

**VALENTUM, FI**  
Nº Registro CNMV: 4710

Informe Semestral del Segundo Semestre 2020

**Gestora:** 1) VALENTUM ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.      **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.

**Auditor:** DELOITTE, 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.valentum.es](http://www.valentum.es).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

**Dirección**

C/ CASTELLO, 128 9º PLANTA 28006 - MADRID (MADRID) (912500246)

**Correo Electrónico**

[areadecliente@valentum.es](mailto:areadecliente@valentum.es)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN FONDO**

Fecha de registro: 21/02/2014

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

**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6

**Descripción general**

Política de inversión: El fondo tiene un mínimo del 75% de la exposición total en renta variable, sin que existan límites predeterminados en lo que se refiere a la distribución de activos por capitalización bursátil. Los mercados/emisores no están predeterminados.

El resto de exposición estará en renta fija, con carácter de valor refugio, que podrá ser de emisores privados o públicos, sin límite de duración, aunque principalmente serán emisores públicos a corto plazo. La calificación crediticia para estos activos será al menos igual a la que tenga el Reino de España en cada momento. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos en entidades de crédito, así como instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos, con el mismo límite de calidad crediticia que el resto de la renta fija.

La duración media de la renta fija no está predeterminada.

La metodología de selección de valores del fondo, se centra en dos aspectos básicos: valor y momentum, que serán explicados en el folleto completo.

No existe límite en cuanto a la exposición a divisa.

Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, que sean o no del grupo de la Gestora.

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. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

#### **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	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,80	1,08	1,88	0,50
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,35

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	5.239.807,03	5.418.917,81
Nº de Partícipes	1.791	1.902
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	110.512	21,0908
2019	106.554	18,0115
2018	135.615	15,5669
2017	64.094	17,0636

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	0,68	1,46	2,14	1,35	1,49	2,84	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,06	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
<b>Rentabilidad IIC</b>	17,10	20,66	5,89	22,72	-25,31	15,70	-8,77	25,85	23,81

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-2,53	28-10-2020	-9,87	12-03-2020	-3,97	07-08-2019
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	3,18	09-11-2020	5,45	24-03-2020	2,69	04-01-2019

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	23,99	12,75	11,12	20,87	39,24	10,52	10,81	7,66	14,14
<b>Ibex-35</b>	33,84	25,37	21,33	31,93	49,41	12,29	13,54	12,77	21,58
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,46	0,02	0,14	0,78	0,45	0,24	0,70	0,59	0,24
<b>INDICE</b>	27,27	12,30	13,02	25,18	45,01	10,32	12,56	8,57	18,08
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	13,70	13,70	13,70	13,70	13,70	8,21	8,14	6,90	5,35

(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.

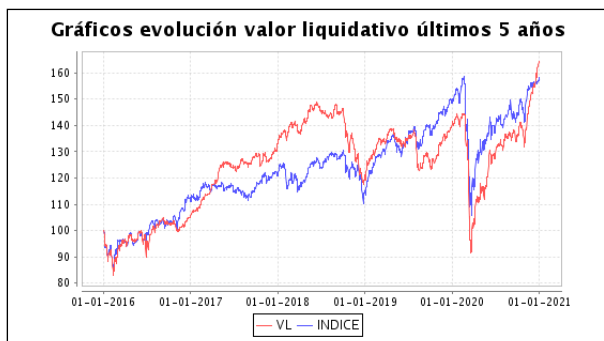
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,48	0,37	0,37	0,37	0,37	1,50	1,51	1,49	1,53

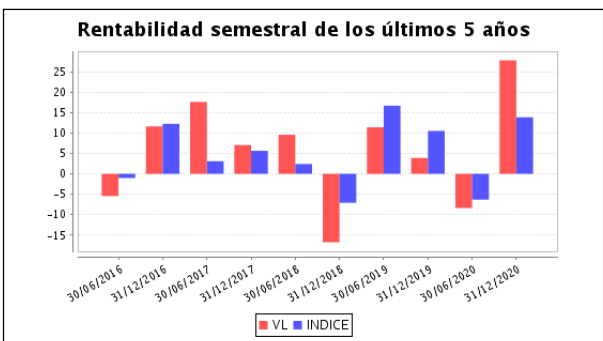
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 que existan límites predeterminados en lo que se refiere a la distribución de activos por capitalización bursátil. Los mercados/emisores no están predeterminados.

