

LA MUZA INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Nº Registro CNMV: 00425

Gestora: MUZA GESTION DE ACTIVOS, S.G.I.I.C., S.A.

Depositario: BANCO DE SABADELL, S.A.

Grupo Gestora: No Disponible

Grupo Depositario: BANCO DE SABADELL, S.A.

Auditor: PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Rating del 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, relacionadas con las IIC gestionadas 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 DE LA SICAV

Fecha de registro: 05/03/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación Inversora: Global. Perfil de Riesgo: 6, en una escala del 1 al 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

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

La IIC ha realizado operaciones en instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera. La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método de compromiso. Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación: EUR

2. Datos económicos

2.1 Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

	Período actual	Período anterior
Nº de acciones en circulación	4.294.600,00	4.382.841,00
Nº de accionistas	309	322
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	112.829	26,2723	20,5127	36,3523
2019	163.370	35,4297	29,9636	35,4612
2018	135.389	29,9641	29,3417	38,7805
2017	152.077	36,3821	30,4900	36,6280

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema de imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,25	0,00	0,25	0,75	0,00	0,75	Patrimonio	

Comisión de depositario			Base de cálculo
% efectivamente cobrado			
Período	Acumulada		
0,02	0,04		Patrimonio

	Período actual	Período anterior	Año actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,10	0,31	0,72	0,58
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,51	-0,03	0,13	-0,03

2.2 Comportamiento de la sociedad

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
-25,85	-1,61	17,98	-36,12	7,82	18,24	-17,64	19,32	

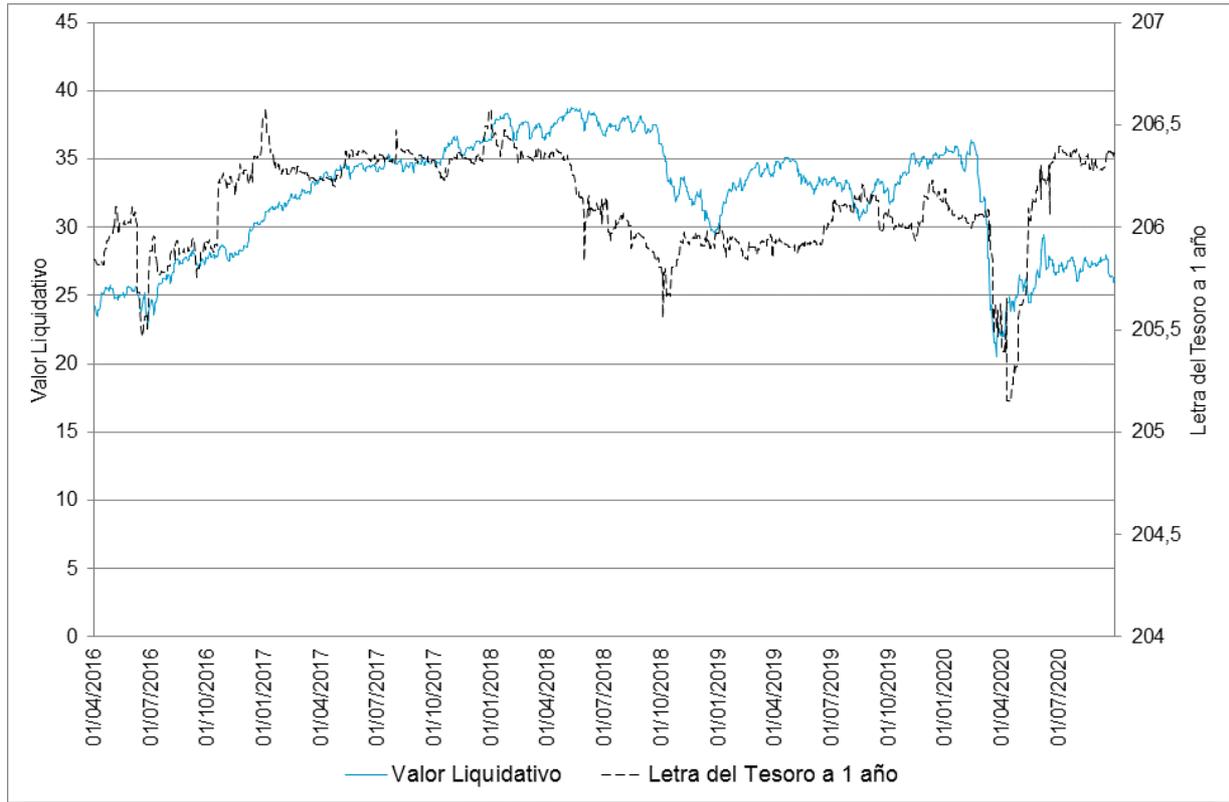
Ratio de gastos (% s/patrimonio medio)

Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
0,88	0,32	0,28	0,28	0,37	1,40	1,18	0,97	0,50

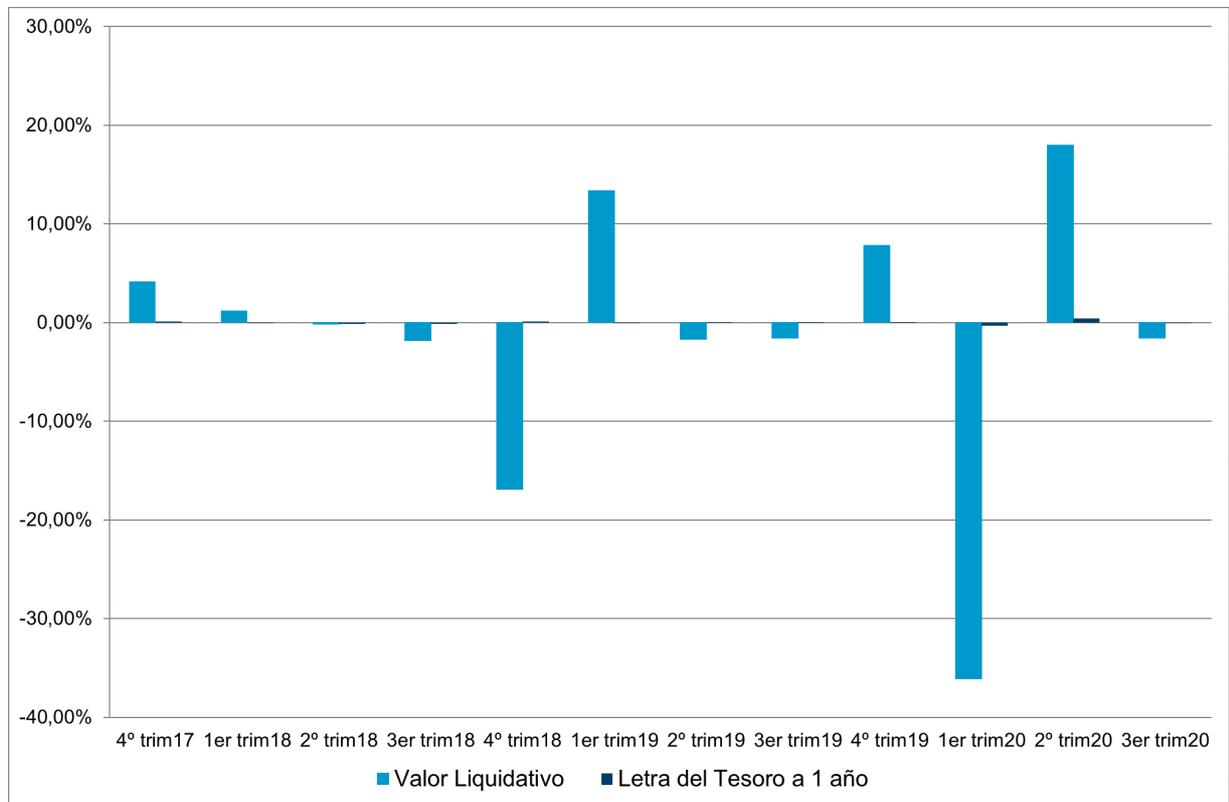
Incluye todos los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación) y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la

comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



El 11/01/2016 se modificó la política de inversión, por ello solo se muestra la evolución del valor liquidativo de la rentabilidad a partir de ese momento.

