

LA MUZA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 425

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2021

Gestora: 1) MUZA GESTIÓN DE ACTIVOS, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANCO DE SABADELL, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BCO. SABADELL **Rating Depositario:** BBB (Standard & Poor's)

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

Calle Castelló, 128 9 - 28006 Madrid. Teléfono: 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 SICAV

Fecha de registro: 05/03/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 6, en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La SICAV podrá invertir hasta el 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado. La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

Una información más detallada sobre la política de inversión de la Sociedad 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	0,14	0,32	0,14	0,95
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,19	2,69	0,19	0,76

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 acciones en circulación	3.852.603,00	4.136.135,00
Nº de accionistas	286,00	296,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	160.813	41,7411	34,3238	41,9665
2020	142.023	34,3370	20,5127	36,3523
2019	163.370	35,4297	29,9636	35,4612
2018	135.389	29,9641	29,3417	38,7805

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

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	0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

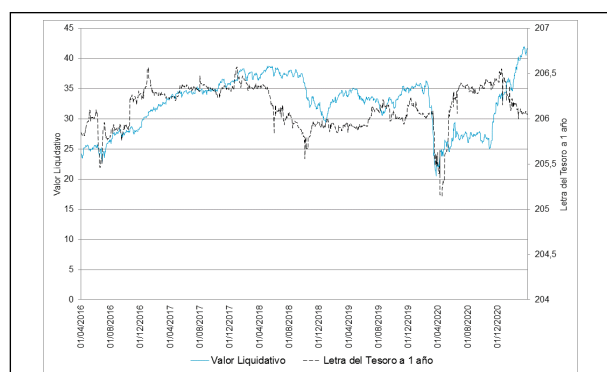
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	Año t-5
21,56	21,56	30,70	-1,61	17,98	-3,08	18,24	-17,64	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	1,99	1,99	0,31	0,28	0,28	1,15	1,40	1,18	0,51

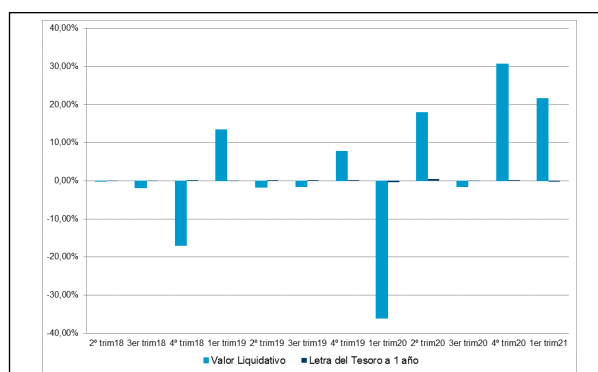
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



11/01/2016 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

11/01/2016

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	158.328	98,45	137.324	96,69
* Cartera interior	83.992	52,23	74.570	52,51
* Cartera exterior	74.336	46,23	62.754	44,19
* 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)	2.060	1,28	3.955	2,78
(+/-) RESTO	425	0,26	744	0,52
TOTAL PATRIMONIO	160.813	100,00 %	142.023	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 del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	142.023	112.829	142.023	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-7,07	-3,75	-7,07	126,85
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	19,44	26,92	19,44	-12,97
(+) Rendimientos de gestión	19,81	27,23	19,81	-12,35
+ Intereses	0,00	0,01	0,00	-73,83
+ Dividendos	0,22	0,24	0,22	12,76
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	17,36	24,94	17,36	-16,12
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,02	1,58	2,02	53,87
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,17	0,38	0,17	-45,97
± Otros resultados	0,01	0,06	0,01	-73,57
± Otros rendimientos	0,01	0,01	0,01	5,73
(-) Gastos repercutidos	-0,36	-0,31	-0,36	41,59
- Comisión de sociedad gestora	-0,25	-0,25	-0,25	18,23
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	11,48
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,04	23,71
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	39,94
- Otros gastos repercutidos	-0,06	0,00	-0,06	0,00
(+) 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
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	160.813	142.023	160.813	

