



Madrid, 8 de septiembre de 2020.

Durante el mes de agosto, **VALENTUM** subió **+3,79%** (**Eurostoxx +3,18%**, **IBEX +1,34%**, **MSCI Europe NR +2,94%**, **S&P500 en EUR +5,93%**, **Russell 2000 en EUR +4,41%**). Tras muchos veranos movidos, este agosto fue tranquilo para los mercados pese a la extraña situación generada por la pandemia. Los mercados siguieron fuertes, animados un mes más por el sector tecnológico.

La Cartera

La **exposición neta de VALENTUM a renta variable a cierre del mes es del 84,42%**. Los resultados de compañías que se publicaron en agosto fueron buenos y mantuvimos la misma tónica del mes anterior haciendo ajustes de cartera sin grandes cambios.

Los Detalles

Allgeier es un grupo alemán de IT que combina perfectamente lo que buscamos en Valentum: Valor, Crecimiento y Catalizadores.

Descubrimos la empresa hace poco más de 2 meses en una reunión, y compramos a los pocos días después de analizarla. Nuestra posición es de en torno a un 1% del fondo. Allgeier ha ido creciendo a través de adquisiciones y en este momento tiene ventas de más de 800m € distribuidas en 3 actividades: Consultoría Internacional (>50%), implementación de IT (sobre todo en Alemania), empleo temporal de IT (también Alemania). El consejero delegado tiene el 25% del capital.

Analicemos la empresa por sus 3 aspectos (Valor, Crecimiento y Catalizadores):

Valor: Allgeier cotizaba a más de 10% FCF/EV 2020 cuando lo compramos. A pesar de ciertos retrasos por Covid en 2020, la compañía dice estar muy cerca de su guidance inicial para 2020 (formulado en diciembre 2019), y así lo han confirmado los resultados a los 6 meses (Ventas +4%, Beneficio Bruto +11%, Ebitda +65%). Tiene una deuda neta/Ebitda de 1.5 que es aceptable por la muy fuerte generación de caja.

Crecimiento: El grupo ha ido creciendo históricamente a ritmos de doble dígito, y esto sigue siendo el caso para la división más importante (la de consultoría). También la división de implementación de IT crece a un dígito alto. Si a nivel grupo el crecimiento es menor es por la división de empleo temporal de IT (que explicaremos abajo). Estos crecimientos (y la mejora del mix de negocios) llevará el FCF/EV a superar el 20% en 2023 según nuestros números.

Catalizadores: vemos 2 factores importantes. Por un lado, la parte de trabajo temporal de IT ha tenido siempre márgenes muy bajos. El grupo deliberadamente termina los contratos menos rentables. Muchas veces los transforma en acuerdos de gestión de IT (con mejor margen), aprovechándose de tener los empleados. Esto está afectando al nivel de ventas, pero mejora el margen significativamente.



El catalizador más importante es el spin off que planea realizar el grupo en los próximos meses de Nagarro, su unidad de consulting internacional. Este negocio ya no necesita estar dentro de Allgeier ya que es más internacional, y no necesita adquisiciones para crecer fuertemente. Como este sector cotiza a múltiplos más altos, es una manera de poner en valor una división que pesa ya más de la mitad en ventas y dos tercios en Ebitda, pero que no consiguió cambiar la percepción en el mercado de lo que es Allgeier.

El management del grupo Allgeier seguirá dentro de la pata Allgeier donde cree que con una gestión activa y adquisiciones selectivas puede seguir generando valor.

Por ahora, llevamos más de 50% ganado con la posición, pero seguimos considerando que la empresa está barata. Después del spin off seremos accionistas de Allgeier y de Nagarro, y basado en la valoración que el mercado dará a cada empresa tomaremos las decisiones en cada una.

Con respecto a Magno, seguimos construyendo una cartera basada en valores de calidad con perspectivas buenas y valoraciones comedidas. Hemos incluido algo de peso en tecnológicas, farma, consumo e industrial.

Un saludo,

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

VALENTUM, FI

www.valentum.es

@ValentumAM

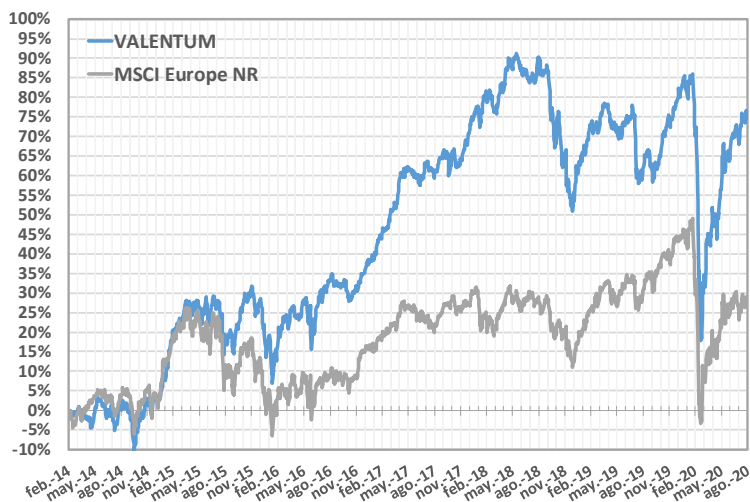


VALENTUM, FI es un fondo de

VALENTUM
ASSET MANAGEMENT



Evolución del Valor Liquidativo desde inicio hasta 31/08/2020



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

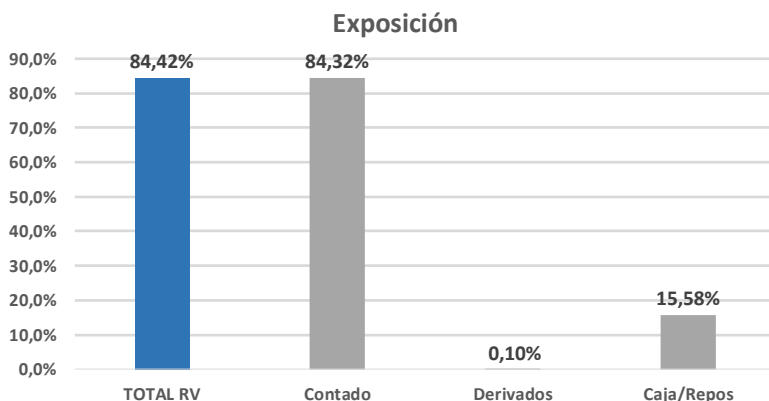
Evolución Mensual y vs. Principales Índices

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%					-3,1%

Evolución	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	74,8%	26,7%	23,9%	-14,7%	138,5%	135,4%	62,6%
2020	-3,1%	-11,5%	-11,0%	-25,6%	2,6%	-4,9%	-11,6%
TACC 3 años	2,7%	1,4%	1,0%	-9,4%	13,6%	11,4%	4,4%
Volatilidad	23,3%	26,4%	30,8%	32,3%	33,2%	35,8%	41,7%

* 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	91.142.046 €
Valor Liquidativo	17,45 €
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 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.