol y Semapa.

Operativa de préstamos de valores

No aplica.

b) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Compra de futuros, compra de opciones call sobre acciones y venta de opciones put sobre acciones.

c) Otra información sobre inversiones

No aplica.

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

El fondo no tiene ningún objetivo concreto de rentabilidad, más allá de obtener una revalorización a largo plazo del capital invertido.

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo hasta el 30/06/2021 ha sido del 13,47%, que compara con el 0,02% de la Letra del Tesoro a 1 año.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

Ninguno específico.

#### 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

Nada que indicar.

#### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

No aplica.

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

No aplica.

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

No aplica.

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Hemos visto en las últimas semanas de junio un retroceso en la evolución de las compañías de valor frente aquellas compañías de crecimiento, algunas incertidumbres sobre el proceso de recuperación de la economía, infundidas sobre todo por la variante Delta del virus, que han hecho retroceder de nuevo algunos sectores (especialmente los cíclicos). No creemos que esta dinámica de corrección del valor tenga mucho recorrido y pensamos que de aquí a final de año, a medida que siga aumentando el porcentaje de la población vacunada, sobre todo la parte más joven de la población, que es donde se está centrando la incidencia, todas estas dudas sobre la interrupción de la recuperación deberían ir despejándose. Es cierto que a corto plazo veremos un repunte significativo de la incidencia y esto puede retrasar sobre todo los planes de apertura de los países al movimiento de personas. En cualquier caso, y poniendo las cosas un poco en perspectiva, el índice de valor versus crecimiento, siguen en mínimos de los últimos 20 años y, en la medida que este diferencial vaya normalizándose, nuestra cartera saldrá beneficiada, ya que buena parte de nuestras inversiones podría calificarse como de valor.

### 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR			63	0,91
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX SA	EUR	109	1,18	171	2,46
ES0168675090 - ACCIONES LIBERBANK SA	EUR	145	1,56	108	1,56
ES0182870214 - ACCIONES SACYR SA	EUR	446	4,82	411	5,92
ES0112458312 - ACCIONES AZCOYEN	EUR	304	3,29		
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	285	3,08	240	3,46
ES0141571192 - ACCIONES GENERAL DE ALQUILER MAQUINARIA(	EUR	197	2,13	114	1,64
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	203	2,19	179	2,58
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	144	1,55	159	2,29
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR			38	0,55
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	86	0,93	88	1,26
ES0105122024 - ACCIONES METROVACESA	EUR	218	2,35		
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK S.A.	EUR	78	0,84		
ES0180907000 - ACCIONES UNICAJA BANCO	EUR	105	1,14	87	1,25
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	369	3,99	327	4,71
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR			210	3,02
ES0113679137 - ACCIONES BANKINTER S.A	EUR			70	1,01
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX SA	EUR	59	0,64	55	0,79
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	94	1,02	42	0,60
ES0154653911 - ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR SA	EUR	118	1,28	125	1,79
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR			89	1,28
ES0154653D10 - ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR SA	EUR	11	0,12		
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	321	3,47	56	0,81
ES0105093001 - ACCIONES GIGAS HOSTING SA	EUR			129	1,85
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	110	1,19	190	2,74
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	15	0,16	125	1,80
ES0105561007 - ACCIONES PARLEM TELECOM SA	EUR	359	3,88		
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	122	1,32	54	0,78
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR			18	0,26
ES0142090317 - ACCIONES OBRASCON	EUR	88	0,95	12	0,18
ES0182870198 - ACCIONES SACYR SA	EUR	11	0,12		
ES0114820113 - ACCIONES VOCENTO SA	EUR	39	0,42	32	0,46
ES0130625512 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	217	2,35	197	2,84
ES0152503035 - ACCIONES MEDIASET ESPANA COMUNICACION SA	EUR			85	1,23
ES0126501131 - ACCIONES AC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	179	1,93		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES06735169H8 - ACCIONES REPSOL SA	EUR			6	0,09
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		4.433	47,90	3.481	50,12
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		4.433	47,90	3.481	50,12
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		4.433	47,90	3.481	50,12
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS GROUP NV	EUR	5	0,06	58	0,84
CA3038971022 - ACCIONES FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORP	USD	91	0,98	63	0,91
GB00BDCPN049 - ACCIONES COCA COLA EUROPEAN PARTNERS	EUR			114	1,65
CH0023405456 - ACCIONES DUFREY AG	CHF	208	2,25	234	3,37
MX01Q0000008 - ACCIONES QUALITAS COMPANIA DE SEGUROS	MXN	440	4,76	494	7,12
CA46016U1084 - ACCIONES INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	SEK	359	3,89	136	1,96
XXITV0000107 - ACCIONES MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	207	2,24	122	1,76
IT0000076486 - ACCIONES DANIELI AND C OFFICINE MECCANIC	EUR	247	2,67	163	2,35
IT0003073266 - ACCIONES PIAGGIO AND C SPA	EUR	17	0,18	68	0,97
DE000A0KPPR7 - ACCIONES NABALTEC AG (NTG GY)	EUR	155	1,67	122	1,76
PTPTI0AM0006 - ACCIONES PORTUCEL SA	EUR	159	1,71		
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	309	3,34	247	3,55
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR			86	1,23
DE000A2TSQH7 - ACCIONES KATEK SE (KTEK GY)	EUR	260	2,81		
CY0106002112 - ACCIONES ATALAYA MINING PLC	GBP	631	6,82	464	6,68
PTALT0AE0002 - ACCIONES ALTRI SGPS SA	EUR	75	0,81	127	1,83
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	260	2,81		
IT0004931058 - ACCIONES MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	49	0,53	29	0,42
PTCTT0AM0001 - ACCIONES CTT CORREIOS DE PORTUGAL SA	EUR			31	0,45
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER CHRYSLER	EUR	166	1,79		
NL0012650360 - ACCIONES RH MAGNESITA NV	GBP	184	1,99	153	2,20
NL0000852580 - ACCIONES KONINKLIJKE BOSKALIS WESTMINSTE	EUR	78	0,85	65	0,94
DE0006062144 - ACCIONES COVESTRO AG	EUR	78	0,84	72	1,04
DE000TUAG000 - ACCIONES TUI AG	EUR			44	0,64
DE000A3CMGN3 - ACCIONES HGGEARS AG	EUR	249	2,69		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		4.228	45,69	2.893	41,67
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		4.228	45,69	2.893	41,67
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		4.228	45,69	2.893	41,67
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		8.661	93,59	6.375	91,79

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

## 11. Información sobre la política de remuneración

Sin información

## 12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Sin información