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

3. Inversiones financieras

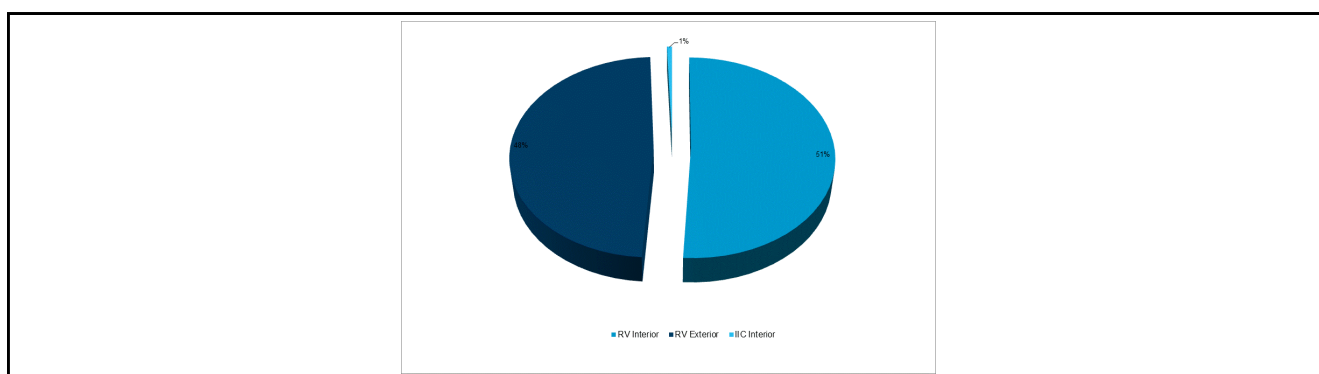
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	77.570	48,24	70.262	49,46
TOTAL RV NO COTIZADA	751	0	751	1
TOTAL RENTA VARIABLE	78.321	48,70	71.013	50,00
TOTAL IIC	955	0,59	1.725	1,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	79.276	49,30	72.739	51,22
TOTAL RV COTIZADA	74.335	46,24	62.753	44,19
TOTAL RENTA VARIABLE	74.335	46,22	62.753	44,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	74.335	46,22	62.753	44,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	153.612	95,52	135.493	95,40

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
AC.REPSOL SA	C/ OPCION CALL REPSOL 8,25 VT.18/06/21	3.919	Inversión
AC.REPSOL SA	C/ OPCION CALL REPSOL 8 VT.18/06/21	3.800	Inversión
AC.REPSOL SA	C/ OPCION CALL REPSOL 7,75 VT.18/06/21	3.681	Inversión
AC.REPSOL SA	C/ OPCION CALL REPSOL 8,5 VT.18/06/21	4.038	Inversión
Total subyacente renta variable		15438	
TOTAL DERECHOS		15438	
AC.CIE AUTOMOTIVE SA	C/ OPCION CALL CIE AUTOMOTIV 23 VT.16/04/21	175	Inversión
Total subyacente renta variable		175	
TOTAL OBLIGACIONES		175	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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, sociedad de inversión, 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

Existe un accionista con un saldo de 38.670.286,22 euros que representa un 24,05% sobre el total de la Sociedad. La Sociedad de Inversión ha realizado operaciones de venta de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad que presenta algún tipo de vinculación con la Sociedad de Inversión por importe de 1.007.800,99 euros, equivalentes a un 0,66% del patrimonio medio de la Sociedad de Inversión.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD. a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. A medida que la economía mundial sale de su peor recesión desde la década de 1930, crece el riesgo de una mayor inflación, especialmente en Estados Unidos. Las tendencias inflacionistas podrían surgir debido a una combinación de factores, incluida la recuperación cíclica a medida que los países intentan controlar la pandemia y levantar