El resto de exposición estará en renta fija, con carácter de valor refugio, que podrá ser de emisores privados o públicos, sin límite de duración, aunque principalmente serán emisores públicos a corto plazo. La calificación crediticia para estos activos será al menos igual a la que tenga el Reino de España en cada momento. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos en entidades de crédito, así como instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos, con el mismo límite de calidad crediticia que el resto de la renta fija. La duración media de la renta fija no está predeterminada.

La metodología de selección de valores del fondo, se centra en dos aspectos básicos: valor y momentum, que serán explicados en el folleto completo.

No existe límite en cuanto a la exposición a divisa.

Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, que sean o no del grupo de la Gestora.

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. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. "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			
Renta Variable Internacional	96.402	1.859	27,40
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Global			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
<b>Total fondos</b>	<b>96.402</b>	<b>1.859</b>	<b>27,40</b>

\*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	96.806	87,60	69.964	78,21
* Cartera interior	10.216	9,24	13.437	15,02
* Cartera exterior	86.590	78,35	56.527	63,19
* 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)	13.943	12,62	16.177	18,08
(+/-) RESTO	-237	-0,21	3.314	3,70
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>110.512</b>	<b>100,00 %</b>	<b>89.455</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

### 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	89.455	106.554	106.554	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,18	-9,20	-12,27	-64,21
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	25,42	-9,53	16,53	-376,66
(+) Rendimientos de gestión	27,76	-8,75	19,68	-429,23
+ Intereses	-0,02	-0,02	-0,04	47,13
+ Dividendos	0,72	0,40	1,13	85,31
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	23,56	-11,73	12,47	-308,23
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	3,68	2,65	6,35	44,32
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,18	-0,05	-0,22	289,90
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-2,35	-0,78	-3,16	210,62
- Comisión de gestión	-2,14	-0,67	-2,84	230,85
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	4,98
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,07	0,62

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	143,25
- Otros gastos repercutidos	-0,14	-0,05	-0,19	204,95
(+) 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>110.512</b>	<b>89.455</b>	<b>110.512</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

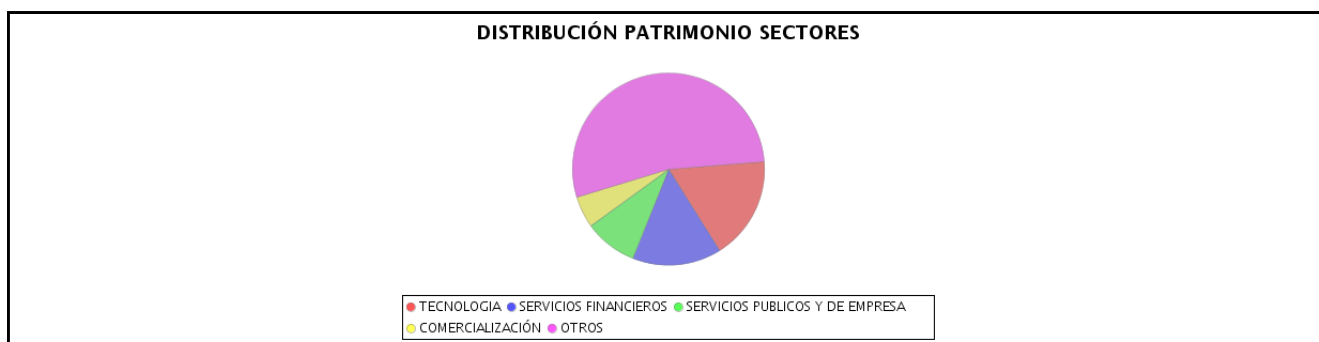
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	10.216	9,25	13.437	15,02
TOTAL RENTA VARIABLE	10.216	9,25	13.437	15,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	10.216	9,25	13.437	15,02
TOTAL RV COTIZADA	87.192	78,87	58.116	64,98
TOTAL RENTA VARIABLE	87.192	78,87	58.116	64,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	87.192	78,87	58.116	64,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	97.408	88,12	71.553	80,00