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

	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	110.069	97,55	115.047	98,30
* Cartera interior	57.702	51,14	58.124	49,66
* Cartera exterior	52.367	46,41	56.904	48,62
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	19	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.667	1,48	1.276	1,09
(±) RESTO	1.093	0,97	714	0,61
TOTAL PATRIMONIO	112.829	100	117.037	100

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)	117.037	101.149	163.370	
± Compra/venta de acciones (neto)	-2,04	-1,99	-6,36	5,45
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,54	15,86	-33,71	-109,95
(+) Rendimientos de gestión	-1,25	16,14	-32,87	-107,96
+ Intereses	0,00	0,02	0,02	-71,53
+ Dividendos	0,27	0,42	0,89	-33,40
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,04	-0,32	-0,25	-112,62
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,47	15,52	-33,35	-109,74
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,28	0,24	-103,57
± Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,03	0,19	-0,40	-118,22
± Otros Resultados	-0,05	0,02	-0,04	-402,88
± Otros rendimientos	0,01	0,01	0,02	-33,79
(-) Gastos repercutidos	-0,28	-0,28	-0,84	3,61
- Comisión de sociedad gestora	-0,25	-0,25	-0,75	3,83
- Comisión de depositario	-0,02	-0,01	-0,04	3,83
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,05	1,68
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-20,11
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	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)	112.829	117.037	112.829	

3. Inversiones financieras

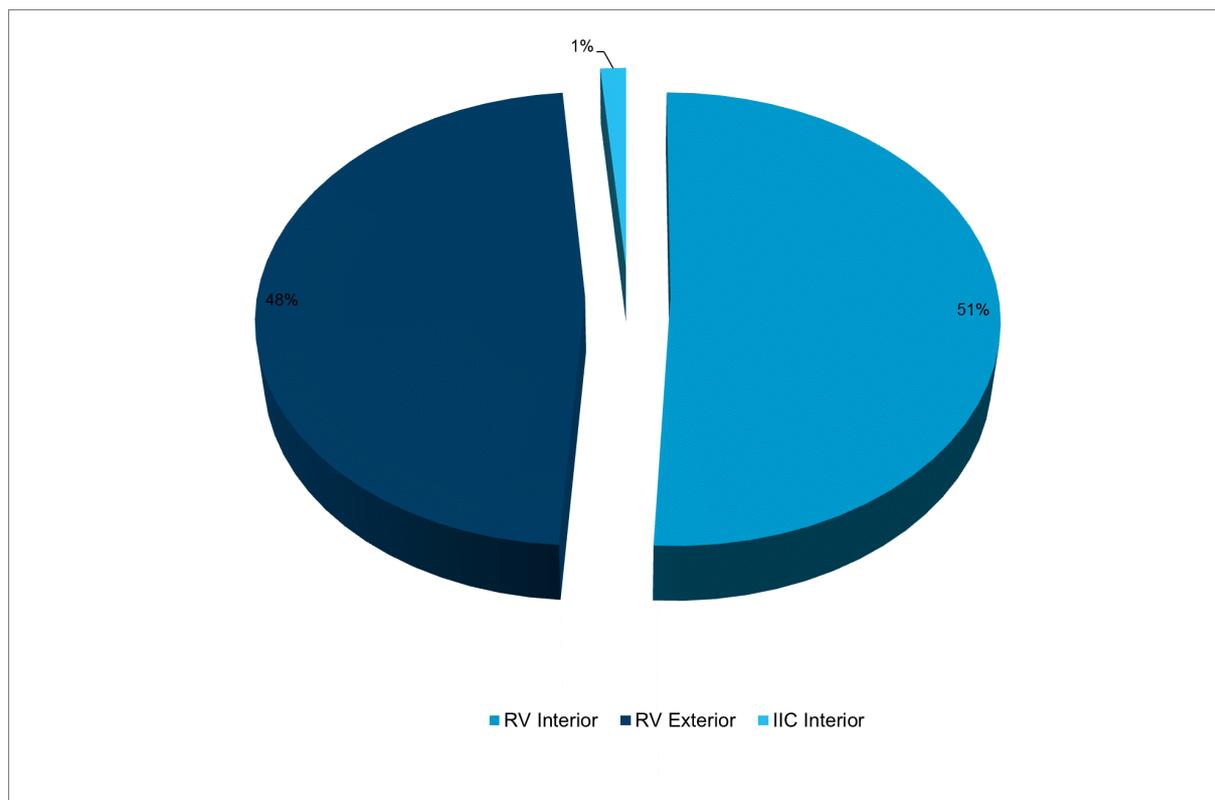
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
AC.ALMIRALL SA	EUR	995	0,88	868	0,74
AC.ARCELORMITTAL (SM)	EUR	1.637	1,45	1.348	1,15
AC.BANKINTER	EUR	1.337	1,19	1.544	1,32
AC.CAIXABANK	EUR	1.087	0,96	1.140	0,97
AC.CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	1.225	1,09	1.187	1,01
AC.CONST.Y AUXILIARES DE FERROC.	EUR	585	0,52	642	0,55
