



Madrid, 8 de mayo de 2023.

Durante el mes de abril, **VALENTUM FI** ha subido **1,53%** y **VALENTUM MAGNO FI** **0,18%** (**Eurostoxx 1,64%**, **IBEX 1,06%**, **MSCI Europe NR 2,50%**, **S&P500 en EUR -0,08%**, **Russell 2000 en EUR -3,38%**). Este mes el foco de atención ha estado en el sector financiero en EE. UU., donde siguen apareciendo casos de bancos con falta de liquidez y con necesidad de intervención.

Esto mismo, acompañado por algo de debilidad de los mercados de materias primas e inmobiliario apuntan a un posible debilitamiento de la economía, lo cual puede anticipar el fin inminente de las subidas de tipos. Seguimos viendo diferencias importantes en los comportamientos de los índices de compañías medianas y pequeñas con los de grandes. Por lo general, las compañías que están en nuestras carteras han publicado buenos resultados.

La Cartera

La exposición neta de VALENTUM FI a renta variable a cierre del mes es del 86,40% y la de VALENTUM MAGNO FI del 85,11%. Hemos salido de 3 posiciones: En **Hellofresh** vimos debilidad en la búsqueda de la palabra “hellofresh” en Google Trends, que pensábamos, junto a otros datos y reflexiones, podría anticipar debilidad de la evolución de ventas. De **Parlem**, que nunca fue una posición importante, hemos salido gradualmente, y se ha terminado la orden durante el mes de abril. De **Xfab** hemos salido aprovechando la subida del título, ya que habíamos entrado en la empresa en primer lugar por valoración. No hemos entrado en nuevas posiciones, pero hemos aumentado peso en varios títulos.

Los Detalles

The Italian Sea Group (“TISG”) es un grupo italiano de yates de grandes esloras. Invertimos en la compañía en la salida a bolsa en junio de 2021, y debido a la revalorización desde entonces (+70%) y compras puntuales a finales de 2022, ahora es una de las mayores posiciones del fondo Valentum, FI.

TISG opera a través de 4 marcas cubriendo distintos nichos de mercado, pero la longitud de los yates se sitúa siempre entre 24 y 100 metros de eslora. También realizan diseños en colaboración con Lamborghini y con Giorgio Armani. En 2022, **TISG adquirió Perini Navi**, aportando 2 nuevas marcas, de las cuales una especializada en grandes veleros, y además 2 grandes astilleros en la misma zona de Italia donde ya trabajaba **TISG**. Ahora mismo, la empresa dispone de capacidad en 4 astilleros para acompañar el crecimiento previsto hasta 2025.

En el periodo 2018-2022, **TISG** obtuvo una TAAC del 45% en ventas (38% excluyendo Perini) y el margen EBITDA creció de 9% a 16%. La conversión de EBITDA en caja es elevada debido a las reducidas necesidades de inversión y el circulante negativo.

El sector viene apoyado por una demanda estructuralmente creciente gracias al incremento anual estimado del 8% en número de personas ultrarricas. En caso de caída de la demanda, los



riesgos están bien acotados: **TISG** cobra por adelantado al recibir el pedido y según se avanza en la construcción del barco, sin riesgo de circulante.

La empresa cumple nuestros criterios principales de selección: **cotiza a un FCF yield de en torno al 10%, prevén crecimientos en ventas del 15% en los próximos años y expansión de márgenes. La empresa no tiene deuda y el equipo directivo está demostrando ser muy dinámico, sorprendiendo a competidores con una trayectoria más larga en el sector. La fuerte demanda, el libro de pedidos y la nueva capacidad tras la adquisición de Perini nos dan seguridad sobre los ingresos, mientras que el modelo de negocio (apalancamiento operativo y costes cerrados una vez se firma la venta de un nuevo barco) nos dan confianza en márgenes y flujo de caja.**

La empresa cotizada más similar es la también italiana **Sanlorenzo**, que casi triplica a **TISG** en ventas. Desde la salida a bolsa de **TISG**, ambas acciones han subido en torno al 70%, aunque en el periodo 2020-2022, el crecimiento de ventas, EBITDA y beneficio neto ha sido muy superior en el caso de **TISG**, tendencia que se prevé se mantenga en los próximos años según las guías de ambas empresas. A pesar de ello, según consenso para 2023, **TISG cotiza a EV/EBITDA de 7,5x y P/E de 13,4x frente a 8,4x y 16,5x para Sanlorenzo**. Por lo tanto, **TISG cotiza a un descuento de entre 10% y 20% frente a Sanlorenzo**.

