



Madrid, 8 de abril de 2021.

Durante el mes de marzo, **VALENTUM FI** subió **+5,15%** y **VALENTUM MAGNO FI** **+6,08%** (**Eurostoxx +7,88%**, **IBEX +4,36%**, **MSCI Europe NR +6,47%**, **S&P500 en EUR +7,76%**, **Russell 2000 en EUR +4,28%**). El mercado sigue pendiente de los dos temas que avanzábamos en la carta del mes pasado: por un lado, el ritmo de vacunación, que va muy bien en EE.UU y Reino Unido y por detrás en Europa, aunque se espera que con la entrada de las vacunas de Janssen y el incremento de capacidad en Pfizer y Moderna se pueda alcanzar la inmunidad grupal durante el verano. Por otro lado, está el tema de la inflación y los bonos, a largo que es lo que está moviendo al mercado durante estos últimos meses.

La Cartera

La exposición neta de **VALENTUM FI a renta variable a cierre del mes es del 88,52%** y la de **VALENTUM MAGNO FI del 80,65%**. Seguimos moviendo pesos en la cartera. Hemos dado salida a JDC. Hemos tomado 3 nuevas posiciones en enero y febrero, la mayor siendo Accell (compañía holandesa de bicicletas eléctricas, donde entramos en enero). Durante el mes de marzo hemos empezado a construir 3 otras posiciones, donde aún no hemos completado pesos. Hemos aumentado también pesos en Facebook en ambos fondos.

Los Detalles

Siempre nos ha gustado ver la evolución de las empresas de trabajo temporal porque nos dan una pista de cómo lo está haciendo el mercado. Son **muy cíclicas, pero por ello tienen unos balances muy fuertes, son muy flexibles en costes y generan mucha caja**. A parte de **Randstad** que ha sido inversión tanto en **Valentum** como en **Magno**, llevamos mucho tiempo invertidos en **Synergie**.

Synergie es una empresa de trabajo temporal francesa con un 45% de sus ventas en Francia y un 55% internacional (una docena de países europeos, además de Australia, Canadá y China). Además, están diversificando hacia servicios de consultoría digital que ya son un 6% de sus ventas. La compañía históricamente ha crecido al 8% de media y está controlada por su fundador con un 60% del capital.

Durante 2020, la compañía ha caído un 17% en ventas y ha obtenido un margen EBITDA del 5,1%, tan sólo 15 p.b. peor que el año pasado, demostrando flexibilidad y rapidez para adaptarse al entorno tan complicado que hemos vivido durante 2020. Para 2021 la compañía espera estar en cifras casi precovid, con márgenes algo superiores y esperan hacer alguna adquisición. A pesar de la subida que lleva este año, el mercado aún nos da la oportunidad de comprarla a valor empresa **10x flujo de caja**.

En **Magno**, no ha habido muchos cambios relevantes más allá de ajustes de pesos en los componentes de la cartera. El movimiento más significativo ha sido el aumento en la inversión en **Arcelormittal**. Pese a la subida de la acción en los últimos meses, la situación sigue estando



muy a favor de su negocio y, según nuestros cálculos, el aumento de resultados va a ser muy fuerte en los próximos trimestres. Si bien es cierto que no somos amantes de las cíclicas relacionadas con materiales, Arcelor ha estado haciendo en los últimos años un **ejercicio de limpieza interna muy fuerte**. Su apalancamiento es ya muy bajo y su política de retribución al accionista incluye recomprar acciones propias, algo que pensamos genera mucho más valor que un dividendo, en situaciones donde el precio actual es inferior a la valoración de la compañía.

En cuanto a su momento en el ciclo, están encajando todas las piezas. Empezando por una demanda final fuerte, siguiendo por los aranceles que frenan las importaciones y terminando con una integración vertical en minas que está haciendo que se beneficie de la subida tanto del hierro como del acero.

Todos estos factores provocarán una generación de caja fortísima que reducirán el escaso apalancamiento que queda o hará que el consejo opte por una mayor retribución al accionista. Pensamos que el mercado seguirá recogiendo estas mejoras a medida que se vayan publicando datos.

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

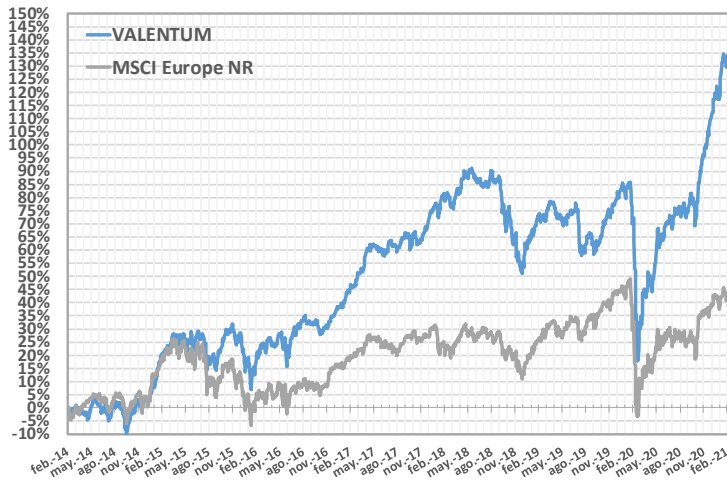


VALENTUM, FI y VALENTUM
MAGNO, FI son fondos de

VALENTUM
ASSET MANAGEMENT



Evolución del Valor Liquidativo desde inicio hasta 31/03/2021



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

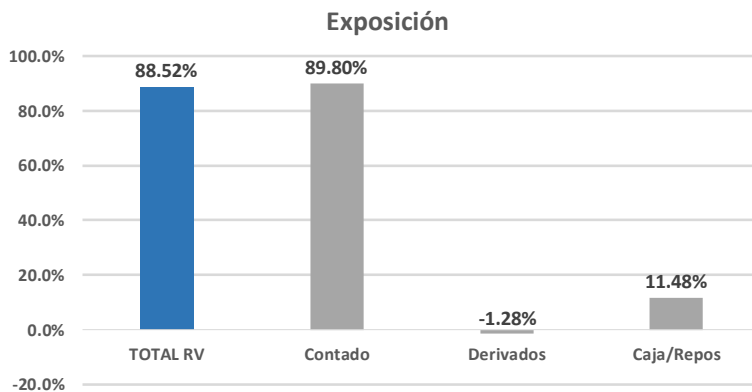
Evolución Mensual y vs. Principales Índices

