



Madrid, 7 de mayo de 2021.

Durante el mes de abril, **VALENTUM FI** subió **+4,45%** y **VALENTUM MAGNO FI** **+1,36%** (**Eurostoxx +1,82%**, **IBEX +3,01%**, **MSCI Europe NR +2,07%**, **S&P500 en EUR +2,82%**, **Russell 2000 en EUR -0,33%**). Siguen las buenas noticias por el lado de las vacunaciones en países desarrollados con muy buenos datos en los países más avanzados como Israel y Reino Unido y con caídas de incidencias en los que van algo más retrasados. Las malas noticias vienen de Brasil y de la India donde la pandemia está completamente descontrolada, muriendo más de 3.000 personas al día en cada país. En cuanto a la inflación, seguimos viendo tensiones de precios por muchos frentes, y Janet Yellen ha avisado de posibles subidas de tipos.

La Cartera

La exposición neta de VALENTUM FI a renta variable a cierre del mes es del 90,78% y la de VALENTUM MAGNO FI del 80,19%. Seguimos moviendo pesos en la cartera. Hemos dado salida a EDP renovables después de más de cinco años en cartera y con rentabilidad superior a 4x dinero y ha entrado CIE donde esperamos una mejora importante de resultados según se vaya normalizando el año. Hemos seguido con pequeños cambios de peso donde quizás los más importantes sean los incrementos en Facebook y Alphabet en ambos fondos.

Los Detalles

Una de las compañías que compramos durante la pandemia y que llevábamos dos años siguiendo, pero que nunca nos dio una oportunidad de entrada a precios más atractivos anteriormente, ha sido BTS. BTS es una compañía sueca que se dedica a dar cursos enfocados a la plantilla de grandes empresas para que puedan implementar cambios estratégicos decididos por la empresa, y que normalmente han sido diseñados por consultoras externas. Sus clientes suelen ser grandes multinacionales que han gastado mucho dinero y esfuerzo en una revisión estratégica y que quieren que se implemente a la perfección. BTS no cobra por horas si no que cobra una comisión fija.

Es una compañía poco intensiva en capital y donde el capital humano es la clave, su beneficio neto es muy similar al flujo de caja. Durante la pandemia, a pesar de caer fuertemente en ventas, decidió no recortar costes, es decir, no echar a ninguno de sus empleados. Esta estrategia que han venido siguiendo durante todas las crisis que han sufrido a lo largo de su historia, les permite no perder talento y salir mucho más reforzados en cuanto comienza la recuperación.

El sector está fuertemente atomizado y no hay muchos jugadores internacionales siendo BTS el más grande con diferencia. La compañía viene creciendo en ingresos a doble dígito desde su salida a bolsa hace 20 años, uniendo al crecimiento orgánico adquisiciones selectivas para entrar en nuevos clientes, y además con expansión de márgenes. Durante los dos últimos años, además, ha adquirido compañías online. Este posicionamiento on-line les ha permitido sustituir parte de las ventas perdidos por Covid-19 (para cursos formativos a plantilla, viajar es



importante, no solo por parte de los formadores, pero también porque los cursos suelen organizarse en destinos diferentes), y por ello reducir ventas menos que los competidores. En consecuencia, y a pesar de no haber reducido plantilla, la caída del beneficio operativo en 2020, si bien muy severa (-71%) fue bastante similar a la de los competidores.

La compañía estaba convencida de salir reforzada de la crisis y exactamente esto es lo que hemos visto: en los resultados del cuarto trimestre del 2020 y a pesar de que no atisbaban aún recuperación, el CEO y dueño del 15% de la compañía indicó que esperaban que 2021 fuera similar al 2019. Esto, que parecía difícil de creer, se ha visto más que corroborado con el adelanto de resultados del primer trimestre que acaban de hacer, donde las ventas han estado un 30% por encima de las de 2019.

Obviamente una compañía de esta calidad, no la regala el mercado y se encuentra cotizando (ex caja neta) a unos 32x beneficios (asumiendo que el beneficio neto de 2021 será un 30% superior al de 2019). Sin la oportunidad que nos dio la pandemia, no habríamos podido ser accionistas.

