



Madrid, 05 de julio de 2024.

Durante el mes de junio, **VALENTUM FI ha bajado un -3,92% y VALENTUM MAGNO FI un -1,99% (Eurostoxx -1,74%, IBEX -3,11%, MSCI Europe NR -0,98%, S&P500 en EUR +4,89%, Russell 2000 en EUR +0,31%).**

Junio ha sido un mes tranquilo, ya que siempre suele haber pocas noticias corporativas, a la espera de que en julio se empiecen a publicar los resultados semestrales. Aún así, hemos vuelto a ver debilidad en las cotizaciones de compañías pequeñas frente a las grandes. Seguimos pensando que hay una gran oportunidad, pero el mercado aflora el valor cuando quiere o cuando las condiciones son las correctas. Por el momento las escasas noticias de bajadas de tipos hacen que la situación se mantenga con pocos cambios. Pensamos que los tipos pueden ser el catalizador para que el mercado se vuelva a fijar en renta variable y en concreto en las compañías más olvidadas donde vemos tantas oportunidades.

Por el lado de la política, los mercados han atacado valores franceses tras los resultados de las elecciones europeas, y esto se ha visto reflejado también en la prima de riesgo del país.

La Cartera

La exposición neta de VALENTUM FI a renta variable a cierre del mes es del 96,22% y la de VALENTUM MAGNO FI del 97,31%.

En junio, hemos aprovechado para aumentar peso en algunos valores franceses como **Alten** y **Veolia**, ya que pensamos que las caídas por motivos de política siempre son oportunidad y no vemos grandes riesgos. Hemos bajado peso en **Dynavox** (cambiaron su nombre de Tobii Dynavox a Dynavox este mes), ya que las noticias de que Apple integrará una tecnología de seguimiento ocular aumentan el riesgo de competición, a pesar de tener ya un producto conjunto. Pensamos que la compañía lo seguirá haciendo bien, pero cuando un valor cotiza a múltiplos tan elevados, incrementa la sensibilidad a noticias negativas, por lo que hemos decidido reducir el peso. Por otro lado, hemos iniciado posición en una compañía americana que conocimos recientemente.

Los Detalles

Mikron es una empresa suiza de bienes de equipo de la que ya hablamos [aquí](#) hace un año. 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.

Tras una **reestructuración operativa y estratégica** la compañía lleva dos años funcionando muy bien y con mejoras de rentabilidad significativas. Compramos en un momento en el que esta mejora ya era palpable pero el mercado parecía no creer en su continuidad a largo plazo. **El flujo**



de caja sobre su valor empresa era muy elevado cuando compramos (cercano al 20%), con caja neta y un edificio a la venta que aumentaría esa posición.

A día de hoy, la compañía sigue ejecutando bien, con el foco puesto en la división de **automatización**, que **crece a doble dígito y compensa las caídas en herramientas**. Además, tiene una posición muy fuerte en sector Farma/Medtech, que representa el 57% de los ingresos creciendo al 24% en 2023, con clientes como Ypsomed (un *partner* importante de Novo Nordisk). En este segmento necesitan algo más de capacidad, por lo que pensamos que podríamos ver nuevas inversiones que sigan aportando crecimiento al grupo dentro de un sector que, además, debería ser más defensivo.

Uno de los **catalizadores del valor siempre ha sido la venta del edificio** (que ya se realizó hace más de un año) y el **posible dividendo** a repartir (algo de lo que aún no sabemos nada concreto). La compañía tiene una **caja neta de CHF 80mn** (frente a su capitalización de CHF 325mn) y un **EBITDA de CHF 40mn**. Pensamos que hay margen para un reparto significativo, aunque la compañía es muy conservadora (y lenta) a la hora de tomar la decisión de como repartir el capital y aún está estudiando sus planes de inversión adicional y cuánta caja quiere mantener en el balance.

Su valoración actual sigue siendo atractiva (9% FCF yield EV), aunque **el precio ha doblado desde que entramos en el valor**, por lo que hemos ido reduciendo el peso en cartera. Recientemente el CFO se marchó a otra compañía, ¿quizá algo frustrado por la lentitud en la toma de ciertas decisiones? Nosotros pensamos que podría ser.