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

20,45 Valor Liquidativo	119,94 Mill. Patrimonio	1,53% Rent. Mes	5,79% Rent. Año	104,50% Rent. Inicio
----------------------------	----------------------------	--------------------	--------------------	-------------------------

DATOS DEL FONDO

DENOMINACIÓN

Valentum FI

SOCIEDAD GESTORA

Valentum Asset Management, SGIC, SA

GESTORES

Luis de Blas / Jesús Domínguez

DEPOSITARIO

Caceis Bank Spain SAU

AUDITOR

Deloitte, S.L

ESTRUCTURA LEGAL

UCITS IV

NÚMERO DE REGISTRO CNMV

4710

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta Variable Global

ISIN

ES0182769002

DIVISA

Euro

DIVIDENDOS

Acumulación

COMISIÓN GESTIÓN

1,35%

COMISIÓN RESULTADOS

9,00%

COMISIÓN DEPOSITARIA

0,04%

COMISIÓN SUSCRIPCIÓN/REEMBOLSO

No existe

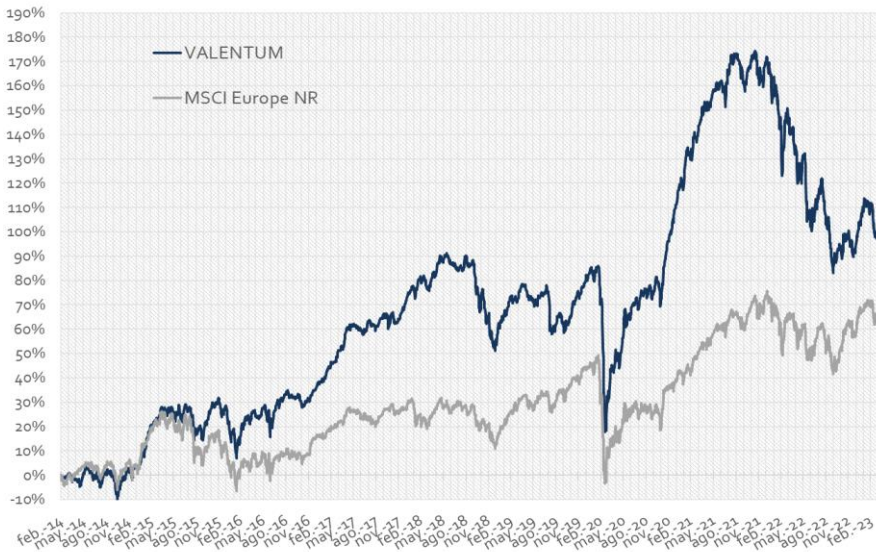
INVERSIÓN MÍNIMA

No existe

CÓDIGO BLOOMBERG

VALNTUM SM EQUITY

EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA

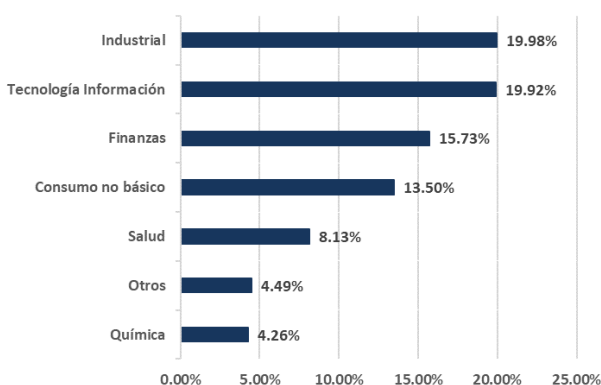


RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

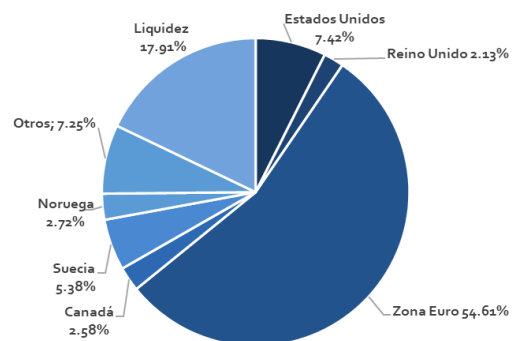
Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2014			0.2%	-1.9%	2.3%	0.4%	-2.5%	1.9%	0.4%	-1.7%	3.3%	1.7%	3.7%
2015	4.1%	11.2%	2.6%	1.2%	1.1%	-2.2%	2.6%	-6.1%	-1.9%	9.1%	3.5%	-2.3%	23.8%
2016	-7.5%	-2.2%	6.7%	-0.1%	3.1%	-4.9%	7.6%	1.9%	-1.3%	-1.3%	1.3%	3.1%	5.5%
2017	1.9%	4.8%	4.4%	4.3%	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%	1.8%	1.4%	2.2%	2.1%	-3.8%	2.3%	-1.7%	2.4%	27.6%
2022	-3.9%	-4.6%	-1.0%	-3.9%	-1.6%	-12.7%	6.3%	-4.5%	-9.7%	4.2%	3.1%	-2.8%	-28.2%
2023	7.6%	0.4%	-3.6%	1.5%	-	-	-	-	-	-	-	-	5.8%