AC.ENCE ENERGIA Y CELULOSA	EUR	1.534	1,36	2.039	1,74
AC.GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA SA	EUR	763	0,68	909	0,78
AC.GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	3.460	3,07	3.136	2,68
AC.GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	10.014	8,88	9.028	7,71
AC.IBERPAPEL GESTION, S.A.	EUR	1.439	1,28	1.613	1,38
AC.INDITEX	EUR	2.034	1,80	0	0,00
AC.INDRA SISTEMAS SA	EUR	4.908	4,35	5.651	4,83
AC.INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	2.445	2,17	2.569	2,20
AC.LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	EUR	2.391	2,12	2.391	2,04
AC.LIBERBANK SA	EUR	2.109	1,87	1.370	1,17
AC.MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION	EUR	507	0,45	526	0,45
AC.MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	732	0,65	758	0,65
AC.OBRASCON HUARTE	EUR	783	0,69	873	0,75
AC.REPSOL SA	EUR	3.289	2,92	3.636	3,11
AC.SACYR SA	EUR	6.536	5,79	7.942	6,79
AC.STUDENT PROPERTIES SPAIN SOCIMI SA	EUR	603	0,53	612	0,52
AC.TECNICAS REUNIDAS	EUR	1.232	1,09	1.687	1,44
AC.TELEFONICA SA	EUR	1.284	1,14	1.783	1,52
AC.TUBACEX	EUR	599	0,53	674	0,58
AC.UNICAJA BANCO SA	EUR	1.193	1,06	847	0,72
AC.VOCENTO	EUR	616	0,55	720	0,62
DERECHOS ALMIRALL SA AMP SEP.20	EUR	21	0,02	0	0,00
DERECHOS REPSOL SA AMP JUN.20	EUR	0	0,00	202	0,17
DERECHOS TELEFONICA SA AMP JUN.20	EUR	0	0,00	73	0,06
TOTAL RV COTIZADA		55.374	49,09	55.780	47,65
AC.ALLIANZ CIA SEG	EUR	51	0,05	51	0,04
AC.HUBR MALAGA SA	EUR	322	0,29	322	0,28
AC.HUBR SEVILLA SA	EUR	389	0,35	389	0,33
TOTAL RV NO COTIZADA		763	0,69	763	0,65
TOTAL RENTA VARIABLE		56.137	49,75	56.543	48,31
PART.MUZA FI	EUR	1.540	1,37	1.581	1,35
TOTAL IIC		1.540	1,37	1.581	1,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIORES		57.678	51,12	58.124	49,66
LT.MEXICO T-BILL CUPON 0 VT.02/7/20(MXN)	MXN	0	0,00	3.153	2,69
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	3.153	2,69
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA EXT		0	0,00	3.153	2,69

