



Madrid, 8 de enero de 2020.

Durante el mes de diciembre, **VALENTUM** subió **+2,72%** (Eurostoxx **+1,20%**, IBEX **+2,53%**, MSCI Europe NR **+2,06%**, S&P500 en EUR **+1,14%**, Russell 2000 en EUR **+1,01%**). En 2019 Valentum subió **+15,70%** (Eurostoxx **+28,20%**, IBEX **+15,66%**, MSCI Europe NR **+26,05%**, S&P500 en EUR **+33,10%**, Russell 2000 en EUR **+27,30%**). Tras un año de muchísimo revuelo político, en diciembre parece que se van encauzando algunas de las cuestiones más relevantes como el acuerdo comercial entre EE.UU. y China y el Brexit. Nada que ver con la situación en la que estábamos hace un año, con los mercados cayendo un 20% en el último trimestre. No obstante, todavía no está todo atado y más aún en España ya que entramos en una etapa política complicada y de gran incertidumbre.

### La Cartera

La exposición neta de **VALENTUM** a renta variable a cierre del mes es del **87,64%**. Durante el mes hemos gestionado pequeños cambios de pesos, así como la entrada en alguna posición nueva que comentaremos el mes que viene.

### Los Detalles

**2019** ha sido un año farragoso y complicado. Pese a la subida del fondo y de los mercados, hemos visto de todo. El año ha estado plagado de **malos resultados de compañías** y **“profit warnings”** motivados en parte por la guerra comercial EE.UU.-China.

Durante el año y como resumen, hemos ido ajustando nuestra cartera, vendiendo algunos valores cíclicos como **Renault**, **Lingotes Especiales** y **Thor** (que están muy baratas pero el panorama autos no aporta *momentum*), **AMG** (donde hay demasiadas incógnitas que se nos escapan), y **RHI** (que tuvo un gran comportamiento y ahora vuelve a estar a niveles interesantes). También redujimos en otras cíclicas que nos siguen gustando, como **Aperam** y **Befesa** (ya que venían resultados flojos), valores donde perdimos la confianza (**Groupe Open**, **Atea**) y valores que lo hicieron bien (**Strix**, **Facebook**).

Mención especial merece **Burford**. El ataque en corto producido en agosto ha dejado al valor muerto. Pese a que pensamos que la tesis corta tiene muchos fallos, lo cierto es que el mercado ha visto riesgos a los que anteriormente no daba importancia, lo cual ha fijado un nuevo múltiplo de cotización reflejando las incertidumbres sobre la compañía. Por otra parte, el equipo gestor no respondió bien a ciertas preguntas ni actuó todo lo agresivo que, en nuestra opinión, debiera (comprando más acciones propias tanto compañía como los fundadores). Tras analizar bien la situación y la respuesta de la compañía, decidimos vender (primero una parte y después el resto de la posición). No fue una decisión fácil y emitimos un comunicado muchísimo más detallado en su día. Somos pragmáticos, huimos de problemas y procuramos (aunque no siempre lo consigamos) huir también de trampas de valor. **Invertimos a largo plazo**, pero tenemos claro que ese **largo plazo se construye día a día**, hay que tomar decisiones constantemente y procurar



**invertir, no sólo en los mejores activos, sino también a los mejores precios.** Nos equivocaremos y acertaremos, pero ese es nuestro estilo de inversión.

El aumento de inversión más significativo fue **ROVI**, donde seguimos viendo valor en la Enoxaparina que ya está generando resultados económicos muy buenos y el potencial de Risperidona (que está cerca de aprobarse) y Letrozole (a un plazo más largo). Aumentamos también el peso de **EDPR** (que lleva en la cartera desde 2014) viendo que sigue con FCF yields muy elevados, un perfil de riesgo bajo y que los precios de rotación de los activos frente al coste de la inversión en nuevos parques son cada día mayores, generando mucho valor para el accionista.