En cualquier caso, la historia de inversión en Mikron es muy bonita, con un **fuerte componente de mejoras conseguidas por el equipo directivo** a base de poner en orden la empresa, racionalizar fábricas, recortar costes, apostar por las áreas de mayor crecimiento y rentabilidad y mejorar la eficiencia del balance.

23,25 Valor Liquidativo	125,64 Mill. Patrimonio	-3,92% Rent. Mes	5,66% Rent. Año	132,92% Rent. Inicio
-----------------------------------	-----------------------------------	----------------------------	---------------------------	--------------------------------

DATOS DEL FONDO

DENOMINACIÓN

Valentum FI

SOCIEDAD GESTORA

Valentum Asset Management, SGIIC, SA

GESTORES

Luis de Blas / Jesús Domínguez

DEPOSITARIO

Caceis Bank Spain SAU

AUDITOR

Deloitte, S.L

ESTRUCTURA LEGAL

UCITS 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

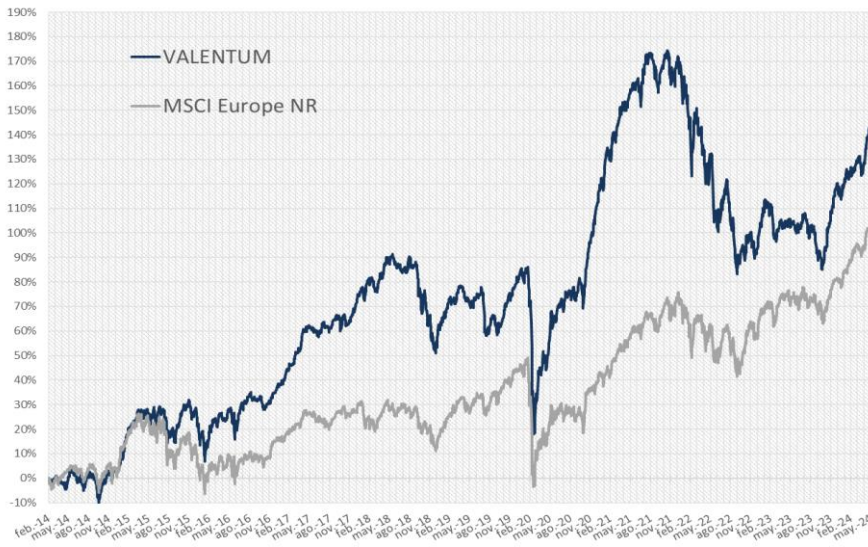
INVERSIÓN MÍNIMA

No existe

CÓDIGO BLOOMBERG

VALNTUM SM EQUITY

EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA



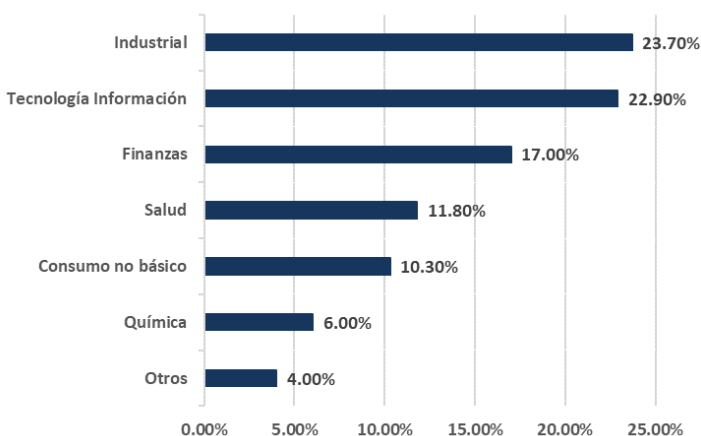
RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

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%	0.3%	-3.7%	1.4%	-1.0%	0.6%	2.1%	-2.2%	-4.9%	-1.8%	9.2%	6.4%	13.8%
2024	-0.0%	2.3%	1.9%	-0.7%	6.2%	-3.9%	-	-	-	-	-	-	5.7%