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA EXT		0	0,00	3.153	2,69
AC.ALPHABET INC - CL A (USD)	USD	0	0,00	378	0,32
AC.ALTRI SGPS SA	EUR	1.123	1,00	1.280	1,09
AC.AP MOELLER-MAERSK A/S A (DKK)	DKK	2.450	2,17	1.887	1,61
AC.ARCELORMITTAL (DE)	EUR	455	0,40	655	0,56
AC.ATALAYA MINING PLC (GBP)	GBP	4.889	4,33	4.060	3,47
AC.BEFESA	EUR	3.078	2,73	3.123	2,67
AC.COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS PLC (NA)	EUR	335	0,30	337	0,29
AC.COVESTRO AG	EUR	1.524	1,35	1.218	1,04
AC.DAIMLER AG	EUR	2.025	1,80	1.590	1,36
AC.DANIELI & CO-RSP	EUR	3.414	3,03	2.606	2,23
AC.DUFREY AG - REG (CHF)	CHF	1.451	1,29	1.449	1,24
AC.F.RAMADA INVESTIMENTOS SGPS	EUR	61	0,05	75	0,06
AC.FAIRFAX FINANCIAL HLDGS LTD (USD)	USD	1.376	1,22	1.512	1,29
AC.FAIRFAX INDIA HO-SUB VTG SHS (USD)	USD	1.278	1,13	1.637	1,40
AC.FLATEX AG	EUR	677	0,60	201	0,17
AC.GEOX SPA	EUR	0	0,00	64	0,05
AC.GRUPO HOTELERO SANTA FE SAB (MXN)	MXN	927	0,82	953	0,82
AC.INTERNATIONAL PETROLEUM CORP (SEK)	SEK	2.748	2,44	2.824	2,41
AC.KONINKLIJKE BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	1.346	1,19	1.392	1,19
AC.MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	2.057	1,82	1.720	1,47
AC.MOTA ENGIL SGPS SA	EUR	585	0,52	616	0,53
AC.NABALTEC AG	EUR	876	0,78	1.046	0,89
AC.NAVIGATOR CO SA/THE	EUR	387	0,34	1.082	0,92
AC.OI SA ADR (USD)	USD	237	0,21	179	0,15
AC.PIAGGIO & C. S.P.A	EUR	1.773	1,57	1.889	1,61
AC.QUALITAS CONTROLADORA SAB DE CV (MXN)	MXN	10.593	9,39	12.367	10,57
AC.RENAULT (FP)	EUR	776	0,69	790	0,68
AC.RHI MAGNESITA NV (GBP)	GBP	1.091	0,97	1.055	0,90
AC.ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	EUR	0	0,00	390	0,33
AC.SEMAPA - SOCIEDADE DE INVESTIM	EUR	1.925	1,71	1.294	1,11
AC.SONAE	EUR	323	0,29	358	0,31
AC.TCM GROUP A/S (DKK)	DKK	1.692	1,50	2.438	2,08
AC.TUI AG-DI (GBP)	GBP	1.016	0,90	1.321	1,13
TOTAL RV COTIZADA EXT		52.500	46,54	53.799	45,95
TOTAL RENTA VARIABLE EXT		52.500	46,53	53.799	45,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIORES		52.500	46,53	56.952	48,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		110.179	97,65	115.077	98,33