**DOMINION, GYM, ROVI, R1 RCM, EDPR, IPCO y ALANTRA** representan más de la mitad de nuestra cartera y seguimos confiando en el potencial de las mismas y en las decisiones de sus equipos directivos. Esperamos que 2020 siga ofreciéndonos muchas oportunidades para entrar en compañías capaces de generar valor para sus accionistas y que su revalorización se vea reflejada en las participaciones del fondo. Esta revalorización junto con el tiempo es la base de la capitalización compuesta que, a riesgo de ser repetitivos, permite generar rentabilidades asombrosas en el largo plazo.

Un saludo,

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

**VALENTUM FI**

[www.valentum.es](http://www.valentum.es)

@ValentumFI

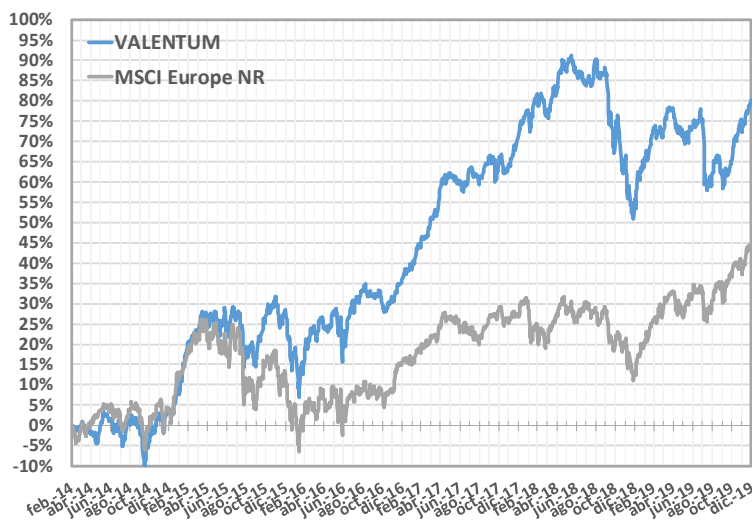


VALENTUM, FI es un fondo de

**VALENTUM**  
ASSET MANAGEMENT



**Evolución del Valor Liquidativo desde inicio hasta 31/12/2019**



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

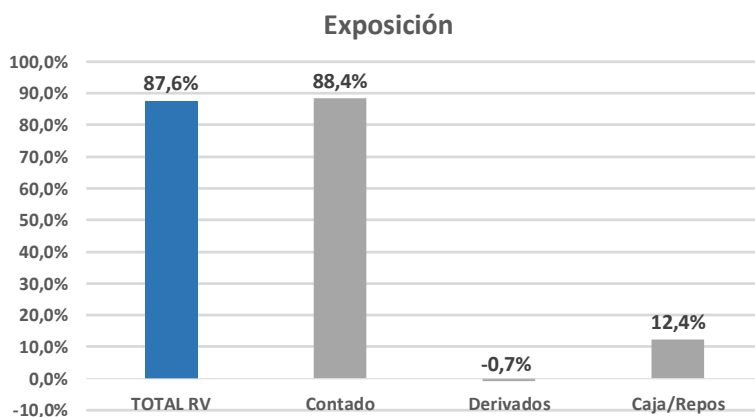
**Evolución Mensual y vs. Principales Índices**

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%	0,7%	1,5%	6,0%	2,7%	15,7%

Evolución	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	80,4%	43,2%	39,2%	14,6%	132,4%	147,6%	83,8%
2019	15,7%	26,0%	28,2%	15,7%	33,1%	27,6%	27,3%
TACC 3 años	9,9%	7,5%	7,2%	3,9%	12,2%	13,3%	5,9%
Volatilidad	-	10,9%	12,8%	12,3%	12,3%	12,3%	15,8%

\* 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	106.554.286 €
Valor Liquidativo	18,01 €
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](http://www.cnmv.es), y [www.valentum.es](http://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 [rgpd@valentum.es](mailto:rgpd@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)