

MUZA, FI
Nº Registro CNMV: 5391

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

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.

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

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,12	0,10	0,12	0,54
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,43	-0,29	-0,43	-0,43

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	1.041.045,89	801.650,76
Nº de Partícipes	126	113
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	15.494	14,8832
2021	11.590	14,4583
2020	6.946	10,5682
2019	3.502	10,5678

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	0,15	0,65	0,50	0,15	0,65	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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,94	-2,25	5,31	8,35	2,94	36,81	0,00		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,84	13-06-2022	-3,43	24-01-2022		
Rentabilidad máxima (%)	1,99	29-04-2022	2,05	09-03-2022		

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	16,75	16,95	16,61	13,96	14,82	13,92	29,15		
Ibex-35	22,36	19,64	24,95	18,01	16,21	15,40	33,84		
Letra Tesoro 1 año	0,03	0,03	0,02	0,04	0,02	0,02	0,46		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	19,77	19,77	19,89	20,48	21,08	20,48	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.

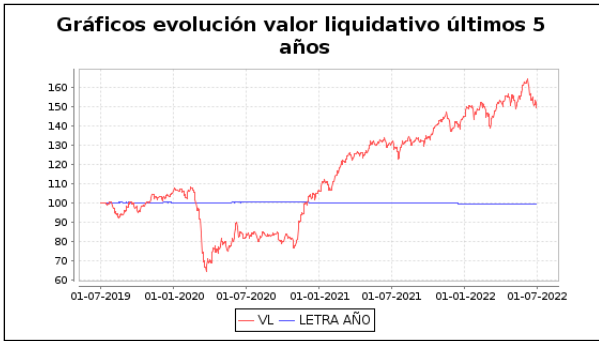
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,55	0,28	0,27	0,28	0,28	1,14	1,20		

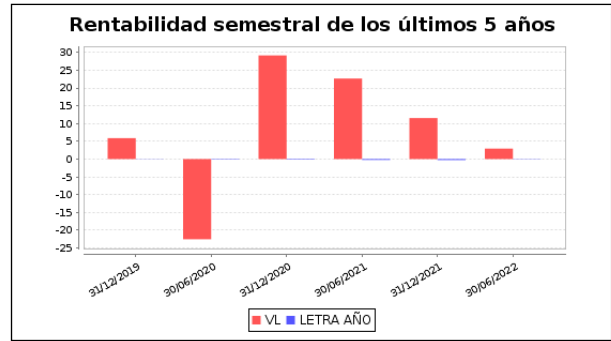
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	14.142	126	2,94
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			
Total fondos	14.142	126	2,94

*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	13.624	87,93	11.308	97,57
* Cartera interior	7.651	49,38	6.397	55,19
* Cartera exterior	5.969	38,52	4.911	42,37
* Intereses de la cartera de inversión	3	0,02	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.547	9,98	396	3,42
(+/-) RESTO	323	2,08	-114	-0,98
TOTAL PATRIMONIO	15.494	100,00 %	11.590	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	11.590	9.252	11.590	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	25,76	10,77	25,76	221,95
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,85	11,49	1,85	-78,35
(+) Rendimientos de gestión	2,65	13,21	2,65	-73,03
+ Intereses	-0,02	-0,01	-0,02	301,39
+ Dividendos	1,02	1,15	1,02	19,91
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,06	0,00	-0,06	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,77	11,81	-3,77	-143,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	5,46	0,26	5,46	2.768,61
± 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	0,02	0,01	0,02	210,94
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,80	-1,73	-0,80	-37,60
- Comisión de gestión	-0,64	-1,54	-0,64	-44,03
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,03	32,37
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	7,92
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,12	-0,10	12,84
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	77.214,29
+ 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	77.214,29
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	15.494	11.590	15.494	

