
Madrid, 6 de mayo de 2019.

Durante el mes de abril, **VALENTUM** subió **+3,20%** (Eurostoxx **+5,33%**, IBEX **+4,37%**, MSCI Europe NR **+3,77%**, S&P500 en EUR **+4,21%**, Russell 2000 en EUR **+3,58%**). La fortaleza de los mercados se mantuvo intacta, apoyada en una relajación de las tensiones comerciales y la solidez de los datos macro de EEUU.

La Cartera

La exposición neta de VALENTUM a renta variable a cierre del mes es del 81,50%. Durante el mes hemos bajado exposición al acercarse algunos de nuestros valores a nuestros precios objetivos. Hemos salido de **RHI y Atea** y hemos entrado en una nueva compañía, sumando así 8 en lo que va de año.

Los Detalles

GROUPE CRIT, SYNERGIE: Son 2 grupos franceses de trabajo temporal de tamaño similar. Controlan cada una en torno al 5% del mercado francés en un mercado dominado por 3 grupos internacionales. Para ambas, este negocio francés supone la mitad del negocio. Para **Synergie**, la parte internacional es la otra mitad mientras que para **Groupe CRIT** el resto del negocio se reparte en la misma actividad en otros países, así como un negocio de “handling” aeroportuario.

La cotización de ambos grupos bajó a la mitad entre Julio y Diciembre de 2018, básicamente por 3 factores:

El primero fue un cambio en la regulación que provocó que una subvención de €45mn/año ya no es deducible de la base imponible, con un impacto en el Beneficio Neto de unos €15mn/año. Sin embargo, en el antiguo modelo se cobraba del Gobierno francés a los 4 años y, por lo tanto, el cambio de modelo significa que en los 3 próximos años entrarán 45mn/año en caja de las cantidades acumuladas en los años pasados que aún no se han cobrado.

El segundo factor fueron las dudas en cuanto al futuro crecimiento económico. Efectivamente, una recesión fuerte tendría un impacto significativo en el sector. Por otro lado, un crecimiento moderado, compaginado con dudas sobre el futuro puede hasta ser positivo, ya que desincentiva la contratación indefinida y anima la temporal. Ambas empresas han mostrado crecimiento orgánico positivo durante el primer trimestre. La diversificación geográfica (para ambas compañías) y de negocio (para Crit) deberían igualmente moderar el eventual impacto de una recesión.

El tercer factor fue la fuerte bajada de los mercados en el último trimestre de 2018, que penalizó de manera particularmente dura a las compañías francesas de pequeña y mediana capitalización.



Conocemos ambas compañías desde hace varios años. Siempre nos han parecido interesantes, pero siempre han cotizado a múltiplos demasiado elevados para nuestros requisitos. A finales de 2018 vimos que el mercado ofreció una oportunidad, ya que las cotizaciones comenzaban a recoger en exceso los riesgos y que el mercado no estaba entendiendo bien el impacto del cambio de las subvenciones. Inicialmente recibíamos comentarios contradictorios de las compañías, por lo que parece que ni las propias empresas tenían claro inicialmente cuál iba a ser el impacto. Una vez conseguimos aclarar el efecto en caja del cambio regulatorio, decidimos entrar en ambas compañías. Es cierto que ambas se han revalorizado en torno al 30%, pero siguen dando un FCF yield de doble dígito, por lo que seguimos cómodos.

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

VALENTUM, FI

www.valentum.es @ValentumFI

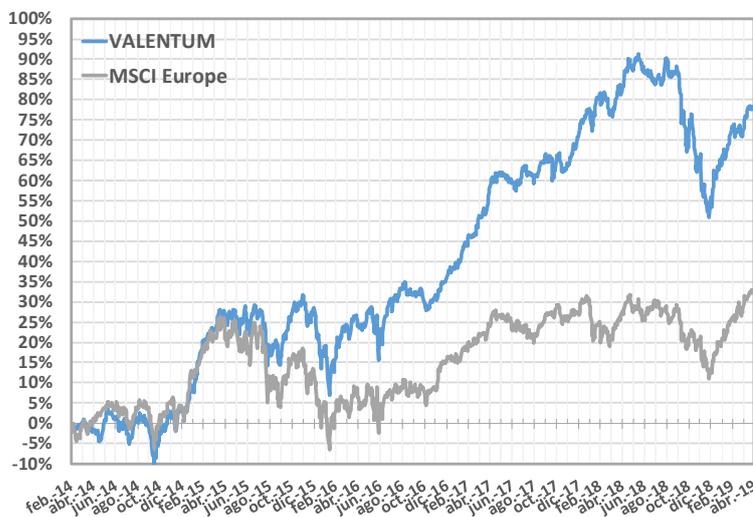


VALENTUM, FI es un fondo de

VALENTUM
ASSET MANAGEMENT



Evolución del Valor Liquidativo desde inicio hasta 30/04/2019



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

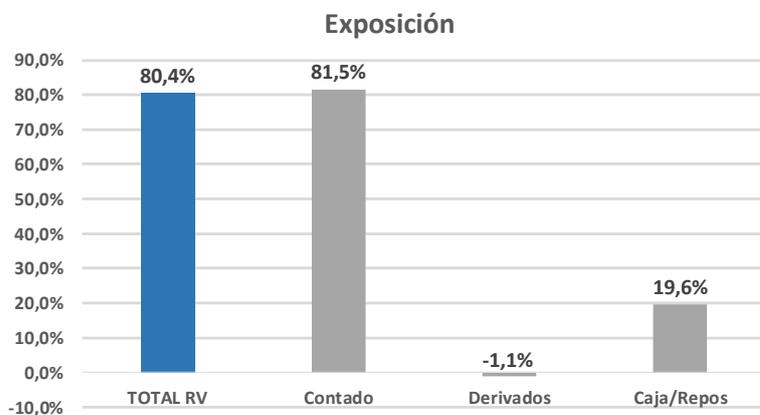
Evolución Mensual y vs. Principales Índices

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%	-	-	-	-	-	-	-	-	14,0%

Evolución	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	77,7%	33,0%	28,3%	12,5%	110,2%	127,1%	74,3%
2019	14,0%	17,1%	18,1%	13,5%	20,4%	17,1%	20,7%
TACC 3 años	12,7%	7,7%	8,0%	5,4%	15,0%	18,0%	14,0%
Volatilidad	11,1%	11,5%	12,7%	13,0%	14,6%	15,0%	17,2%

* 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	144.042.438 €
Valor Liquidativo	17,74 €
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.