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
ORACLE	Emisión de opciones "put"	427	Inversión
DROPBOX INC-CLASS A(DBX US)	Emisión de opciones "call"	613	Inversión
ATOS ORIGIN ORIGIN	Emisión de opciones "put"	50.578	Inversión
DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	Emisión de opciones "put"	560	Inversión
MALIBU BOATS INC - A 8(MBUU US)	Emisión de opciones "put"	521	Inversión
FACEBOOK INC	Emisión de opciones "put"	417	Inversión
DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	Emisión de opciones "call"	574	Inversión
ATOS ORIGIN ORIGIN	Emisión de opciones "call"	518	Inversión
R1 RCM INC	Emisión de opciones "call"	1.886	Inversión
ALPHABET INC - CL A	Emisión de opciones "put"	1.102	Inversión
ALPHABET INC - CL A	Emisión de opciones "call"	431	Inversión



Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ASR NEDERLAND NV (ASRNL NA)	Emisión de opciones "put"	544	Inversión
FAGRON N.V.	Emisión de opciones "put"	1.031	Inversión
Total subyacente renta variable		59202	
CTA LIBRAS C/V DIVISA	Compras al contado	16	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		16	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>59218</b>	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
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. Participes 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 periodo comprendido en este informe se han realizado operaciones vinculadas de escasa relevancia o repetitivas, las cuales han consistido en la compra/venta de participaciones del fondo de inversión gestionado por parte del personal de la Sociedad

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

En 2020 han ocurrido cosas totalmente inesperadas. Durante la primera parte del segundo semestre ha continuado la rotación desde valores penalizados por el Covid (aerolíneas, turismo, retailers tradicionales, real estate, bancos) hacia valores beneficiados (tecnológicas, retailers online). Todo esto cambió en noviembre con los fantásticos datos de eficacia de las vacunas de Biontech/Pfizer y Moderna, con ratios de eficacia superiores al 90% y efectos secundarios mínimos. El mercado reaccionó fuertemente y las acciones asociadas a turismo y viajes recuperaron rápidamente cotizaciones. Desde diciembre, el mercado empieza a preguntarse cómo y cuándo volveremos a la normalidad.

Otro aspecto para tener muy en cuenta en los mercados, es la política monetaria. Los gobiernos están incrementando fuertemente la masa monetaria para hacer frente a las consecuencias económicas de la pandemia y este punto se ha magnificado aún más con la victoria demócrata. Como consecuencia de esto, durante la segunda parte de 2020 hemos visto buenos comportamientos de los bond proxy (utilities, renovables).

Por último, hay que indicar que la implantación de los criterios ESG ha seguido muy vigente en el mercado. Básicamente lo estamos viendo en el coste de capital de las empresas verdes que no para de bajar, inflando las valoraciones mientras que en los sectores sucios el efecto ha sido el contrario, deprimiendo aún más las valoraciones.

¿Qué pensamos que va a pasar tras la pandemia? Pues creemos que, aunque volvamos a la normalidad, habrá cosas como la forma de comprar, de trabajar, y de comunicarnos que han cambiado y evolucionado mucho más rápido de lo que lo hubiesen hecho sin pandemia. Volveremos a retomar nuestras costumbres, pero pensamos que no lo haremos completamente. Por eso hemos rotado tanto la cartera durante el año. Ha sido clave ser rápidos y ver qué negocios se iban a beneficiar y qué negocios iban a sufrir, cuáles iban a pasarlo mal temporalmente y cuáles iban a quedar tocados a futuro. Hacer un cambio de mentalidad es complicado y también es muy difícil entender cómo va a quedar la situación final.

En VALENTUM, estamos contentos por haber moldeado nuestra forma de pensar y analizar. Nuestro foco siempre ha estado centrado en generación de caja y balance sano, y así sigue siendo, ya que son la piedra angular de nuestra filosofía de inversión. No obstante, es peligrosísimo obcecarse en valoraciones baratas que no van a ninguna parte y ahí es donde entra el MOMENTUM. Para ver subidas de valoración hace falta crecimiento. Sin crecimiento, estamos arriesgándonos a entrar en trampas de valor y dejar nuestros ahorros languidecer. No olvidemos que el tiempo es tan importante como la reacción del precio y que no es lo mismo ganar un 10% en un año que en cinco. Por tanto, nuestra reacción de 2020 ha sido la de rotar activamente la cartera y movernos hacia nombres con un perfil de crecimiento y que se benefician de la situación actual y futura.