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período

Distribución inversiones financieras por tipo de activo



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

	Instrumento	Importe nominal compromet.	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		15.438	
TOTAL DERECHOS		15.438	
AC.AP MOELLER-MAERSK A/S B (DKK)	C/ OPCION CALL APM 10000 VT.20/11/20(DKK)	1.894	Inversión
AC.ARCELORMITTAL (NA)	C/ OPCION PUT ARCELOR NA 10,6 VT.20/11/20	504	Inversión
AC.INDITEX	C/ OPCION PUT INDITEX 24,35 VT.16/10/20	953	Inversión
AC.INDITEX	C/ OPCION PUT INDITEX 24,35 VT.20/11/20	953	Inversión
Total subyacente renta variable		4.304	
TOTAL OBLIGACIONES		4.304	

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 de 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, sociedad de inversión 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 24.339.363,17 euros que representa un 21,57% sobre el total de la Sociedad.

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. La economía mundial se recupera y las empresas reanudan su actividad respaldadas por el aumento de la demanda, por lo que la producción industrial sigue mejorando tras las caídas récord, aunque los niveles siguen muy por debajo de 2019. En el último mes, los datos económicos han sorprendido al alza, especialmente en Estados Unidos. Los gobiernos, que inicialmente adoptaron medidas de apoyo para ayudar a las empresas a mantener su capacidad operativa y evitar que los hogares perdieran gran parte de sus ingresos, ahora están aplicando medidas para favorecer la inversión, la productividad y el crecimiento salarial. Sin embargo, con el repunte del coronavirus en la zona euro, la actividad del sector privado ha caído con fuerza, sobre todo el sector servicios debido a las restricciones. El turismo y las actividades de consumo son los peor parados y el mercado laboral sigue bajo gran presión. En el mes de julio, los países de la Unión Europea han alcanzado un acuerdo político sobre el Fondo de Recuperación, por un total de 750 mil millones de euros. Por otra parte, la tasa de inflación de la zona euro del mes de agosto se ha situado en terreno negativo (-0,2%), por el desplome de los productos no energéticos, la persistente debilidad de la energía y una caída de los servicios. El Banco Central Europeo (BCE) ha mantenido su política monetaria y la previsión sobre los tipos de interés sin cambios. En la reunión celebrada en el mes de septiembre, Christine Lagarde ha mandado un mensaje positivo sobre la economía, haciendo hincapié en los buenos resultados de la última fase de estímulo. La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) ha extendido hasta finales de año los programas de crédito introducidos en respuesta a la crisis del coronavirus y, hasta el 31 de marzo de 2021, las líneas swaps en dólares con otros bancos centrales. Además, ha establecido un objetivo flexible de inflación media. De este modo, se permitirán inflaciones algo superiores al objetivo del 2% para compensar situaciones en las que se sitúe por debajo. En la última reunión antes de las elecciones estadounidenses de noviembre, la Fed ha mandado un mensaje moderado, manteniendo los tipos en su suelo mucho tiempo y las compras de activos. Los inversores preveían más medidas, pues el Congreso sigue aplazando el nuevo plan de ayudas. Las rentabilidades de los bonos a largo plazo de Estados Unidos han terminado prácticamente en los mismos niveles de finales de junio. Los tipos de interés de la deuda pública a largo plazo de Alemania continúan en terreno negativo y han retrocedido respecto a principios del trimestre, influidos por la evolución de la pandemia provocada por el COVID-19. El euro se ha apreciado frente al dólar en el tercer trimestre, alcanzado niveles máximos desde mayo de 2018, a pesar de que en el último mes se ha depreciado frente a la divisa estadounidense por el mayor dinamismo económico de la economía de