Evolución en EUR	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	104.9%	74.6%	74.6%	21.5%	216.8%	222.2%	104.2%
2023	5.8%	11.3%	16.0%	13.9%	5.4%	0.1%	-2.6%
CAGR desde inicio	8.1%	6.3%	6.3%	2.1%	13.4%	13.6%	8.1%
Volatilidad	6.9%	15.3%	19.1%	17.5%	22.1%	18.3%	26.0%

DISTRIBUCIÓN POR SECTORES



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



12,14 Valor Liquidativo	6,16 Mill. Patrimonio	0,18% Rent. Mes	12,31% Rent. Año	21,45% Rent. Inicio
----------------------------	--------------------------	--------------------	---------------------	------------------------

EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA

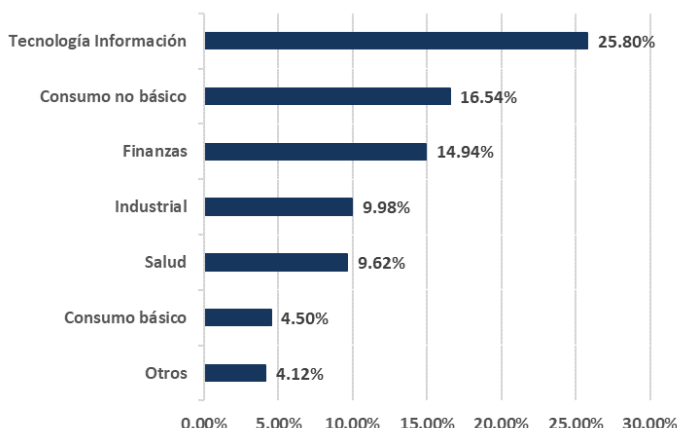


RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

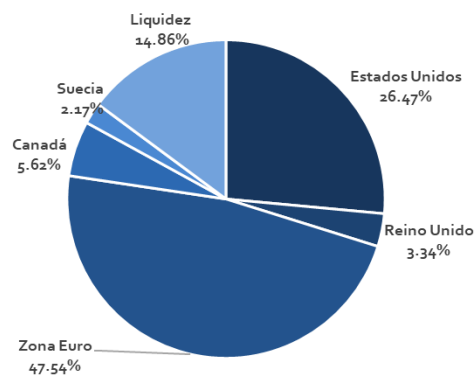
Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2020	-	-	-	-	-	0.2%	-0.4%	1.2%	-0.7%	-3.5%	9.4%	1.9%	7.7%
2021	0.4%	3.2%	6.1%	1.3%	1.3%	1.6%	1.8%	1.0%	-2.1%	3.0%	-3.8%	4.5%	19.3%
2022	-3.2%	-3.4%	-0.8%	-3.0%	0.5%	-9.2%	8.4%	-5.3%	-6.1%	4.9%	5.4%	-4.0%	-15.9%
2023	9.9%	2.0%	0.0%	0.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	12.3%

Evolución	VALENTUM MAGNO	MSCI World Index	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (05/06/2020)	21.5%	34.0%	37.2%	27.6%	38.1%	36.5%	23.4%
2023	12.3%	6.0%	16.0%	13.9%	5.4%	0.1%	-2.6%
Volatilidad	9.3%	18.0%	19.1%	17.5%	22.1%	18.3%	26.0%

DISTRIBUCIÓN POR SECTORES



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



DATOS DEL FONDO

DENOMINACIÓN

Valentum Magno FI

SOCIEDAD GESTORA

Valentum Asset Management, SGIC, SA

GESTORES

Luis de Blas / Jesús Domínguez

DEPOSITARIO

Caceis Bank Spain SAU

AUDITOR

Deloitte, S.L

ESTRUCTURA LEGAL

UCITS IV

NÚMERO DE REGISTRO CNMV

5458

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta Variable Global

ISIN

ES0182719007

DIVISA

Euro

DIVIDENDOS

Acumulación

COMISIÓN GESTIÓN

1,00%

COMISIÓN RESULTADOS

9,00% (A partir del 3%)

COMISIÓN DEPOSITARIA

0,06%

COMISIÓN SUSCRIPCIÓN/REEMBOLSO

No existe

INVERSIÓN MÍNIMA

No existe

CÓDIGO BLOOMBERG

VMMAGNO SM EQUITY



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 esta 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.