



Madrid, 5 de julio de 2023.

Durante el mes de junio, **VALENTUM FI ha subido 0,70% y VALENTUM MAGNO FI 2,29% (Eurostoxx 4,34%, IBEX 6,37%, MSCI Europe NR 2,40%, S&P500 en EUR 4,13%, Russell 2000 en EUR 5,61%).**

Junio es un mes sin apenas publicación de resultados por parte de las compañías, por lo que es un buen momento para hablar con los directivos para saber cómo van sus negocios. En general afirmamos que la evolución de la mayor parte de las compañías sigue intacta. Sí vemos que, en un entorno de tipos más altos, las empresas quieren reducir sus existencias, que antes habían aumentado, por miedo a problemas en la cadena de suministro. Esto está afectando a las ventas en algunas empresas, y de manera agravada si la demanda venía estimulada por causas relacionadas con COVID. También vemos algo de ralentización en empresas que venden servicios discrecionales a otras empresas. Estos negocios siguen creciendo a buenas tasas, aunque algo menores que antes.

Los datos de inflación están siendo bastante buenos tanto en Europa como en Estados Unidos, y esto nos hace pensar que estamos cerca del final de las subidas de tipos. Los bancos centrales, sin embargo, siguen con su discurso duro basándose en la inflación subyacente, que más que bajar se estabiliza. Habrá que ver sus decisiones concretas para verificar que harán.

La Cartera

La exposición neta de VALENTUM FI a renta variable a cierre del mes es del 87,08% y la de VALENTUM MAGNO FI del 81,87%. Tal y como comentamos en la carta de mayo, el 1 de junio completamos la desinversión en **BTS**. Por otro lado, hemos aumentado el peso en varias ideas de convicción en cartera.

Los Detalles

Mikron es una empresa suiza de bienes de equipo. Tiene 3 divisiones: **máquinas para partes de precisión de metal**, como las puntas de bolígrafos o partes de relojes, **automatización** para producir productos más complicados que exigen distintos procesos y materiales, y **herramientas**, que en realidad son consumibles de sus máquinas. Las dos primeras divisiones pesan cada una un 40% de las ventas y herramientas el 20%. La división más débil es máquinas, al no crecer y tener márgenes más bajos. La única con ventas más recurrentes es herramientas.

Históricamente era una empresa muy poco atractiva, con márgenes EBIT de máximo 5% en el pico de ciclo y negativos en años malos. La ambición era alcanzar un margen del 5% a 7%, pero parecía utópico. **El nuevo CEO cerró varias fábricas, redujo costes y también la dependencia del sector automóvil.** Como consecuencia, **el margen se situó por encima del 8%** y para este año se prevé lo mismo, habiéndose reducido drásticamente la ciclicidad.



Además, la empresa cogió un nuevo impulso comercial, **aumentando la consecución de órdenes en un 34% y ya el libro de órdenes es un 53% mayor al del año pasado cubriendo casi 11 meses de ventas.**

La compañía terminó el año 2022 con **€48m de caja neta**, aparte de unos **activos inmobiliarios en venta** (resultado del cierre de fábricas) **valorados en €28m.**

Entramos en **Mikron** en febrero, más o menos a los niveles actuales, porque la valoración de la empresa no reflejaba la mejora de los fundamentales, cotizando a los siguientes múltiplos para **2023: P/E 7,5x (y solo 3,5 ajustado por caja neta), EV/EBIT 2,7x y FCF/EV 20%.**

Desde entonces, **Mikron ha vendido los terrenos por €30m**, ligeramente encima del valor en libros, mientras que se esperaba que fuera algo por debajo. Hemos hablado con la empresa y nos confirma que la demanda para automatización (muy orientada a tecnología médica) es fortísima porque muchas empresas van a lanzar nuevos productos. Aquí la visibilidad es ya alta hasta 2025. En máquinas, la demanda es menos sólida, aunque el año 2023 ya está cubierto. El objetivo es mantener el libro de órdenes (están un poco retrasados), ya que esto permitiría mantener las ventas estables. En herramientas la demanda es fuerte, lo cual demuestra que las máquinas se están utilizando mucho, y por ello es una indicación positiva para la futura demanda de máquinas y automatización. **Mikron** no publica resultados trimestrales, y los primeros resultados desde que entramos serán los semi anuales el 20 de julio.