gradualmente las medidas de apoyo a la economía. Esto vendrá al mismo tiempo que un estímulo fiscal de gran tamaño en Estados Unidos, gracias al paquete de 1,9 billones de dólares aprobado recientemente, que incluye pagos directos de 1.400 dólares a ciudadanos estadounidenses que ganen 75.000 dólares al año o menos y que se desembolsarán rápidamente. Los subsidios podrían dar como resultado un gran impulso al gasto de los consumidores ya en abril y podrían coincidir con el despliegue de enormes focos de demanda reprimida en los sectores que más se han visto afectados por los bloqueos. Estas tendencias, que se espera que se desarrollen en los próximos doce meses, unirán fuerzas con otras más estructurales y un probable cambio de régimen hacia una inflación más alta como una forma de salir de la crisis. Una mayor inflación tendrá enormes implicaciones para la inversión y cualquier ejercicio de construcción de cartera debe abordarse teniendo en cuenta este cambio de régimen. Los inversores deberían considerar aumentar su asignación a activos como bonos vinculados a la inflación, activos reales, principalmente bienes inmuebles e infraestructuras, y productos básicos. El aumento de los rendimientos de los bonos hará necesario un enfoque cauteloso y activo en la duración, mientras se buscan ingresos en todo el espectro del mercado con un enfoque global sin restricciones. Una mayor inflación puede afectar a las valoraciones de la renta variable, especialmente las que se encuentran en niveles muy caros, y favorecer la rotación multianual de acciones de crecimiento a acciones de valor, tanto en Estados Unidos como en Europa. Se necesitará cautela al invertir en títulos de renta variable sensibles a los tipos de interés. Desde punto de vista de la asignación de activos, una mayor inflación desafiará la diversificación tradicional de la cartera, ya que la correlación entre acciones y bonos se vuelve positiva. Entre los eventos más importantes del primer trimestre, se encuentra la subida de los tipos de interés de los bonos del Tesoro estadounidense. El movimiento se inició en enero cuando los demócratas ganaron la segunda vuelta de las elecciones para los escaños del Senado de Estados Unidos en Georgia, lo que significa que tendrán el control de ambas cámaras del Congreso bajo la nueva administración de Biden. Esto le ha dado margen para impulsar un estímulo sustancial y, en respuesta, los tipos de los bonos del Tesoro a 10 años han aumentado aproximadamente 83 puntos básicos durante el trimestre. En términos de política monetaria, los mensajes de la Fed han sido en general moderados. Recientemente, Powell confirmó que las perspectivas económicas están mejorando, aclaró que la Fed no retirará inmediatamente su estímulo monetario y que cualquier subida de tipos o reducción en el ritmo de compra de activos se producirá de forma muy gradual. La venta masiva de bonos soberanos no se limita a Estados Unidos. Los movimientos de la curva de rendimiento también se han reflejado en Europa: los bonos alemanes y los BTP italianos han caído durante el trimestre. Habiendo comenzado el trimestre en -0,57%, los tipos de interés alemanes a 10 años han subido hasta el -0,29%. Los rendimientos alemanes a 2 años solo han aumentado 2 puntos básicos hasta el -0,70%, mientras que los rendimientos a 30 años han subido del -0,16% al +0,27%. Los BTP italianos han superado a otros bonos del Estado y el diferencial entre los bonos alemanes a 10 años y los BTP italianos a 10 años se ha estrechado, pasando de +112 puntos básicos a finales de diciembre a +96 puntos básicos al terminar marzo, gracias a la reacción positiva a la noticia de que el ex presidente del BCE, Draghi, se convirtiera en Primer Ministro. Los mercados de crédito se han mantenido estables, sin ampliaciones de diferenciales significativas, en una demostración del apetito por el riesgo que se mantiene en general. El dólar se ha fortalecido, a medida que los inversores empezaron a descontar posibles subidas de tipos de la Fed: el impulso fiscal está generando una prima de crecimiento de Estados Unidos frente al resto del mundo, lo que compensa temporalmente el riesgo de otros desequilibrios. El Dólar Index, medida de cotización frente a una cesta de divisas, ha subido un +3,7% durante el trimestre. El dólar estadounidense se ha apreciado frente al euro (+4,1%), el yen japonés (+7,2%) y el dólar australiano (+1,3%), mientras que ha perdido algo de terreno frente a la libra esterlina (-0,9%) y frente al dólar canadiense (-1,3%). El euro se ha depreciado frente al dólar estadounidense y la libra esterlina (-4,8%), mientras que se ha fortalecido frente al franco suizo (+2,4%) y el yen japonés (+2,9%). Las monedas de los países emergentes han empezado el año más débiles, con el real brasileño, el peso argentino, el rublo ruso y el rand sudafricano cayendo frente al dólar estadounidense y haciendo que el índice de divisas de los mercados emergentes de JP Morgan haya caído un -3,3%. La prima de crecimiento a favor de los mercados emergentes se está debilitando y las condiciones financieras mundiales se están endureciendo, principalmente a través del aumento de los tipos en Estados Unidos. Esto ha contribuido a la fragilidad de los mercados emergentes, que en algunos casos empiezan a aplicar políticas monetarias menos expansivas. El índice MSCI EM ha subido un +6,2% en términos de rentabilidad total en euros durante el trimestre. Dentro de las regiones emergentes Europa y Oriente Medio han obtenido mejores resultados que el grupo en general, con un aumento del +11,6%, los mercados asiáticos han crecido un +6,7%, mientras que Latinoamérica ha sido el gran perdedor, con una caída de un -2,2% en euros. Los mercados de renta variable han tenido rentabilidades significativas en el trimestre. El índice MSCI World Equity ha subido un +8,9% en