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

3. Inversiones financieras

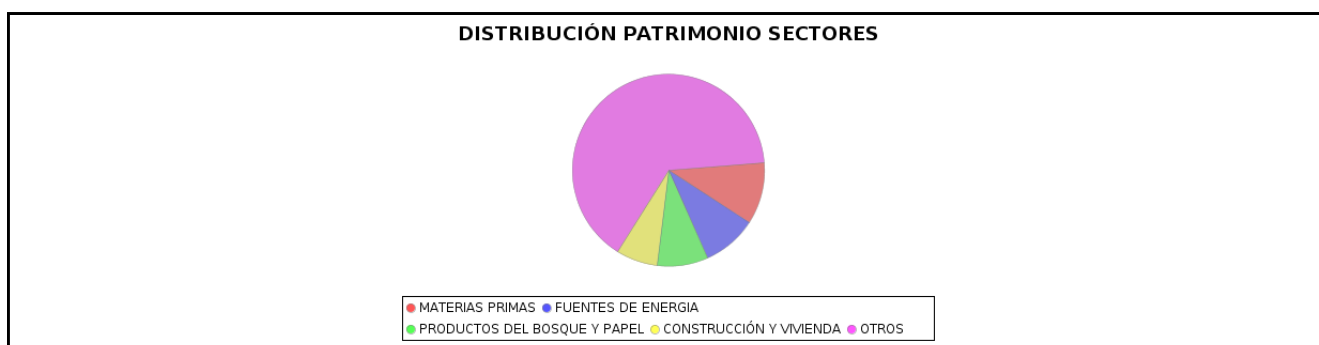
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	182	1,18		
TOTAL RENTA FIJA	182	1,18		
TOTAL RV COTIZADA	7.473	48,23	6.398	55,22
TOTAL RENTA VARIABLE	7.473	48,23	6.398	55,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	7.656	49,41	6.398	55,22
TOTAL RV COTIZADA	6.020	38,85	4.885	42,15
TOTAL RENTA VARIABLE	6.020	38,85	4.885	42,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	6.020	38,85	4.885	42,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	13.676	88,26	11.283	97,37

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
ARCELORMITTAL (BOLSA MADRID)	Emisión de opciones "put"	275	Inversión
ARCELORMITTAL (BOLSA MADRID)	Emisión de opciones "call"	99	Inversión
REPSOL S.A.	Futuros comprados	1.013	Inversión
INDRA SISTEMAS	Futuros comprados	275	Inversión
FLATEX AG	Emisión de opciones "put"	150	Inversión
Total subyacente renta variable		1813	
S&P 500 INDEX	Futuros comprados	1.051	Inversión
Total otros subyacentes		1051	
TOTAL OBLIGACIONES		2864	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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 (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

Durante el trimestre se han llevado a cabo operaciones vinculadas consideradas repetitivas o de escasa relevancia

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

Cerramos un primer semestre en el que hemos tenido todo tipo de eventos económicos y geopolíticos: el comienzo de una guerra, un fuerte incremento de la inflación, subidas de tipos de interés y la consecuente probabilidad de un enfriamiento de la economía o recesión.

Ante este complejo escenario, los mercados, como casi siempre ocurre, intentan anticipar el contexto macroeconómico con el que nos vamos a encontrar dentro de unos meses.

No podemos perder de vista que gran parte de la problemática macro que estamos viviendo, sobre todo la fuerte inflación, nace, en gran medida, como consecuencia del episodio expansivo en política monetaria más importante de la historia moderna de la economía.

Ante esta situación, el mercado ha ido ajustando la valoración de muchos activos. En primer lugar, se centró en aquellos activos cuyas valoraciones estaban muy basadas en el crecimiento futuro de los beneficios, siendo probablemente el sector tecnológico, el más claro exponente de esta realidad, con muchas compañías cotizando a valoraciones astronómicas (siendo el Nasdaq probablemente el más claro exponente de esta corrección). Hemos observado también como otros activos de carácter muy ¿especulativo¿, como las criptomonedas, han sufrido (y siguen haciéndolo) una considerable corrección en valoración.

En paralelo, hemos asistido también a una fuerte corrección en el valor de muchos activos de renta fija, en sus distintas modalidades de duración y riesgo.

En estas últimas semanas de junio y principios de julio, estamos asistiendo a una corrección de todos aquellos sectores más cíclicos ante la razonable expectativa de un enfriamiento de la economía

Esta posible recesión, que tanto estado de ansiedad genera en el inversor (los medios de comunicación se encargan además de crear un entorno si cabe más alarmista) es, desde nuestro humilde punto de vista, una transición necesaria, y hasta cierto punto saludable, para devolver a la economía a un cierto nivel de normalidad.

Querer rebajar el recalentamiento de los precios, sin que haya cierta ralentización económica, es como querer enfriar un motor recalentado sin bajarlo de revoluciones. En esta línea, la propia inflación actúa como un ¿estabilizador automático¿, ya que al reducir la renta disponible, se acaba afectando a la demanda de bienes y servicios.

Adicionalmente, los bancos centrales actuando como han hecho ya sobre los tipos de referencia y amagando sobre la posibilidad de seguir haciéndolo en el futuro si fuera necesario (dependerá de cómo se comporten los precios a partir de ahora), consiguen añadir una capa de enfriamiento adicional en la economía (mayores costes de financiación, menor valoración de activos, menor de riqueza latente, etc.)

