

Madrid, 03 de abril de 2019.

Durante el mes de marzo, **VALENTUM bajó -0,18% (Eurostoxx +1,82%, IBEX -0,33%, MSCI Europe NR +2,03%, S&P500 en EUR +3,34%, Russell 2000 en EUR -0,76%)**. Lo más destacable del mes en nuestra opinión es el desacuerdo y dudas del Parlamento británico a medida que se acerca la fecha límite. **Hemos aprovechado el mes para ver a muchas compañías inglesas**, y más en concreto para reunirnos con Consejeros Delegados y Directores Financieros de muchas de las compañías que tenemos en cartera, como **Burford, GYM, Mears, Kape, o Costain**. Si bien el desenlace del Brexit es imprevisible, pensamos que nuestras compañías están preparadas para cualquier eventualidad (además, Burford y Kape cotizan en Londres, pero su exposición a la economía inglesa es baja).

La Cartera

La exposición neta de VALENTUM a renta variable a cierre del mes es del 87,80%. Estamos dando entrada a algún valor nuevo, aumentando peso en alguna compañía que acabamos de ver y hemos dado salida a Groupe Open donde no supimos ver la importancia de la falta de ingenieros y la rotación de los mismos que tanto daño ha hecho al crecimiento y los márgenes de la compañía. No obstante, ningún cambio es significativo.

Los Detalles

MASMOVIL: En 2017 invertimos en **MASMOVIL** con una muy satisfactoria rentabilidad. Tras la fusión con Yoigo resultó una compañía que instantáneamente generaba resultados positivos y crecía como ninguna a unos precios muy interesantes. Tras la apreciación decidimos vender, ya que venía una etapa más intensiva en inversiones que nos generaba alguna duda.

Si bien es cierto que la etapa de inversión ha llegado, también es cierto que la compañía está ejecutándola de forma excelente y el crecimiento no hace más que acelerarse. La propuesta de **MASMOVIL** de precios y producto sigue robando cuota a las grandes telecos, que en nuestra opinión siguen lastradas por unos altos costes de contenidos. No obstante, con nuevos proveedores independientes como Netflix y Amazon, parece bastante inteligente contratar los servicios de un proveedor de línea barato que ofrezca básicamente un buen acceso: llamadas y datos.

¿Qué ha cambiado para volver a invertir en MM? Lo primero es que, pese a seguir creciendo mucho en ingresos y en EBITDA, la acción cayó como consecuencia de un plan de inversiones por encima de las expectativas del mercado. Viendo la fuerte aceleración del crecimiento, pensamos que tenía sentido volver a analizar la compañía. Pese a que actualmente todo el flujo de caja se destina a inversión, la idea es estar en 2021 con una compañía que ofrece un FCF yield de más del 8%. Esto, dentro de un sector donde todo el crecimiento se lo lleva MM. Pensamos que la competencia no va a hacer ofertas agresivas de precio porque afectaría a



toda su base de clientes y además tienen que mantener una base de costes de contenidos que hay que seguir pagando.

Siempre hemos comentado que el sector no nos gusta mucho por la parte regulatoria. No obstante, el operador más pequeño siempre se ve beneficiado de esto, porque el regulador quiere siempre que haya más competidores.

Por último, MM acaba de anunciar una operación para la recompra de bonos convertibles que incluye ampliación de capital, a lo que el valor ha reaccionado muy positivamente. El Valor Empresa (capitalización + deuda) sigue igual o mejora ligeramente ya que se hace la operación con algo de descuento, pero no nos cambia la historia.

Nos ha parecido interesante incluir MM, porque es una situación que cada vez se repite más en el fondo. Compañía que fue una inversión exitosa en el pasado, que conocemos bien y de la cual seguimos atentos su cotización. De manera que si cae por razones que en nuestra opinión no están justificadas nos permite actuar de manera muy rápida pues el trabajo lo tenemos casi todo ya hecho.

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

VALENTUM, FI

www.valentum.es

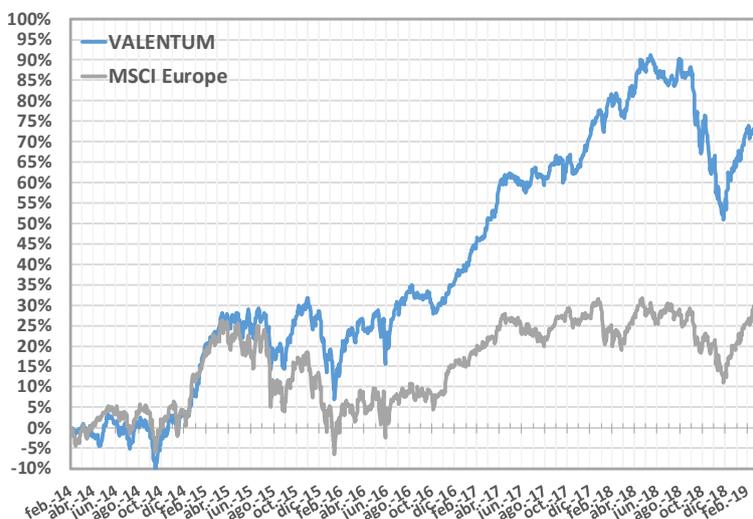
@ValentumFI



VALENTUM, FI es un fondo de

VALENTUM
ASSET MANAGEMENT

Evolución del Valor Liquidativo desde inicio hasta 31/03/2019



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

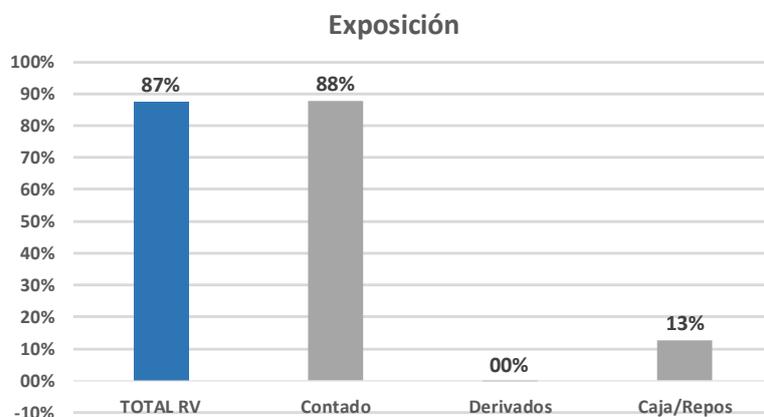
Evolución Mensual y vs. Principales Índices

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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,4%

Evolución	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	72,2%	28,2%	21,8%	7,8%	101,7%	120,8%	68,3%
2019	10,4%	12,8%	12,2%	8,8%	15,5%	13,8%	16,5%
TACC 3 años	11,5%	7,1%	6,6%	5,3%	13,4%	16,9%	13,0%
Volatilidad	11,3%	11,8%	13,0%	13,1%	15,3%	15,7%	17,5%

* 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	139.776.404 €
Valor Liquidativo	17,19 €
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.