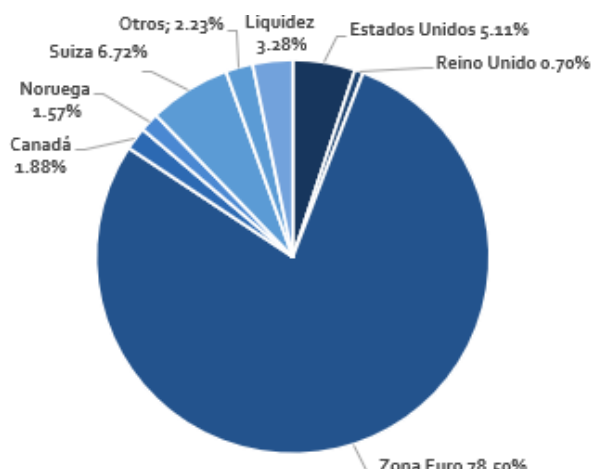
Evolución en EUR	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	132.9%	98.1%	103.1%	49.8%	332.8%	290.3%	146.7%
2024	5.7%	9.1%	10.4%	10.5%	18.6%	8.0%	4.6%
CAGR desde inicio	8.5%	6.8%	7.1%	4.0%	15.2%	14.1%	9.1%
Volatilidad	15.0%	13.8%	17.6%	16.3%	17.0%	14.4%	22.4%

* Rentabilidades de todos los índices en EUR.

DISTRIBUCIÓN POR SECTORES



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



13,75 Valor Liquidativo	6,24 Mill. Patrimonio	-1,98% Rent. Mes	4,78% Rent. Año	37,53% 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%	2.4%	-4.8%	-2.4%	-4.3%	10.3%	5.3%	21.4%
2024	1.5%	2.4%	2.6%	-1.9%	2.3%	-2.0%	-	-	-	-	-	-	4.8%

Evolución	VALENTUM MAGNO	MSCI World Index	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (05/06/2020)	37.5%	74.1%	59.6%	57.2%	88.7%	65.3%	49.1%
2024	4.8%	15.2%	10.4%	10.5%	18.6%	8.0%	4.6%
Volatilidad	14.4%	14.1%	17.6%	16.3%	17.0%	14.4%	22.4%

* Rentabilidades de todos los índices en EUR.

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

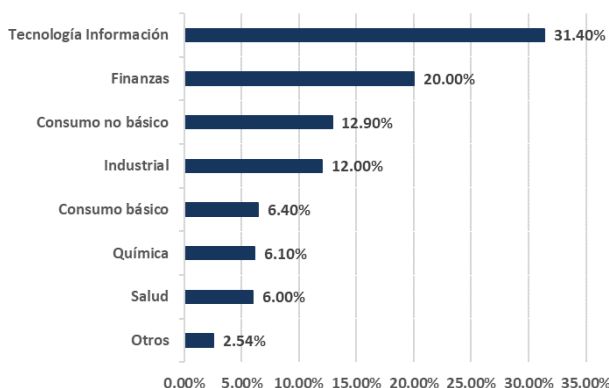
INVERSIÓN MÍNIMA

No existe

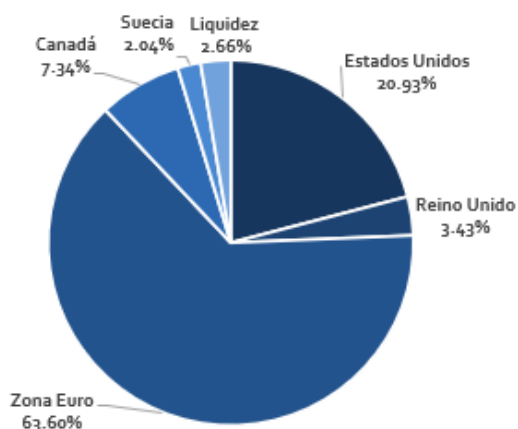
CÓDIGO BLOOMBERG

VMMAGNO SM EQUITY

DISTRIBUCIÓN POR SECTORES



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA





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.