Nos encontramos precisamente ahora en este momento donde se empieza a descontar un escenario de enfriamiento. No pretendemos hacer un discurso naive sobre la realidad a la que nos enfrentamos. Tenemos claro que si todo este proceso de enfriamiento termina en una recesión (técnicamente dos trimestres seguidos con caídas del PIB), esta podría acabar siendo más larga y profunda de lo deseable (y ese riesgo siempre existe).

Si el objetivo principal del enfriamiento económico al que presumiblemente nos enfrentamos es el de controlar y/o reducir la inflación (y ese recordemos es el mandato fundamental de los bancos centrales), hay que recordar que una parte sustancial de ésta se ha encontrado sustentada en la fuerte subida de materias primas y energía a lo largo del 2021 y parte del 2022. Con respecto a niveles pre-pandemia y hasta mediados de este pasado mes de junio, los precios de las materias primas habían subido un 67% (75% en euros) según el Índice de Materias Primas de Bloomberg. En estas últimas semanas, ha caído hasta un 15% aproximadamente y se sitúa un 43% por encima de los niveles pre-pandemia (un 59% en euros).

En cuanto a los precios de la energía, en este mismo periodo (pre-pandemia a junio 2022), el Brent ha subido más de un 90% en euros y el Henri Hub más de un 300%.

En esta coyuntura de fuerte calentamiento de precios de materias primas y energía, NO hay forma de corregir los precios a corto plazo, si no es actuando sobre demanda y, para ello, es un tránsito necesario pasar por unos meses de ralentización o cierto crecimiento negativo de la economía. Por supuesto, a medio y largo plazo, se puede actuar por el lado de la oferta ampliando capacidad, pero tanto en el mundo de la energía como en el de las materias primas, estos aumentos de capacidad (si es que los operadores se plantearan implementarlos) requieren periodos de varios años de inversiones para que surtan efectos.

Así que, llegados a este punto, creemos que hay que reducir la carga negativa que siempre se le da al enfriamiento de la economía (llegue o no a alcanzar técnicamente el concepto de recesión) e intentar ver los beneficios que hay detrás de estos procesos de ajuste.

Nos enfrentamos, por tanto, a unos meses donde los mercados van a estar presumiblemente inestables, intentando anticipar, entre otras, las siguientes cuestiones:

¿ ¿cómo se va a cristalizar esta posible recesión?

¿ ¿qué efectos va a tener ésta sobre la evolución de los precios?

¿ ¿cómo van a reaccionar los bancos centrales ante la evolución de dichos precios? (¿parada/ralentización de subidas?

¿ retirada adicional de liquidez del sistema?)

En este contexto, seguiremos valorando las mejores opciones de inversión en cada momento, sabiendo que se van a presentar, a buen seguro, muchas ineficiencias de valoración.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

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

c) Índice de referencia

STOXX Europe 600 NR (incluye dividendos).

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

El patrimonio sube desde 14,17 millones de euros hasta 14,88 millones de euros, es decir un 5,01%. El número de partícipes se ha incrementado en el trimestre, pasando a 126 unidades. La rentabilidad en el trimestre ha sido de un -2,25% acumulado.

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

La rentabilidad del fondo hasta el 30/06/2022 ha sido del 2,94%, que compara con el 3,67% de la SICAV (La Muza Inversiones)

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el primer trimestre, hemos entrado en Flatex, Orpea y Vidrala. También, hemos aumentado inversiones en ArcelorMittal, Atalaya, CAF, Indra, y Tubacex.

b) Operativa de préstamos de valores

No aplica.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Compra y venta de opciones y futuros sobre acciones e índices.

d) 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 30/06/2022 ha sido del 16,75%, que compara con el 0,03% 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

Para el año 2022 creemos que seguirán cobrando protagonismo temas como la ya comentada inflación y las decisiones que se tomen sobre subidas de tipos de interés y retiradas de estímulos.

En un contexto macroeconómico inflacionista es importante mantener inversiones en activos que puedan defenderse bien de las subidas de costes. Muchas de las compañías que tenemos en cartera tienen capacidad de repercutir a sus clientes los incrementos de costes vía precios de una manera ordenada y relativamente rápida, y esta es una manera efectiva de defenderse de la inflación en el medio plazo, seguiremos invirtiendo en compañías que cumplan con este requisito.