Finalmente, **Mikron** reconoce que en el pasado han sido muy malos comprando empresas, y que es muy poco probable que hagan una compra significativa. Esto significa que, con una caja, que para finales de año representará casi la mitad de la capitalización, lo más probable será algún tipo de remuneración al accionista.

Resumiendo, **Mikron** nos aporta valor por sus múltiplos tan baratos, crecimiento apoyado en la evolución del libro de órdenes y catalizadores por el nuevo equipo gestor, la reducción de costes, el impulso comercial, la venta de activos inmobiliarios y la previsible remuneración al accionista. **Es un bonito ejemplo de una empresa que no ha hecho bien las cosas durante bastante tiempo y que, con un cambio del equipo directivo, se está revolucionando la organización, mejorando la estructura de negocio y de capital y mejorando la rentabilidad. Su cuestionable gestión pasada nos ha ofrecido múltiplos de entrada atractivos.**

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

VALENTUM, FI
VALENTUM MAGNO, FI
VALUE & MOMENTUM



VALENTUM
ASSET MANAGEMENT

VALENTUM, FI
VALENTUM MAGNO, FI

www.valentum.es

@ValentumAM



VALENTUM, FI y VALENTUM
MAGNO, FI son fondos de

VALENTUM
ASSET MANAGEMENT

VALENTUM ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.

Calle Castelló, 128, 9ª Planta · 28006 Madrid
www.valentum.es

20,42 Valor Liquidativo	118,96 Mill. Patrimonio	0,70% Rent. Mes	5,64% Rent. Año	104,21% Rent. Inicio
----------------------------	----------------------------	--------------------	--------------------	-------------------------