Estados Unidos y los rebrotes de la pandemia en países como España y Francia. La libra ha sufrido contra las principales divisas por la dificultad de llegar a un acuerdo en la negociación sobre el Brexit. Los últimos datos de actividad de China muestran una recuperación, impulsada por la reanudación de la actividad industrial. Sin embargo, el consumo, especialmente el gasto en ocio, sigue debilitado y su reactivación supone el principal reto de las autoridades chinas. El Producto Interior Bruto (PIB) del segundo trimestre de India ha caído un -23,9% interanual, por un confinamiento más prolongado de lo previsto, el de Turquía un -9,9% y el de Brasil un -9,7%. Estas cifras reflejan una reducción del consumo privado y de las exportaciones, aunque los datos ya muestran indicios positivos. En el mes de agosto, algunos bancos centrales de América Latina, como el de Brasil, México y Colombia, han reducido el tipo de interés oficial para intentar contrarrestar el deterioro histórico que se observa en los datos del PIB del segundo trimestre. Durante el último mes, en contra de lo que se esperaba, el Banco Central de Turquía ha subido su tipo oficial repo a 1 semana, hasta el 10,25%, debido a "la rápida recuperación de la economía, con un fuerte impulso del crédito, la evolución del mercado financiero y la inflación superior a las previsiones". Tras el anuncio, la lira turca apenas ha subido. Por otra parte, los bancos centrales de Brasil, Indonesia, Polonia, Rusia y Sudáfrica no han variado sus tipos de interés, unas decisiones en consonancia con las expectativas del mercado, excepto en el caso de Sudáfrica, donde muchos esperaban una rebaja. Los datos macroeconómicos más positivos, unos resultados de las empresas mejor de lo esperado y un descenso del número de infecciones de COVID-19 en Europa y Estados Unidos han favorecido a los mercados de renta variable durante gran parte del tercer trimestre. Sin embargo, en las últimas semanas, los inversores han recogido beneficios debido a la estacionalidad, las próximas elecciones estadounidenses, el temor a un repunte del coronavirus y las valoraciones extremas de las big tech. En Estados Unidos, el Standard & Poor's 500 ha subido en euros un +3,97%, destacando las acciones de compañías de consumo discrecional, de materiales básicos e industriales. El índice selectivo europeo STOXX Europe 600 ha cerrado el trimestre con una ligera subida de un +0,21% y el EURO STOXX 50 con una caída de -1,25%. En España, el IBEX 35 ha retrocedido un -7,12%. En América Latina, el índice de la bolsa de México ha sido el que menos ha caído en euros (-0,98%) y el Bovespa brasileño ha corregido más de un -7% en euros. El ruso RTS Index ha retrocedido en euros un -6,85%. La mayoría de las bolsas asiáticas han obtenido rentabilidades positivas en el trimestre. En particular, el NIKKEI 300 japonés ha subido en euros un +2,28% y el Shanghai SE Composite, representativo de la bolsa china, un +7,51% en euros. La recuperación económica está cobrando impulso con unos datos macroeconómicos más positivos y la mayor confianza de las empresas y los consumidores. Los estímulos monetarios y fiscales, a unos niveles sin precedentes, seguirán favoreciendo un repunte del crecimiento, aunque la mayor parte ya se han realizado y no se espera mucho en cuanto a nuevos estímulos, a no ser que la situación se deteriore sustancialmente. China está experimentando una recuperación gradual del consumo. En Estados Unidos y en Europa, las expectativas de los consumidores están ligadas a la tendencia del mercado laboral. Su evolución será clave para apoyar la recuperación. Las elecciones estadounidenses ocuparán un lugar central en las próximas semanas. El resultado es incierto, si bien, Biden lidera las encuestas nacionales, la ventaja en los estados indecisos es menor. La relación entre Estados Unidos y China puede resultar difícil. La primera fase del acuerdo está en suspenso, con pocas esperanzas de un acuerdo en la segunda fase. Las tensiones entre estos dos países afectan a diferentes aspectos, incluyendo la guerra tecnológica, las guerras de capitales en manos extranjeras, el reajuste en las cadenas de suministro y la guerra de divisas. En los próximos meses las bolsas permanecerán atentas a la evolución del coronavirus, a la política monetaria llevada a cabo por los distintos bancos centrales y a la publicación de los resultados de las empresas del tercer trimestre. 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 baja desde 117.036.856,29 euros hasta 112.828.996,88 euros, es decir un 3,60%. El número de accionistas baja desde 322 unidades hasta 317 unidades. La rentabilidad en el trimestre ha sido de un -1,61% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 0,32% sobre el patrimonio medio. La rentabilidad de la Letra del Tesoro a un Año para este periodo ha sido de 0,08% e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la SICAV hasta el 30/09/2020 ha sido del -25,85%, que compara con el -24,55% del fondo (MUZA, FI) 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES. a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Almirall, A.P. Maersk, Atalaya Mining, Global Dominion, Flatex, Grupo Mexico, ArcelorMittal, Inditex, Maire Tecnimont, Navigator, Piaggio, Quálitas, Ramada Inversiones, Repsol, ROVI, Semapa, TCM, Técnicas Reunidas, Tubacex b) Operativa de préstamo de valores. No aplica c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. Venta y compra de opciones call y put sobre acciones d) Otra información sobre inversiones. No aplica 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 30/09/2020 ha sido del 29,07%, que compara con el 0,47% de la Letra del Tesoro a 1 año. 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS. No aplica 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV. No aplica 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. Nos encontramos en un contexto de mercado muy marcado por el choque constante entre la realidad a corto plazo de la Pandemia y la visibilidad sobre la aprobación de alguna de las vacunas que se encuentran en fase avanzada de ensayos clínicos. En estos momentos hay seis posibles vacunas en fase avanzada (Pfizer-BioNTech, Moderna, AstraZeneca- Oxford, J&J y Sanofi-GSK). Según la información técnica de la que disponemos, y que evoluciona semana a semana, Moderna y Pfizer-BioNTech (las más avanzadas), podrían anunciar resultados de fase III de sus respectivos tratamientos entre finales de octubre y mediados de noviembre, mientras que AstraZeneca-Oxford estaría esperando dichos resultados para finales de este año. La Agencia Europea del Medicamento (EMA) ha acelerado el proceso de autorización de la vacuna de Pfizer-BioNTech y, si todo evoluciona correctamente, se podría obtener una primera autorización de "emergencia pandémica" en algo más de un mes. De una u otra manera, todos los ensayos clínicos apuntan a una alta probabilidad de que antes de final de año tengamos al menos una vacuna aprobada, tanto por la FDA (Food and Drug Administration) como por EMA. Creemos que en el momento en que se aprueben las primeras vacunas, independientemente de que los programas de vacunación se inicien ya en los primeros meses del 2021, los mercados van a anticipar un entorno de normalización que presumiblemente impactará muy positivamente en aquellos negocios más cíclicos y que más han estado afectados por el COVID-19. Este es el escenario que estamos barajando y al cual quizás habría que añadir también el hecho de que a finales de noviembre tendremos un nuevo presidente en Estados Unidos, lo que habrá servido para cerrar otro capítulo de incertidumbre para los mercados.