Cuando nos paramos a ver los valores que han generado grandes rentabilidades, vemos que casi siempre son negocios nuevos, tecnologías innovadoras, algo rompedor que se queda con el negocio del anterior Rey del mambo. ¿A cuántos grandes almacenes ha destrozado Amazon? ¿A cuántos periódicos y televisiones les han robado la publicidad Google y Facebook? Pensando esto, y viendo que hemos pasado un año que ha valido por tres en términos de evolución tecnológica (videollamadas, comercio electrónico, bases de datos, cloud, logística, vacunas, brokers online), ¿por qué no invertir en compañías que están en esos nichos y que tienen muchas papeletas de conseguir pasar de ser una small cap a una compañía grande? O ¿por qué no invertir en los grandes que van a ser más grandes?

Negocios como Global Fashion Group, Flatex, Exasol, Dropbox, Google, Facebook, Kape, Fashionette, Dialog, se van a ver beneficiados y se mantendrán como operadores más grandes en sus sectores a futuro. Si bien en etapas de crecimiento son más consumidoras que generadoras de caja, aceptamos esas inversiones si el balance está bien estructurado y si el consumo de caja se va en financiar el nuevo crecimiento (es decir, si dejasen de invertir en crecimiento, ya estarían generando caja).

Por otra parte, hemos invertido también en valores que se han visto penalizados por la pandemia (sin ser excesivamente cíclicos) y que su negocio seguirá vigente. Hemos visto oportunidades en el negocio de consultoría de diversas áreas de negocio, tanto en compañías grandes como en pequeñas y en algunos negocios industriales donde la cotización se

despeñó y el negocio apenas sufrió (SOMECE, Corticeira). Incluso en compañías de calidad como Coca Cola European Partners, siempre sólida pero que también ha sufrido por el cierre de la hostelería.

También hemos aprovechado para invertir en algunas cíclicas con el balance sólido que dieron buenas oportunidades como Peugeot en autos, Randstad en trabajo temporal, Arcelor con su plan de mejora del balance (ya vivimos la historia en Aperam), y en el momento donde las vacunas permitieron jugar con más seguridad invertimos en Meliá y Airbus. Del lado del turismo, compañías como Thor, Trigano, y San Lorenzo nos parecieron más seguras y adecuadas desde el principio de la pandemia.

Pese a haber invertido en nuevos nombres, hemos mantenido la inversión en muchas compañías que pensamos que seguirán creciendo y haciéndolo bien, como R1 RCM y EDPR que han sido las mayores posiciones del fondo con un gran comportamiento. En nuestros clásicos españoles, fuimos reduciendo posición en Rovi con la subida, redujimos ligeramente en Dominion y seguimos muy confiados en Alantra, una compañía muy bien gestionada y poco conocida por el mercado.

2021 se presenta lleno de incógnitas, como siempre, aunque confiamos en ver el efecto de las vacunas y la remisión real del COVID-19. No sabemos si la bolsa subirá o bajará, pero seguiremos buscando nuevas oportunidades donde cuadren precio y catalizadores. Hasta hace poco parecía que el año 2021 sería un año de recuperación económica y el fin de las incertidumbres relacionadas con el COVID-19. No obstante, el aumento de casos alrededor del planeta y los últimos confinamientos en Europa, junto con una campaña de vacunación que ha comenzado muy lenta, empiezan a generar dudas de si la recuperación se retrasará algo. Una de las claves es conseguir llegar al verano para que se recupere el sector turístico y hostelería que es clave para muchos países, en concreto el nuestro.