euros. Desde una perspectiva geográfica, con datos en divisa local, en un cambio importante con respecto a 2020, han sido los índices europeos los que han experimentado los mayores avances, por delante de Estados Unidos y sobre todo de los mercados emergentes. El Standard & Poor's 500 estadounidense continúa el rally iniciado en abril del año pasado, marcando su cuarto trimestre positivo consecutivo, con un crecimiento en euros de un de +10,2% en los primeros 3 meses de 2021. La confianza en la recuperación después de las vacunas y una temporada de ganancias positivas han impulsado el mercado al alza. En Europa, la mayoría de índices de renta variable han arrojado rentabilidades positivas, con el MSCI Europe subiendo un +7,6% en términos de rentabilidad total local para el trimestre, gracias al carácter cíclico y de valor de los mercados europeos. El MSCI EMU y el EURO STOXX 50 han obtenido rendimientos superiores al +8% y al +10%, respectivamente, durante los tres primeros meses del año. El índice sueco OMX 20 ha liderado el camino en Europa, con un crecimiento del +17%. Los demás índices europeos importantes también lo han hecho bien durante el trimestre. El DAX ha subido un +9,4%, el CAC 40 un +9,3%, el FTSE MIB italiano cerca de un +11% y el IBEX 35 español un +6,3%. El ciclo económico sigue en fase de aceleración pero el riesgo de inflación ha aparecido por primera vez en años como un elemento a tener en cuenta. Los activos de riesgo, y en particular la renta variable, siguen siendo atractivos, pero requieren un criterio selectivo, evitando activos sobrevalorados y frágiles ante subidas de tipos y apostando por sectores que acumulan valor al haber sido menospreciados durante años, como el financiero. En renta fija el momento requiere un enfoque flexible en duración, que debe ser corta ahora pero que puede ser conveniente incrementar si se producen oportunidades en el futuro. Activos ligados a inflación y a tipos flotantes aparecen como inversiones atractivas, mientras que el crédito tiene relativamente poco margen de estrechamiento adicional. Las inversiones en activos reales y alternativos pueden complementar una asignación de activos clásica.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Inversión en acciones cuyos negocios se encuentran infravalorados por el mercado. c) Índice de referencia. La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión. d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. El patrimonio sube desde 142.022.511,14 euros hasta 160.812.736,12 euros, es decir un 13,23%. El número de accionistas baja desde 296 unidades hasta 286 unidades. La rentabilidad en el trimestre ha sido de un 21,56% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 1,99% sobre el patrimonio medio. La rentabilidad de la Letra del Tesoro a un Año para este periodo ha sido de -0,18% e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la SICAV hasta el 31/03/2021 ha sido del 21.65%, que compara con el 18,42% del fondo (MUZA, FI).

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES. a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Arcelor Mittal, Azkoyen, Cie Automotive, Inditex, Indra Sistemas, Metrovacesa, Piaggio, Repsol y Tubacex b) Operativa de préstamo de valores. No aplica c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. Compra de opciones call sobre acciones y venta de opciones call y put sobre acciones d) Otra información sobre inversiones. Valores no cotizados: - 1.100 acciones ALLIANZ CIA SEG por un valor a 31/03/21 de 39.776 Euros. - 340.833 acciones de HUBR MALAGA SA, valor a 31/03/21, 322.257,60 Euros. - 395.553 acciones de HUBR SEVILLA SA, valor a 31/03/21, 389.501,04 Euros.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. La SICAV no tiene ningún objetivo concreto de rentabilidad, más allá de obtener una revalorización a largo plazo del capital invertido.

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD. La volatilidad de la SICAV hasta el 31/03/2021 ha sido del 23,58%, que compara con el 0,51% de la Letra del Tesoro a 1 año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS. Ninguno específico.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV. Nada que indicar.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DE LA SOCIEDAD SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. No aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD. Hemos vivido un trimestre marcado por una clara mejoría en las expectativas de la pandemia. El proceso de vacunación, aunque regulatoria y mediáticamente ha estado muy cuestionado por la problemática de algunas vacunas (Astra Zeneca y Jensen con una incidencia irrelevante por otra parte de casos de "trombos"), ya está anticipando un claro control sobre los contagios y permite vislumbrar una normalización, sobre todo de cara a la segunda parte de este año 2021. Los mercados no han tardado en descontar este escenario y se ha visto una clara recuperación de valoraciones en los sectores más cíclicos y afectados por la economía (recursos básicos, materias primas, energía, turismo, etc.). Muchos de estos sectores cotizan ya cerca o incluso por encima de sus valoraciones pre-COVID. Es aún pronto para hacer estimaciones, pero en contra de la creencia de que la recuperación económica pueda ser pausada y compleja, nosotros creemos que la reactivación del consumo y, por ende, de la actividad empresarial tiene muchas más posibilidades de sorprender en positivo que en negativo. En este contexto, La Muza Inversiones SICAV registró una subida del 21,56% en el primer trimestre de 2021. El valor liquidativo de la SICAV alcanzó un nuevo máximo