En **Magno**, para que nuestros partícipes puedan ir conociendo mejor el producto, destacamos una compañía como Henry Schein, un distribuidor de material médico y dental de EEUU que viene componiendo durante 26 años a tasas del 12% y con revalorizaciones similares. Tiene una base de clientes muy diversificada, competencia sólo a nivel nacional y donde aún hay mucha compañía pequeña. Por supuesto, no es un mero distribuidor y añade servicios como aprendizaje, servicio, reparaciones. Los resultados del primer trimestre de 2021 han sido muy sólidos con crecimientos del 20% en ingresos y 37% en resultados operativos. La compañía ha aumentado las guías de resultados por acción que esperan para el año y pensamos que la cifra dada es conservadora. Nos gusta esta compañía, que lleva tantos años componiendo resultados y que sigue con las mismas ganas de ofrecer e integrar más productos y soluciones para sus clientes con el objetivo financiero de seguir creciendo a largo plazo de forma rentable y con un balance sólido.

Un saludo,

Para más información puede contactar con nosotros en el 91 250 02 46 y en el 646 754 218.

VALENTUM, FI
VALENTUM MAGNO, FI

www.valentum.es

@ValentumAM

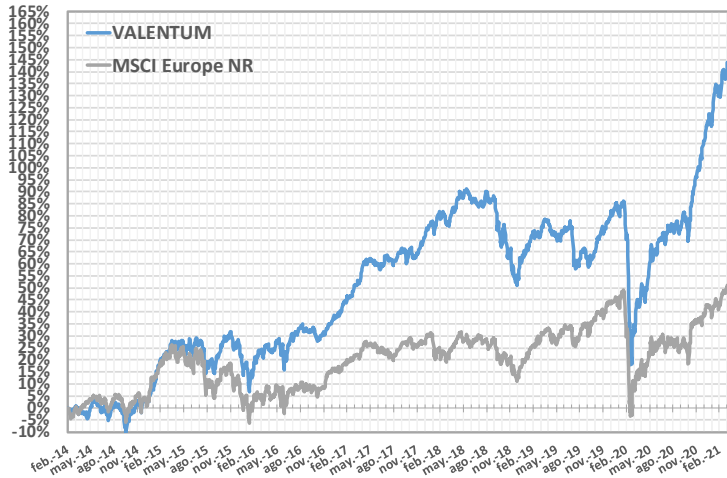


VALENTUM, FI y VALENTUM
MAGNO, FI son fondos de

VALENTUM
ASSET MANAGEMENT



Evolución del Valor Liquidativo desde inicio hasta 30/04/2021



* La comparativa con el índice MSCI Europe en EUR sólo es a modo de referencia.

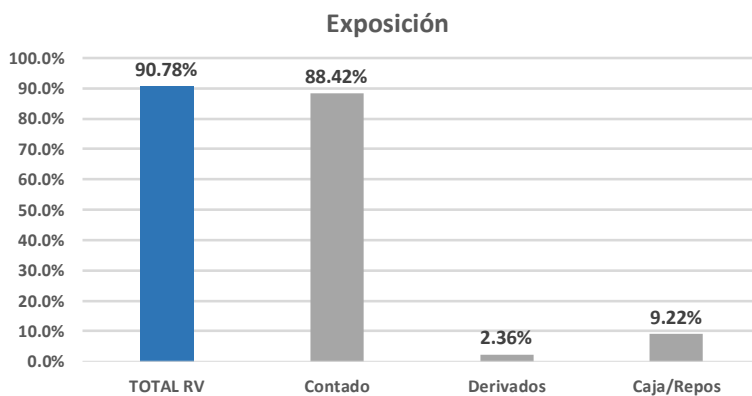
Evolución Mensual y vs. Principales Índices

Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2014			0.2%	-1.9%	2.3%	0.4%	-2.5%	1.9%	0.4%	-1.7%	3.3%	1.7%	3.7%
2015	4.1%	11.2%	2.6%	1.2%	1.1%	-2.2%	2.6%	-6.1%	-1.9%	9.1%	3.5%	-2.3%	23.8%
2016	-7.5%	-2.2%	6.7%	-0.1%	3.1%	-4.9%	7.6%	1.9%	-1.3%	-1.3%	1.3%	3.1%	5.5%
2017	1.9%	4.8%	4.4%	4.3%	2.2%	-1.1%	2.2%	-1.1%	2.9%	-0.4%	-0.7%	3.9%	25.9%
2018	3.8%	2.5%	-2.8%	3.0%	2.8%	-0.0%	-1.4%	3.1%	-1.0%	-9.0%	-3.8%	-5.5%	-8.8%
2019	6.5%	3.8%	-0.2%	3.2%	-3.5%	1.3%	1.1%	-7.7%	0.7%	1.5%	6.0%	2.7%	15.7%
2020	0.1%	-5.8%	-20.8%	12.1%	3.6%	5.8%	1.8%	3.8%	0.2%	-1.9%	14.4%	7.5%	17.1%
2021	2.9%	5.7%	5.2%	4.4%	-	-	-	-	-	-	-	-	19.5%

Evolución	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	152.4%	53.1%	51.8%	9.2%	185.0%	182.0%	135.5%
2021	19.5%	10.6%	12.7%	9.8%	13.5%	13.1%	16.9%
CAGR desde inicio	13.8%	6.1%	6.0%	1.2%	15.7%	15.6%	12.7%
Volatilidad	12.3%	16.6%	20.4%	22.9%	17.8%	18.4%	26.9%

* Rentabilidades de todos los índices en EUR.

Inversión por tipo de instrumento



Información del Fondo

Denominación	VALENTUM, FI
Política de Inversión	Renta Variable Global
ISIN	ES0182769002
Código Bloomberg	VALNTUM SM EQUITY
Patrimonio	140,895,323 €
Valor Liquidativo	25.20 €
Cálculo	Diario
Divisa denominación	Euro
Dividendos	Acumulación

Comisiones

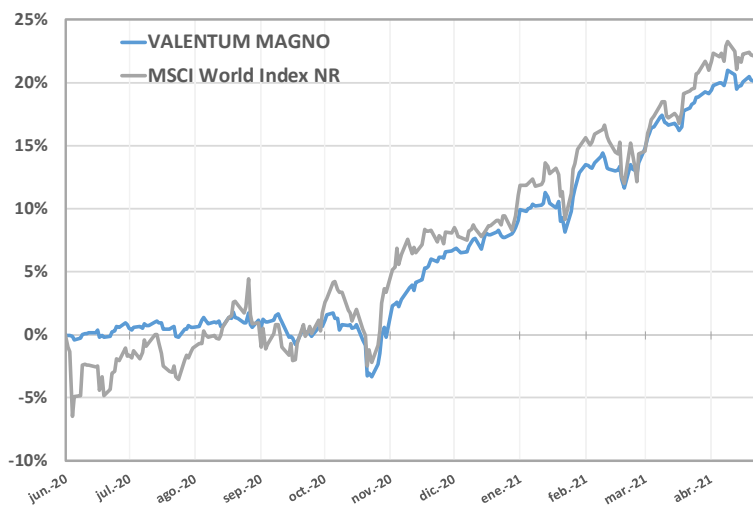
Comisión gestión s/ Patrimonio	1.35%
Comisión gestión s/ Resultados	9%
Comisión depositaria	0.04%
Comisión suscripción	No hay
Comisión reembolso	No hay
Inversión mínima	No hay

Información Legal

Sociedad Gestora	Valentum Asset Management, SGIC, SA
Gestores	Luis de Blas / Jesús Domínguez
Depositario	SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.
Auditor	Deloitte, S.L.
Forma Jurídica	F. Inversión Español (UCITS IV)
Órgano Supervisor	CNMF
Nº Registro	4710



Evolución del Valor Liquidativo desde inicio hasta 30/04/2021



* La comparativa con el índice MSCI Europe en EUR sólo es a modo de referencia.