El comportamiento de las bolsas podría variar durante el año y tener episodios de volatilidad en función de la evolución de la enfermedad y, por tanto, las perspectivas económicas. El año ha comenzado muy fuerte impulsado por algunos sectores como el de energías renovables, que se benefician de la nueva administración en EE.UU. y la búsqueda de activos seguros dadas las bajas (e incluso negativas) rentabilidades de los bonos.

Pensamos que los sectores favorecidos seguirán siendo aquellos que cumplan con criterios ESG y la tecnología, incluyendo desde negocios que vendan por internet, plataformas que favorezcan el trabajo y comercio online, y también la industria relacionada, en especial semiconductores. Lo difícil es encontrar valores interesantes a valoraciones atractivas. En cuanto al sector financiero, somos cautos, ya que a los tipos bajos se añade la competencia de las Fintech y la ola de morosidad de la que desconocemos la magnitud y seguiremos sin claridad hasta que se vayan eliminando las moratorias. La mayor volatilidad y también oportunidades pueden volver a verse en el sector turismo que será el que vuelva a sufrir fuertes vaivenes con retrasos o avances en la vuelta a la normalidad.

Como siempre, desde Valentum, procuramos mantener una cartera estructurada y diversificada invirtiendo a ratios atractivos y buscando catalizadores que hagan aflorar el valor que vemos en nuestras inversiones. En este entorno, la flexibilidad y el correcto análisis sobre la situación y perspectiva de cada negocio particular seguirán siendo fundamentales para conseguir rentabilidades positivas y evitar trampas.

VALENTUM, FI cierra el año con una subida del +17,10%, un patrimonio de euros110mn y 1.791 partícipes (desde euros107mn y 2.165 partícipes a finales de 2019). Valentum ha tenido un comportamiento muy positivo durante el año, por encima de los principales índices, ya que el Eurostoxx ha caído un -3,20%, el Ibex un -13,22% y el MSCI Europe NR un -3,32% mientras que nuestro benchmark, el MSCI AC World en Euros, ha subido un +6,65%. Nuestra tasa de revalorización anual desde el inicio es del 11,42%. Seguimos manteniendo inversiones en compañías con buen equipo directivo, poca deuda y alta generación de caja.

Adicionalmente, el riesgo medio asumido durante el año fue del 83,51%, el nivel de riesgo se ha ido incrementando a medida que avanzaba el año debido a que además de que surgían nuevas ideas que incorporábamos en cartera algunas posiciones se revalorizaba aumentando la exposición hasta el cierre de año situándose en 88,14%.

El ratio de gastos (TER) del fondo durante el último trimestre fue del 0,37% y el acumulado durante el año 2020 de 1,48%. En este ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión de depósito y otros gastos de gestión corriente.

Durante el periodo, el importe medio comprometido en derivados ha sido del 3,14%. Mientras que el importe comprometido a cierre de año ha sido 0,98%.

El 05/06/2020, se registró Valentum Magno FI, incorporándose a Valentum FI como segundo fondo gestionado por Valentum Asset Management SGIIC S.A.

La política de inversión sigue sin cambios, buscando valores donde confiamos en los equipos gestores con poca deuda y

amplia generación de caja.