histórico (41,741 euros). En este trimestre, nuestras inversiones más rentables han estado fundamentalmente relacionadas con las materias primas (petróleo, cobre, celulosa, acero, etc.). Atalaya, Repsol e IPCO han sido las que mayor rentabilidad han aportado a la cartera. En negativo, destacaríamos un comportamiento muy plano de Inmobiliaria del Sur y Navigator. En cuanto a movimientos en cartera, hemos reducido exposición en aquellas compañías que se han revalorizado fuertemente (Acerinox, ArcelorMittal, CIE, Ence, Piaggio, Repsol, ROVI) y hemos invertido la liquidez generada en Azkoyen, General de Alquiler y Tubacex. A 31 de marzo, la cartera se compone de 46 compañías, con un nivel de inversión del 98,8%. Las primeras 10 inversiones representan el 58,5% del patrimonio. En concreto, éstas son: Repsol, Atalaya, Dominion, Quálitas, Sacyr, Indra, Gestamp, IPCO, Befesa y Danieli. Afrontamos el resto del año en un entorno donde creemos que se va a seguir primando los negocios en recuperación y en paralelo todas aquellas compañías que se puedan defender bien de cualquier escenario "inflacionista"

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0132105018 - AC.ACERINOX	EUR	0	0,00	361	0,25
ES0157097017 - AC.ALMIRALL SA	EUR	0	0,00	1.912	1,35
LU1598757687 - AC.ARCELORMITTAL (SM)	EUR	3.543	2,20	2.716	1,91
ES0112458312 - AC.AZKOYEN	EUR	1.378	0,86	0	0,00
ES0113679137 - AC.BANKINTER	EUR	0	0,00	1.454	1,02
ES0140609019 - AC.CAIXABANK	EUR	1.504	0,94	0	0,00
ES0105630315 - AC.CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	424	0,26	1.676	1,18
ES0121975009 - AC.CONST.Y AUXILIARES DE FERROC.	EUR	777	0,48	780	0,55
ES0130625512 - AC.ENCE ENERGIA Y CELULOSA	EUR	4.680	2,91	4.379	3,08
ES0141571192 - AC.GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA SA	EUR	3.878	2,41	2.166	1,53
ES0105223004 - AC.GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	6.056	3,77	5.524	3,89
ES0105093001 - AC.GIGAS HOSTING SA	EUR	0	0,00	460	0,32
ES0105130001 - AC.GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	11.709	7,28	10.415	7,33
ES0147561015 - AC.IBERPAPEL GESTION, S.A.	EUR	1.584	0,99	1.426	1,00
ES0148396007 - AC.INDITEX	EUR	3.499	2,18	3.245	2,29
ES0118594417 - AC.INDRA SISTEMAS SA	EUR	6.698	4,17	5.639	3,97
ES0154653911 - AC.INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	2.861	1,78	2.963	2,09
ES0157261019 - AC.LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	EUR	0	0,00	758	0,53
ES0168675090 - AC.LIBERBANK SA	EUR	3.062	1,90	2.342	1,65
ES0152503035 - AC.MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION	EUR	0	0,00	681	0,48
ES0105025003 - AC.MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	2.428	1,51	799	0,56
ES0105122024 - AC.METROVAVESA SA	EUR	3.359	2,09	0	0,00
ES0142090317 - AC.OBRASCON HUARTE	EUR	870	0,54	848	0,60
ES0173516115 - AC.REPSOL SA	EUR	2.909	1,81	5.568	3,92
ES0182870214 - AC.SACYR SA	EUR	9.759	6,07	8.846	6,23
ES0105294005 - AC.STUDENT PROPERTIES SPAIN SOCIMI SA	EUR	664	0,41	655	0,46
ES0178165017 - AC.TECNICAS REUNIDAS	EUR	1.682	1,05	1.460	1,03
ES0132945017 - AC.TUBACEX	EUR	1.563	0,97	753	0,53