DATOS DEL FONDO

DENOMINACIÓN

Valentum FI

SOCIEDAD GESTORA

Valentum Asset Management, SGIC, SA

GESTORES

Luis de Blas / Jesús Domínguez

DEPOSITARIO

Caceis Bank Spain SAU

AUDITOR

Deloitte, S.L

ESTRUCTURA LEGAL

UCIVS IV

NÚMERO DE REGISTRO CNMV

4710

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta Variable Global

ISIN

ES0182769002

DIVISA

Euro

DIVIDENDOS

Acumulación

COMISIÓN GESTIÓN

1,35%

COMISIÓN RESULTADOS

9,00%

COMISIÓN DEPOSITARIA

0,04%

COMISIÓN SUSCRIPCIÓN/REEMBOLSO

No existe

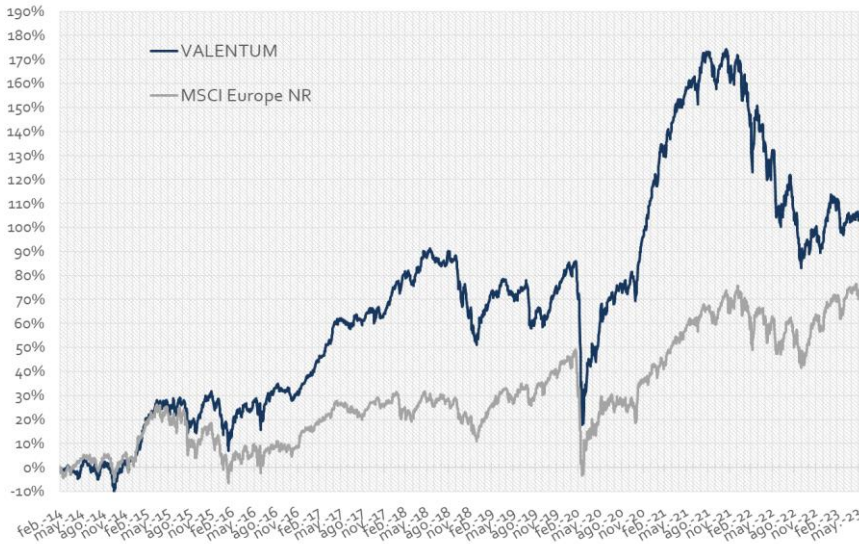
INVERSIÓN MÍNIMA

No existe

CÓDIGO BLOOMBERG

VALNTUM SM EQUITY

EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA

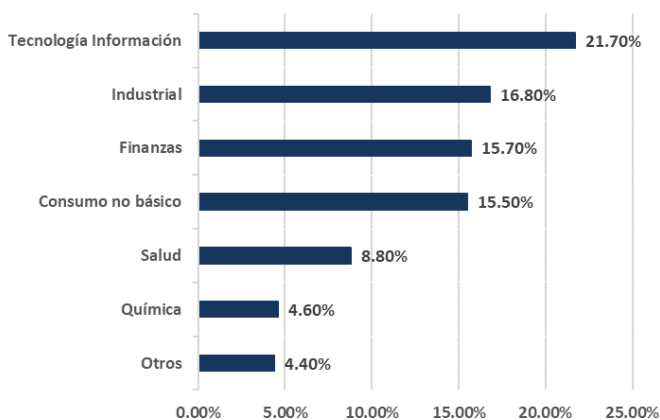


RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

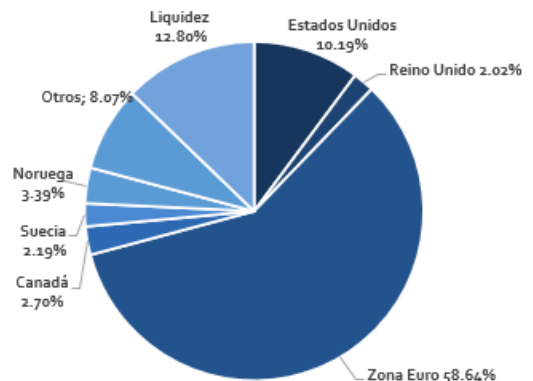
Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2014			0.2%	-1.9%	2.3%	0.4%	-2.5%	1.9%	0.4%	-1.7%	3.3%	1.7%	3.7%
2015	4.1%	11.2%	2.6%	1.2%	1.1%	-2.2%	2.6%	-6.1%	-1.9%	9.1%	3.5%	-2.3%	23.8%
2016	-7.5%	-2.2%	6.7%	-0.1%	3.1%	-4.9%	7.6%	1.9%	-1.3%	-1.3%	1.3%	3.1%	5.5%
2017	1.9%	4.8%	4.4%	4.3%	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%	4.4%	1.8%	1.4%	2.2%	2.1%	-3.8%	2.3%	-1.7%	2.4%	27.6%
2022	-3.9%	-4.6%	-1.0%	-3.9%	-1.6%	-12.7%	6.3%	-4.5%	-9.7%	4.2%	3.1%	-2.8%	-28.2%
2023	7.6%	0.4%	-3.6%	1.5%	-0.8%	0.7%	-	-	-	-	-	-	5.6%

Evolución en EUR	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	104.6%	74.2%	78.1%	26.8%	242.9%	230.5%	121.2%
2023	5.6%	11.1%	18.4%	18.8%	14.1%	2.7%	5.5%
CAGR desde inicio	8.0%	6.1%	6.4%	2.6%	14.1%	13.7%	8.9%
Volatilidad	13.9%	15.0%	18.9%	18.5%	18.0%	15.7%	23.6%