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%	0.2%	-1.9%	14.4%	7.5%	17.1%
2021	2.9%	5.7%	5.2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14.4%

Evolución	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	141.7%	50.0%	49.1%	6.0%	177.2%	181.0%	136.3%
2021	14.4%	8.4%	10.7%	6.6%	10.4%	12.7%	17.2%
CAGR desde inicio	13.3%	5.9%	5.8%	0.8%	15.5%	15.7%	12.9%
Volatilidad	22.5%	18.3%	22.6%	24.3%	20.9%	21.6%	30.9%

* 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	130,684,007 €
Valor Liquidativo	24.13 €
Cálculo	Diario
Divisa denominación	Euro
Dividendos	Acumulación

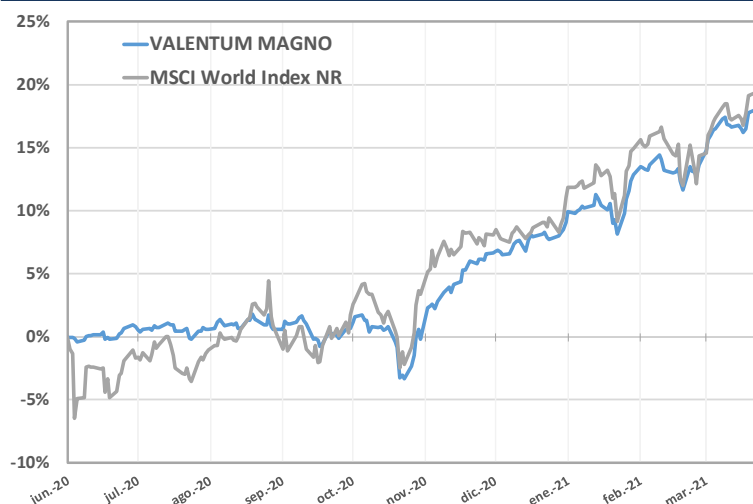
Comisiones

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	No hay

Información Legal

Sociedad Gestora	Valentum Asset Management, SGIC, 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	CNMF
Nº Registro	4710

Evolución del Valor Liquidativo desde inicio hasta 31/03/2021



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

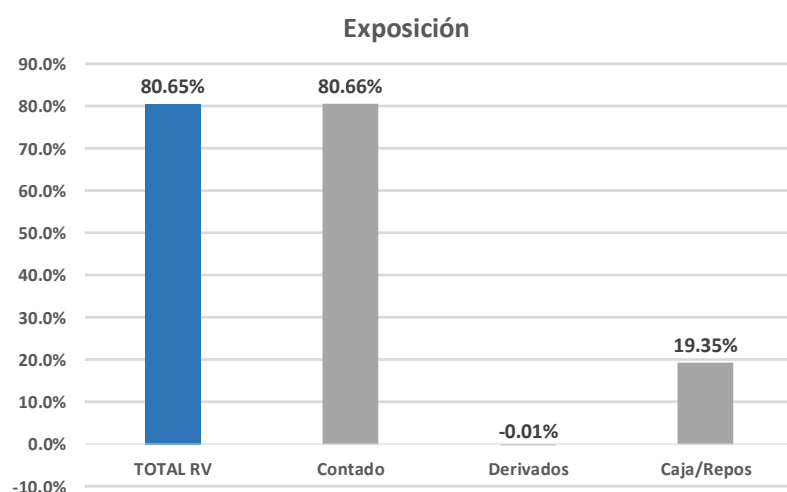
Evolución Mensual y vs. Principales Índices

Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2020	-	-	-	-	-	0.2%	-0.4%	1.2%	-0.7%	-3.5%	9.4%	1.9%	7.7%
2021	0.4%	3.2%	6.1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.9%

Evolución	VALENTUM MAGNO	MSCI World Index	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (08/06/2020)	18.4%	19.5%	17.8%	11.0%	19.3%	16.9%	39.9%
2021	9.9%	9.2%	10.7%	6.6%	10.4%	12.7%	17.2%
Volatilidad	16.5%	17.4%	22.6%	24.3%	20.9%	21.6%	30.9%

* Rentabilidades de todos los índices en EUR.

Inversión por tipo de instrumento



Información del Fondo

Denominación	VALENTUM MAGNO, FI
Política de Inversión	Renta Variable Global
ISIN	ES0182719007
Código Bloomberg	VMMAGNO SM EQUITY
Patrimonio	2,811,636 €
Valor Liquidativo	11.84 €
Cálculo	Diario
Divisa denominación	Euro
Dividendos	Acumulación

Comisiones

Comisión gestión s/ Patrimonio	1.00%
Comisión gestión s/ Resultados	9% (A partir del 3% cada año)
Comisión depositaria	0.06%

Comisión suscripción No hay

Comisión reembolso No hay

Inversión mínima No hay

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	5458



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.