ES0180907000 - AC.UNICAJA BANCO SA	EUR	1.597	0,99	1.332	0,94
ES0114820113 - AC.VOCENTO	EUR	1.076	0,67	902	0,64
ES06735169H8 - DERECHOS REPSOL SA AMP DIC.20	EUR	0	0,00	189	0,13
TOTAL RV COTIZADA		77.570	48,24	70.262	49,46
ES0108390032 - AC.ALLIANZ CIA SEG	EUR	39	0,02	39	0,03
0007900001 - AC.HUBR MALAGA SA	EUR	322	0,20	322	0,23
0008000001 - AC.HUBR SEVILLA SA	EUR	389	0,24	389	0,27
TOTAL RV NO COTIZADA		751	0	751	1
TOTAL RENTA VARIABLE		78.321	48,70	71.013	50,00
ES0184893008 - PART.MUZA FI	EUR	955	0,59	1.725	1,22
TOTAL IIC		955	0,59	1.725	1,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		79.276	49,30	72.739	51,22
PTALT0AE0002 - AC.ALTRI SGPS SA	EUR	1.957	1,22	1.548	1,09
LU1598757687 - AC.ARCELORMITTAL (DE)	EUR	517	0,32	755	0,53
CY0106002112 - AC.ATALAYA MINING PLC (GBP)	GBP	13.246	8,24	9.531	6,71
LU1704650164 - AC.BEFESA	EUR	5.139	3,20	4.653	3,28
GB00BDCPN049 - AC.COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS PLC (NA)	EUR	0	0,00	670	0,47
DE0006062144 - AC.COVESTRO AG	EUR	2.064	1,28	1.817	1,28
DE0007100000 - AC.DAIMLER AG	EUR	3.344	2,08	2.542	1,79
IT0000076486 - AC.DANIELI & CO-RSP	EUR	4.688	2,92	3.446	2,43
CH0023405456 - AC.DUFREY AG - REG (CHF)	CHF	4.338	2,70	4.223	2,97
CA3039011026 - AC.FAIRFAX FINANCIAL HLDGS LTD (USD)	USD	2.041	1,27	1.534	1,08
CA3038971022 - AC.FAIRFAX INDIA HO-SUB VTG SHS (USD)	USD	2.322	1,44	1.720	1,21
MX01H0090008 - AC.GRUPO HOTELERO SANTA FE SAB (MXN)	MXN	1.587	0,99	1.292	0,91
CA46016U1084 - AC.INTERNATIONAL PETROLEUM CORP (SEK)	SEK	5.285	3,29	3.175	2,24
NL0000852580 - AC.KONINKLIJKE BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	2.170	1,35	1.787	1,26

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0004931058 - AC.MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	491	0,31	357	0,25
XXITV0000107 - AC.MAIRE TECNIMONT SPA INT	EUR	3.472	2,16	2.524	1,78
PTMEN0AE0005 - AC.MOTA ENGIL SGPS SA	EUR	761	0,47	736	0,52
DE000A0KPPR7 - AC.NABALTEC AG	EUR	1.363	0,85	1.300	0,92
PTPTI0AM0006 - AC.NAVIGATOR CO SA/THE	EUR	1.674	1,04	0	0,00
IT0003073266 - AC.PIAGGIO & C. S.P.A	EUR	323	0,20	2.073	1,46
MX01Q0000008 - AC.QUALITAS CONTROLADORA SAB DE CV (MXN)	MXN	10.289	6,40	9.762	6,87
FR0000131906 - AC.RENAULT (FP)	EUR	1.292	0,80	1.251	0,88
NL0012650360 - AC.RHI MAGNESITA NV (GBP)	GBP	1.932	1,20	1.526	1,08
PTSEM0AM0004 - AC.SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIM	EUR	3.597	2,24	2.744	1,93
PTSON0AM0001 - AC.SONAE	EUR	434	0,27	369	0,26
DE000TUAG000 - AC.TUI AG-DI (GBP)	GBP	0	0,00	1.407	0,99
TOTAL RV COTIZADA		74.335	46,24	62.753	44,19
TOTAL RENTA VARIABLE		74.335	46,22	62.753	44,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		74.335	46,22	62.753	44,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		153.612	95,52	135.493	95,40

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

Esta información aparecerá cumplimentada en el informe anual.

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

La Sociedad no ha realizado durante el período operaciones de financiación de valores, reutilización de garantías o swaps de rendimiento total.