La política seguida por Valentum Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: ejercer el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de los valores integrados en las IIC, siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de las IIC gestionadas por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	3.923	3,55	3.922	4,38
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	221	0,20	156	0,17
ES0126501131 - ACCIONES AC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	4.289	3,88	1.922	2,15
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR			1.768	1,98
ES0168675090 - ACCIONES LIBERBANK SA	EUR			247	0,28
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	971	0,88		
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX SA	EUR	813	0,74		
ES0184696104 - ACCIONES MASMOVIL IBERCOM SA	EUR			5.422	6,06
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>10.216</b>	<b>9,25</b>	<b>13.437</b>	<b>15,02</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>10.216</b>	<b>9,25</b>	<b>13.437</b>	<b>15,02</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>10.216</b>	<b>9,25</b>	<b>13.437</b>	<b>15,02</b>
IT0003173629 - ACCIONES BANCA SISTEMA SPA	EUR	1.331	1,20	1.698	1,90
KYG459461037 - ACCIONES HONMA GOLF LTD	HKD			222	0,25
DK0060915478 - ACCIONES TCM GROUP A/S	DKK	1.339	1,21	2.167	2,42
BE0003874915 - ACCIONES FAGRON N.V.	EUR	1.379	1,25		
IT0005378333 - ACCIONES FARMAE SPA	EUR	854	0,77		
US26210C1045 - ACCIONES DROPBOX INC-CLASS A	USD	2.390	2,16	779	0,87
DE000A2GS633 - ACCIONES ALLGEIER SE	EUR	949	0,86		
FR0000121501 - ACCIONES PSA PEUGEOT CITROEN	EUR			471	0,53
FR0004155000 - ACCIONES GROUPE SFPI	EUR			666	0,74
IT0005347429 - ACCIONES DIGITAL VALUE SPA	EUR	4.504	4,08	2.948	3,30
NL0012650360 - ACCIONES RHI MAGNESITA NV	GBP	2.937	2,66	2.029	2,27
GB0059822006 - ACCIONES DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	EUR	3.700	3,35	2.924	3,27
IM00BQ8NYV14 - ACCIONES KAPTE TECHNOLOGIES PLC	GBP	2.412	2,18	1.774	1,98
LU0569974404 - ACCIONES APERAM W/I	EUR	592	0,54	753	0,84
GB00BRFOTJ56 - ACCIONES SCS GROUP PLC	GBP	2.275	2,06	1.523	1,70
FR0000032658 - ACCIONES SYNERGIE SA	EUR	1.957	1,77	1.308	1,46
FI0009014575 - ACCIONES OUTOTEC	EUR	1.472	1,33		
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	1.252	1,13		
NL0011872643 - ACCIONES ASR NEDERLAND NV	EUR	2.398	2,17	1.203	1,34
IT0003549422 - ACCIONES SANLORENZO SPA/AMEGLIA	EUR	1.320	1,19		
NL0000379121 - ACCIONES RANDSTAD HOLDING NV	EUR			1.912	2,14
IT0005372385 - ACCIONES SIRIO SPA	EUR			563	0,63
DK0060542181 - ACCIONES JISS A/S	DKK	354	0,32	555	0,62
CY0106002112 - ACCIONES ATALAYA MINING PLC	GBP	2.686	2,43	1.198	1,34
SE000421273 - ACCIONES KNOW IT AB	SEK			1.414	1,58
SE0000805426 - ACCIONES BTS GROUP AB-B SHARES	SEK	1.728	1,56	748	0,84
PTCOR0AE0006 - ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SGPS SA	EUR	1.160	1,05	1.613	1,80
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS GROUP NV	EUR	1.535	1,39		
DE000FTG1111 - ACCIONES FLATEX AG	EUR	3.965	3,59	3.705	4,14
US7493971052 - ACCIONES R1 RCM INC	USD	5.007	4,53	5.783	6,46
IT0005385213 - ACCIONES NEWLAT FOOD SPA	EUR	1.157	1,05		
GB00BDCPN049 - ACCIONES COCA COLA EUROPEAN PARTNERS	EUR	3.831	3,47		
PTVAA0AM0019 - ACCIONES VAA VISTA ALEGRE ATLANTIS	EUR	256	0,23	264	0,30
CA92663R1055 - ACCIONES VIEMED HEALTHCARE INC (VMD US)	USD			445	0,50
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	1.722	1,56	1.010	1,13
FR0000051732 - ACCIONES ATOS	EUR	2.834	2,56	2.459	2,75
IT0005329815 - ACCIONES SOMEC SPA	EUR	2.285	2,07		
FR0004180537 - ACCIONES AKKA TECHNOLOGIES	EUR	1.262	1,14		
GB00B5TZC716 - ACCIONES INSPIRED ENERGY PLC GBP	GBP	461	0,42		
BE0003735496 - ACCIONES ORANGE BELGIUM	EUR	1.286	1,16	399	0,45
ES0127797019 - ACCIONES EDP RENOVAVEIS SA	EUR	4.941	4,47	5.802	6,49
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI SA	EUR	158	0,14		
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	1.271	1,15		
IT0001454435 - ACCIONES TXT E-SOLUTIONS SPA(TXT IM)	EUR	236	0,21	227	0,25
IT0003365613 - ACCIONES FIERA MILANO SPA	EUR	794	0,72	847	0,95
GB00B0305S97 - ACCIONES BEGBIES TRAYNOR GROUP PLC	GBP	73	0,07		
IT0004998065 - ACCIONES ANIMA HOLDING SPA	EUR	3.660	3,31	2.745	3,07
DE0005565204 - ACCIONES DUERR AG	EUR			510	0,57
DE000A0SMU87 - ACCIONES NORTHERN DATA AG (NB2 GY)	EUR			1.615	1,81