DISTRIBUCIÓN POR SECTORES



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



12,41 Valor Liquidativo	6,22 Mill. Patrimonio	2,29% Rent. Mes	14,72% Rent. Año	24,06% Rent. Inicio
----------------------------	--------------------------	--------------------	---------------------	------------------------

EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA

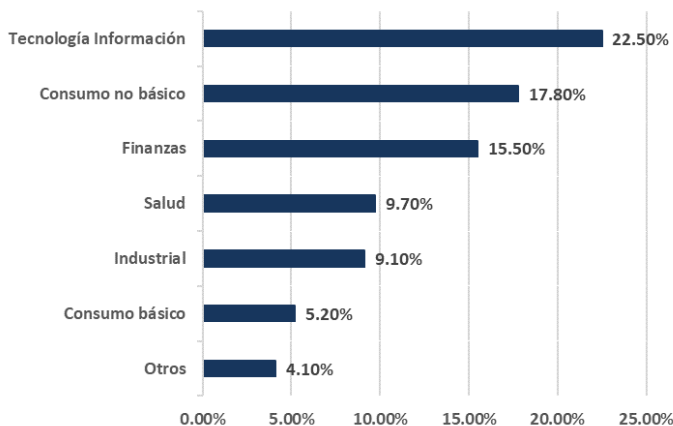


RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

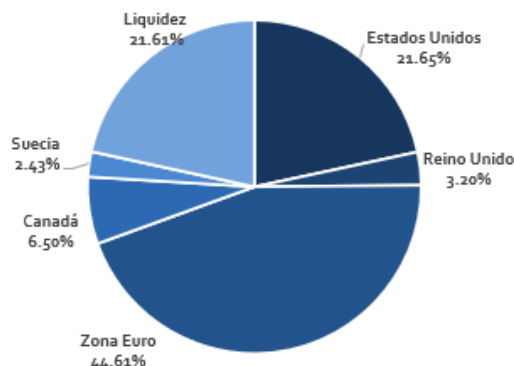
Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2020	-	-	-	-	-	0.2%	-0.4%	1.2%	-0.7%	-3.5%	9.4%	1.9%	7.7%
2021	0.4%	3.2%	6.1%	1.3%	1.3%	1.6%	1.8%	1.0%	-2.1%	3.0%	-3.8%	4.5%	19.3%
2022	-3.2%	-3.4%	-0.8%	-3.0%	0.5%	-9.2%	8.4%	-5.3%	-6.1%	4.9%	5.4%	-4.0%	-15.9%
2023	9.9%	2.0%	0.0%	0.2%	-0.1%	2.3%	-	-	-	-	-	-	14.7%

Evolución	VALENTUM MAGNO	MSCI World Index	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (05/06/2020)	24.1%	42.3%	40.0%	33.1%	49.5%	40.0%	33.6%
2023	14.7%	12.6%	18.4%	18.8%	14.1%	2.7%	5.5%
Volatilidad	14.3%	14.9%	18.9%	18.5%	18.0%	15.7%	23.6%

DISTRIBUCIÓN POR SECTORES



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



DATOS DEL FONDO

DENOMINACIÓN

Valentum Magno FI

SOCIEDAD GESTORA

Valentum Asset Management, SGIC, SA

GESTORES

Luis de Blas / Jesús Domínguez

DEPOSITARIO

Caceis Bank Spain SAU

AUDITOR

Deloitte, S.L

ESTRUCTURA LEGAL

UCITS IV

NÚMERO DE REGISTRO CNMV

5458

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta Variable Global

ISIN

ES0182719007

DIVISA

Euro

DIVIDENDOS

Acumulación

COMISIÓN GESTIÓN

1,00%

COMISIÓN RESULTADOS

9,00% (A partir del 3%)

COMISIÓN DEPOSITARIA

0,06%

COMISIÓN SUSCRIPCIÓN/REEMBOLSO

No existe

INVERSIÓN MÍNIMA

No existe

CÓDIGO BLOOMBERG

VMMAGNO SM EQUITY



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 esta 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.