



Madrid, 5 de septiembre de 2019.

Durante el mes de agosto, **VALENTUM bajó -7,71% (Eurostoxx -1,07%, IBEX -1,76%, MSCI Europe NR -1,44%, S&P500 en EUR -0,57%, Russell 2000 en EUR -3,93%)**. Seguimos en el bucle de guerras comerciales entre EE.UU. y China por una parte y con la cuenta atrás para el Brexit por otra. Esta última se presenta como una amenaza importante que tendrá a los mercados en vilo durante los próximos dos meses. En cuanto a compañías, en agosto continuó la publicación de resultados sin grandes alegrías.

La Cartera

La exposición neta de VALENTUM a renta variable a cierre del mes es del 87,38%. Fue un mes muy duro, probablemente el peor en la vida del fondo, debido a la fuerte caída de **Burford** donde terminamos vendiendo toda nuestra posición a mediados de agosto. En cuanto al resto de valores, tampoco fue un buen mes, con debilidad generalizada.

Los Detalles

Este mes queremos hablar de **EDPR**, la filial de renovables de EDP. Es una posición que **lleva en cartera desde 2014** (primer año del fondo). Compramos las primeras acciones por debajo de los €5/acc. Los partícipes que lleven tiempo en Valentum saben que no nos gustan los negocios muy regulados ni con apalancamiento. No obstante, **EDPR nunca ha tenido mucho apalancamiento**, para ser una *utility*. Esto es debido a que EDP, su matriz, sí tiene mucha deuda y no ha permitido a EDPR apalancarse por encima de las 3x DN/EBITDA, ya que, al consolidar las cuentas, EDP aparecería con demasiada deuda. Además, la mejora de eficiencia de las renovables, tanto de la eólica como de la fotovoltaica, ha hecho que cada vez estén menos reguladas pues ya no necesitan de subsidios para ser competitivas. Por último, como la historia es de crecimiento, **EDPR ha tenido que vender participaciones minoritarias de sus parques** para financiar su crecimiento sin apalancarse. Esta estrategia **ha creado mucho valor**, ya que el apetito inversor de algunos operadores de mercado (fondos de pensiones, soberanos, ...) ha subido mucho los precios de los parques eólicos. Los bajos costes de financiación y la escasa rentabilidad de la renta fija han provocado que este tipo de inversor esté dispuesto a aceptar rentabilidades más bajas en activos como los parques eólicos.

De hecho, **la compañía sigue estando muy barata según nuestras métricas**, ofreciendo una rentabilidad de **flujo de caja sobre Valor Empresa** del entorno **del 7%** (teniendo en cuenta ajustes como los créditos fiscales en EE.UU.) con un alto perfil de crecimiento muy visible y siendo capaz de vender consistentemente participaciones minoritarias de sus parques por encima de las valoraciones de los analistas.

Como **punto negativo**, que pensamos explica parcialmente porqué tiene descuento, **está la liquidez**. A pesar de capitalizar casi €9.000mn, EDP tiene el 88% de la compañía lo que limita a los grandes fondos que son los que normalmente entran en este tipo de valores. EDP ha



intentado comprar los minoritarios en varias ocasiones, pero no lo ha conseguido, no descartamos que lo vuelva a intentar en el futuro.

EDPR es, por tanto, una compañía en la que vemos valor, tanto a largo plazo por el futuro que tienen las tecnologías renovables, como a corto por la estrategia de rotación de parques a valoraciones muy atractivas motivadas por la actual situación de tipos bajos. Además, siendo un negocio defensivo.

Para más información puede contactar con nosotros en el 91 250 02 46.

VALENTUM FI

www.valentum.es

@ValentumFI

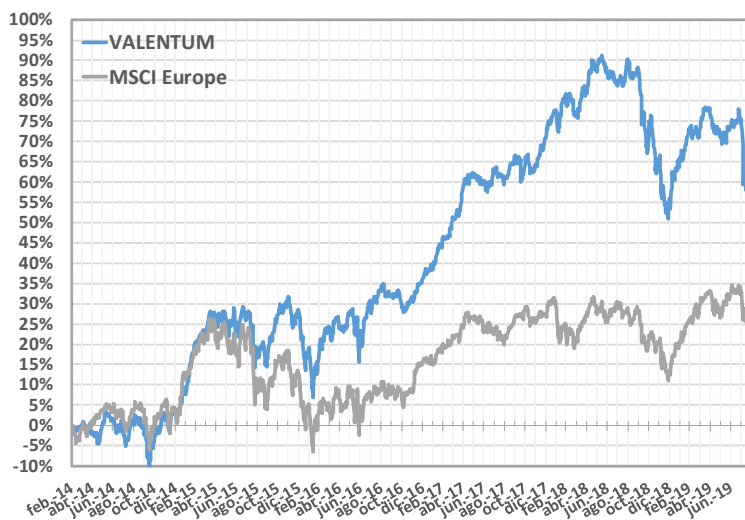


VALENTUM, FI es un fondo de

VALENTUM
ASSET MANAGEMENT



Evolución del Valor Liquidativo desde inicio hasta 31/08/2019



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

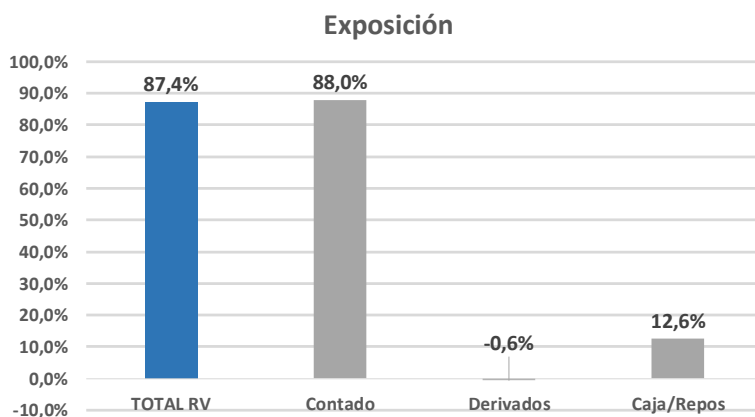
Evolución Mensual y vs. Principales Índices

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%	-	-	-	-	3,9%

Evolución	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	62,0%	30,6%	27,0%	4,7%	113,6%	131,9%	67,2%
2019	3,9%	14,9%	16,9%	5,6%	22,3%	19,5%	15,8%
TACC 3 años	6,7%	6,3%	7,1%	3,6%	12,4%	15,9%	7,9%
Volatilidad	12,6%	12,3%	13,9%	13,1%	16,3%	16,3%	19,3%

* 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	112.079.415 €
Valor Liquidativo	16,17 €
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	1ª suscripción: €1500 Posteriores: €100

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	4710



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 delegadoLOPD@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. (Reglamento UE 2016/679)