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NL0011279492 - ACCIONES FLOW TRADERS	EUR	1.126	1,02	2.929	3,27
DE000A0LR9G9 - ACCIONES EXASOL AG	EUR			304	0,34
FR0000071946 - ACCIONES Alten	EUR	635	0,57		
US56117J1007 - ACCIONES MALIBU BOATS INC - A	USD	562	0,51		
DE0007571424 - ACCIONES GK SOFTWARE SE (GY)	EUR	88	0,08		
NZKMDE0001S3 - ACCIONES KATHMANDU HOLDINGS LTD(KMD AU)	AUD	485	0,44		
US3843135084 - ACCIONES GRAFTECH INTERNATIONAL	USD			604	0,68
GB0003718474 - ACCIONES GAMES WORKSHOP GROUP PLC	GBP	1.751	1,58		
DE000A2QEFA1 - ACCIONES FASHIONETTE AG (FSNT GR)	EUR	520	0,47		
IT0005244402 - ACCIONES BANCA FARMAFACTORING SPA	EUR	988	0,89		
CA3937041018 - ACCIONES GREENBROOK TMS INC	CAD	1.361	1,23		
DE000A0KFRJ1 - ACCIONES CYTOTOOLS AG	EUR	163	0,15		
LU2010095458 - ACCIONES GLOBAL FASHION GRP	EUR	1.254	1,13		
DE000A0B9N37 - ACCIONES JDC GROUP AG	EUR	455	0,41		
DE000A3H2200 - ACCIONES NAGARRO SE (GY)	EUR	2.082	1,88		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>87.192</b>	<b>78,87</b>	<b>58.116</b>	<b>64,98</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>87.192</b>	<b>78,87</b>	<b>58.116</b>	<b>64,98</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>87.192</b>	<b>78,87</b>	<b>58.116</b>	<b>64,98</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>97.408</b>	<b>88,12</b>	<b>71.553</b>	<b>80,00</b>

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

La política retributiva de la Sociedad Gestora cumple con lo estipulado en el artículo 46 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. VALENTUM SGIIC basa la remuneración variable en aspectos cuantitativos y cualitativos. El importe se basa en el resultado de la sociedad y su crecimiento, así como de la evaluación del desempeño de las funciones de cada empleado. Se da prioridad a la retribución por buen desempeño a expensas del mayor o menor crecimiento del resultado (que puede verse afectado de forma significativa por la existencia o no de comisión de éxito en cada año). No obstante, para que se devengue cualquier tipo de retribución variable es condición sine-qua-non que el resultado operativo de la sociedad antes de retribución variable sea positivo. La SGIIC tiene en consideración todos los factores pertinentes, como el papel desempeñado por las personas competentes, el tipo de productos ofrecidos, y los métodos de distribución, con el fin de evitar posibles riesgos en el ámbito de las normas de conducta y los conflictos de intereses capaces de perjudicar los intereses de sus clientes, y garantizar que la empresa gestiona adecuadamente cualquier riesgo residual asociado.

El importe total de las remuneraciones a sus 6 empleados durante el ejercicio 2020 ha ascendido a 537.000 euros de remuneración fija y 483.000 euros de remuneración variable. La remuneración no estuvo basada en la participación de beneficios que la sociedad obtuvo de la gestión de la IIC. La remuneración a dos altos cargos fue de 600.000 euros de los que 400.000 fueron remuneración fija y 200.000 euros remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración de un empleado que incide en el perfil de riesgo de la IIC fue de 280.000 euros de los que 220.000 euros corresponden a remuneración variable.

La retribución variable sólo se aplicará si no se pone en peligro el equilibrio financiero de la sociedad.

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

Sin información