

Madrid, 5 de febrero de 2019.

Durante el mes de Enero, **VALENTUM** subió **6,5%** (**Eurostoxx 5,5%**, **IBEX 6,5%**, **MSCI Europe NR 6,2%**, **S&P500 en EUR 7,6%**, **Russell 2000 en EUR 10,8%**). El año ha comenzado con recuperaciones de mercado tras el complicado final de 2018. No obstante, hemos visto debilidad en los avances de resultados que las empresas han ido publicando durante este mes y, sobre todo, vemos que muchas tienen poca visibilidad y prefieren ser cautas a la hora de dar guías para 2019. La Reserva Federal también se muestra más cauta y continúa el “toma y daca” comercial entre EE.UU. y China.

La Cartera

La exposición neta de VALENTUM a renta variable a cierre del mes es del 86,4%. Hemos aprovechado el rebote del mercado para reducir algo la exposición. Hemos vendido Covestro, dado que la debilidad de la demanda de ciertos sectores clientes de la compañía y algo de entrada de nueva capacidad han evaporado el diferencial de precios de sus productos TDI y MDI muy rápidamente. Se esperaba que los precios fuesen cayendo, pero en un mes se han ajustado. La compañía sigue cotizando a un nivel atractivo, pero pensamos que sus flujos de caja van a sufrir volatilidad, por lo que creemos que habrá tiempo para ir construyendo la posición de nuevo más adelante. En el resto de la cartera hemos hecho pequeños ajustes bajando pesos en otras compañías cíclicas.

Los Detalles

The GYM Group: La cotización de GYM ha sufrido a finales de 2018 pero ha seguido cayendo durante el inicio de 2019. La razón de la última caída se debe a algún informe de analistas apuntando a la potencial saturación del mercado de gimnasios en Reino Unido fruto de la apertura de más competidores *low-cost*. Recientemente, tras la publicación de los ingresos del cuarto trimestre, hablamos con el Consejero Delegado y Director Financiero y abordamos algunas de estas cuestiones y no parecen estar muy de acuerdo.

En nuestra opinión, el espacio de crecimiento de gimnasios baratos en Reino Unido sigue creciendo en perjuicio, especialmente, de los gimnasios públicos (40% cuota de mercado). Este tipo de gimnasios (los públicos) están un poco en tierra de nadie, al tener tarifas más elevadas que los *low-cost* y menos servicios que los *premium*. Durante los últimos años no han crecido mientras que todo el crecimiento en el mercado se lo han llevado los gimnasios de bajo coste (básicamente The Gym y Pure Gym).

La compañía seguirá abriendo gimnasios a un ritmo de 15-20 al año (sobre los más de 150 que tiene actualmente). Esto es un crecimiento atractivo, pero sin una agresividad que pueda comprometer el balance. Además, son fieles creyentes de tener un balance muy sólido para no tener problemas y para conseguir los mejores locales con buenas condiciones.



A estos precios, nos ofrece un FCF yield de doble dígito con capex de mantenimiento. Es cierto que el capex de mantenimiento irá creciendo a medida que una mayor base de gimnasios maduros llegue al punto de reposición de activos, pero aun así, los flujos de caja sobre la valoración actual y retornos del negocio siguen siendo buenos. Ambos factores junto con el hecho de que se reinvierta casi todo el flujo de caja en nuevos gimnasios, la convierten en una compañía que va componiendo sus retornos. Esto es lo que más nos gusta y lo que más valor genera a largo plazo.

El descuento sobre sus comparables (Basic Fit y Planet Fitness) es en torno al 50% en la actualidad con un balance mucho más saneado y crecimientos similares. Es el tipo de compañía donde el tiempo corre a nuestro favor pues con los crecimientos que tiene cada día vale más, aunque el precio en bolsa diga lo contrario.

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

VALENTUM, FI

www.valentum.es

@ValentumFI

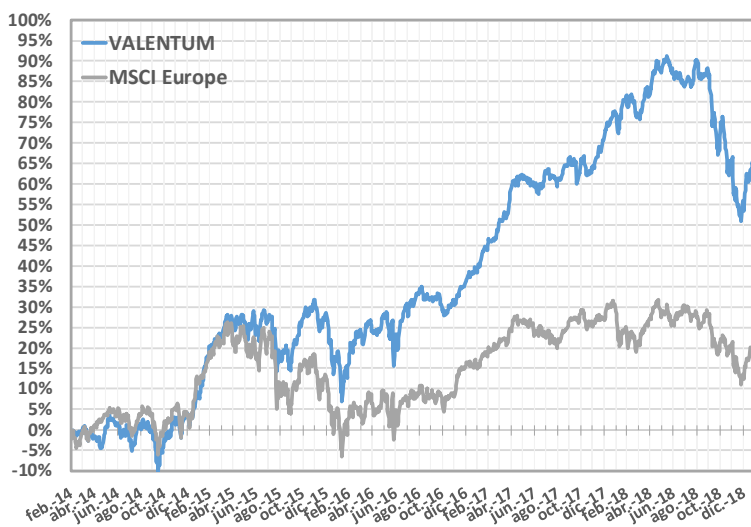


VALENTUM, FI es un fondo de

VALENTUM
ASSET MANAGEMENT



Evolución del Valor Liquidativo desde inicio hasta 31/01/2019



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

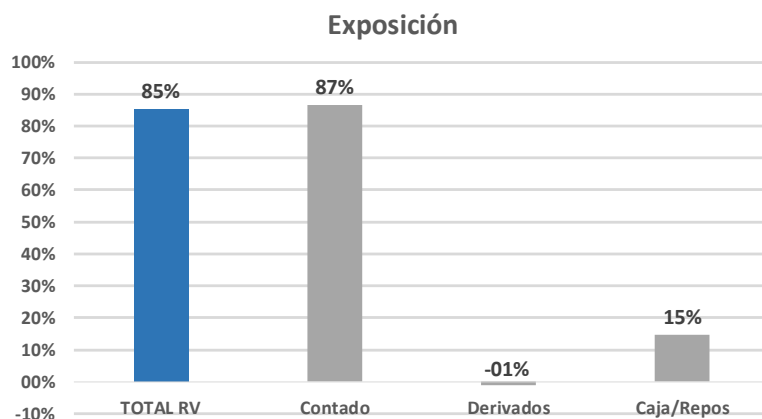
Evolución Mensual y vs. Principales Índices

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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,5%

Evolución	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	66,1%	20,6%	14,6%	5,6%	87,8%	107,4%	60,0%
2019	6,5%	6,2%	5,5%	6,5%	7,6%	6,9%	10,8%
TACC 3 años	11,8%	4,6%	4,0%	4,3%	11,1%	15,5%	12,0%
Volatilidad	10,6%	12,6%	13,9%	13,8%	17,4%	18,2%	18,4%

* 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	VALENTUM SM EQUITY
Patrimonio	141.486.351 €
Valor Liquidativo	16,58 €
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: €3000 Posteriores: €1000

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.