Seguimos pensando que las compañías del segmento ¿valor¿ tendrán mayor recorrido en comparación con aquellas de ¿crecimiento¿ (el índice de valor versus crecimiento, siguen en mínimos de los últimos 20 años) máxime si entramos como todo parece indicar en un periodo de revisión de tipos de interés al alza.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2356570239 - RFIJA OHL OPERACIONES [6.60]2026-03-31	EUR	182	1,18		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		182	1,18		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		182	1,18		
TOTAL RENTA FIJA		182	1,18		
ES0105389003 - ACCIONES ALMAGRO CAPITAL SOCIMI	EUR	192	1,24	184	1,59
ES0129743318 - ACCIONES ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	329	2,12	99	0,86
ES0105122024 - ACCIONES METROVACESA	EUR	420	2,71	272	2,35
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	365	2,36	350	3,02
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	192	1,24	202	1,75
ES0142090317 - ACCIONES OBRASCON	EUR	287	1,85	367	3,17
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	345	2,23		
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	348	2,25	351	3,03
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	423	2,73	477	4,12
ES0105591004 - ACCIONES LLORENTE & CUENCA SA	EUR	177	1,14	184	1,58
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	411	2,65	163	1,41
ES0126775032 - ACCIONES DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE	EUR	47	0,30	58	0,50
ES0182870214 - ACCIONES SACYR SA	EUR	657	4,24	624	5,38
ES0112458312 - ACCIONES AZCOYEN	EUR	451	2,91	349	3,02
ES0126501131 - ACCIONES AC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	157	1,01	179	1,54
ES0141571192 - ACCIONES GENERAL DE ALQUILER MAQUINARIA(EUR	201	1,30	281	2,42
ES0180907000 - ACCIONES UNICAJA BANCO	EUR	397	2,56	370	3,19
ES0154653911 - ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR SA	EUR	166	1,07	160	1,38
ES0114820113 - ACCIONES VOCENTO SA	EUR			23	0,20
ES0130625512 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	285	1,84	198	1,71
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR			196	1,69
ES0105611000 - ACCIONES SINGULAR PEOPLE	EUR	271	1,75	233	2,01
ES0173516115 - ACCIONES IREPSOL SA	EUR	28	0,18	269	2,32
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	239	1,54	110	0,95
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX SA	EUR	390	2,52	107	0,92
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	74	0,48	94	0,82
ES0105561007 - ACCIONES PARLEM TELECOM SA	EUR	389	2,51	497	4,29
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX SA	EUR	13	0,09		
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	218	1,41		
TOTAL RV COTIZADA		7.473	48,23	6.398	55,22
TOTAL RENTA VARIABLE		7.473	48,23	6.398	55,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		7.656	49,41	6.398	55,22
DE000A0KPPR7 - ACCIONES NABALTEC AG (NTG GY)	EUR	49	0,32	108	0,93
CH0023405456 - ACCIONES DUFURY AG	CHF	267	1,72	351	3,03
CA46016U1084 - ACCIONES INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	SEK	1.212	7,83	439	3,79
DE000A2T5QH7 - ACCIONES KATEK SE	EUR	146	0,94	260	2,24
PTALT0AE0002 - ACCIONES ALTRI SGPS SA	EUR	205	1,32	180	1,56
PTGNV0AM0001 - ACCIONES GREENVOLT ENERGIAS RENOVAVEIS	EUR	179	1,15	110	0,95
IT0000076486 - ACCIONES DANIELI AND C OFFICINE MECCANIC	EUR	241	1,56	309	2,67
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER CHRYSLER	EUR	284	1,83	145	1,25
IT0004931058 - ACCIONES MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	115	0,74	175	1,51
PTPTI0AM0006 - ACCIONES NAVIGATOR	EUR	251	1,62	219	1,89
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	46	0,30		
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	559	3,61		
DE000DTR0CK8 - ACCIONES DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR			35	0,30
NL0012650360 - ACCIONES IRHI MAGNESITA NV	GBP	90	0,58	154	1,32
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	188	1,21	273	2,35
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	138	0,89	115	0,99
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	2	0,01		
FR0000184798 - ACCIONES ORPEA	EUR	128	0,83		
DE000FTG1111 - ACCIONES FLATEX AG	EUR	33	0,22		
MX01Q0000008 - ACCIONES QUALITAS COMPANIA DE SEGUROS	MXN	479	3,09	487	4,20
CA3038971022 - ACCIONES FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORP	USD	80	0,51	86	0,75
PTGNV0AMS000 - ACCIONES GREENVOLT ENERGIAS RENOVAVEIS	EUR	12	0,08		
CY0106002112 - ACCIONES ATALAYA MINING PLC	GBP	1.187	7,66	1.222	10,54
DE000A3CMGN3 - ACCIONES SIGGEARS AG	EUR	129	0,83	218	1,88
TOTAL RV COTIZADA		6.020	38,85	4.885	42,15
TOTAL RENTA VARIABLE		6.020	38,85	4.885	42,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.020	38,85	4.885	42,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		13.676	88,26	11.283	97,37

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