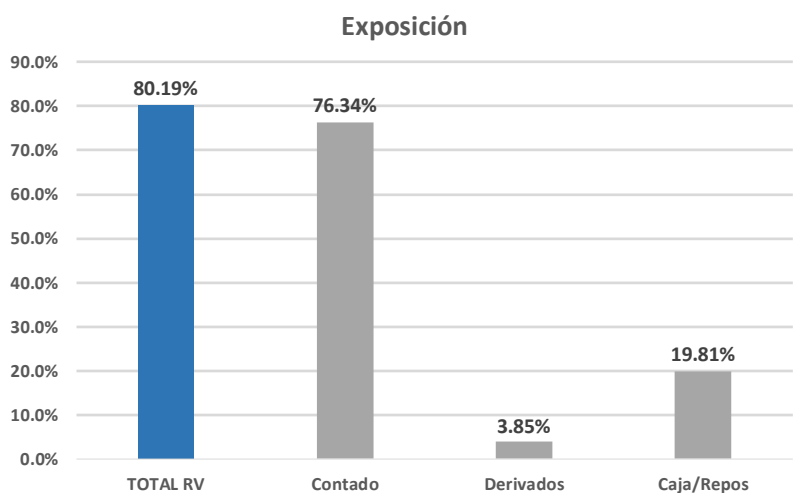
Evolución Mensual y vs. Principales Índices

Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2020	-	-	-	-	-	0.2%	-0.4%	1.2%	-0.7%	-3.5%	9.4%	1.9%	7.7%
2021	0.4%	3.2%	6.1%	1.3%	-	-	-	-	-	-	-	-	11.3%

Evolución	VALENTUM MAGNO	MSCI World Index	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (08/06/2020)	19.9%	22.1%	20.0%	14.3%	22.6%	17.3%	39.4%
2021	11.3%	11.6%	12.7%	9.8%	13.5%	13.1%	16.9%
Volatilidad	15.2%	14.7%	20.3%	22.9%	17.8%	18.4%	26.7%

* Rentabilidades de todos los índices en EUR.

Inversión por tipo de instrumento



Información del Fondo

Denominación	VALENTUM MAGNO, FI
Política de Inversión	Renta Variable Global
ISIN	ES0182719007
Código Bloomberg	VMMAGNO SM EQUITY
Patrimonio	2,958,262 €
Valor Liquidativo	11.99 €
Cálculo	Diario
Divisa denominación	Euro
Dividendos	Acumulación

Comisiones

Comisión gestión / Patrimonio	1.00%
Comisión gestión / Resultados	9% (A partir del 3% cada año)
Comisión depositaria	0.06%
Comisión suscripción	No hay
Comisión reembolso	No hay
Inversión mínima	No hay

Información Legal

Sociedad Gestora	Valentum Asset Management, SGIIC, SA
Gestores	Luis de Blas / Jesús Domínguez
Depositario	SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.
Auditor	Deloitte, S.L.
Forma Jurídica	F. Inversión Español (UCITS IV)
Órgano Supervisor	CNMV
Nº Registro	5458



Aviso legal:

La información contenida en este documento refleja las opiniones de la gestora del Fondo, VALENTUM ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A. y en particular de los gestores de VALENTUM, FI a la fecha de publicación. Pese a que la información utilizada en el análisis de valores se considera fiable, no se puede garantizar la exactitud de la misma y las valoraciones y proyecciones estimadas podrían no cumplirse. Este documento es de carácter informativo y no debería considerarse asesoramiento financiero o recomendación de compra o venta de ningún valor o instrumento. Las posiciones mostradas son a fecha de publicación del presente documento y son susceptibles de cambios sin previo aviso. Rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras. El precio de las inversiones podría variar y el inversor podría no recuperar la cantidad inicialmente invertida. El inversor debe ser consciente de que el instrumento financiero y los valores a que se refiere el presente documento pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. Con anterioridad a realizar la inversión, el inversor debe conocer los riesgos del producto y la información contenida en el último informe semestral y el folleto completo y simplificado (DFI) disponibles en www.cnmv.es, y www.valentum.es. El presente documento no detalla la totalidad de las posiciones de la cartera de VALENTUM, FI y tiene como finalidad informar de las cuestiones más relevantes de la cartera, especialmente en relación con los eventos del último mes.

El presente documento no es una campaña publicitaria de suscripción o adquisición de acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva ni constituye actividad publicitaria o promocional. El destinatario conoce la normativa aplicable en materia de inversión colectiva y ha mostrado interés expreso en recibir dicha información. Si no desea recibir comunicaciones electrónicas referentes al fondo VALENTUM, FI, o de VALENTUM ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A. envíe un correo a valentum@valentum.es. El contenido de este correo electrónico y sus anexos son estrictamente confidenciales. En caso de no ser usted el destinatario y haber recibido este mensaje por error, agradeceríamos que lo comunique inmediatamente al remitente, sin difundir, almacenar o copiar su contenido.