



Madrid, 07 de junio de 2023.

Durante el mes de mayo, **VALENTUM FI ha bajado -0,84% y VALENTUM MAGNO FI -0,14% (Eurostoxx -2,21%, IBEX -1,92%, MSCI Europe NR -2,52%, S&P500 en EUR +3,95%, Russell 2000 en EUR +2,55%)**. Concluido el periodo de publicación de resultados del primer trimestre del año, podemos decir que hasta el momento, nada se ha roto. Algunas compañías ven una primera parte del año algo más débil, especialmente aquellas que venden a distribuidores, al ver que sus clientes han conseguido volver a niveles de inventarios elevados, y reducirán los pedidos hasta que los inventarios se normalicen. Dependiendo del sector, vemos mayores o menores impactos, pero nada que nos preocupe de forma significativa.

Por otra parte, estamos viendo que los niveles de inflación se están moderando bastante rápidamente, lo cual hace pensar que no deberíamos ver más subidas de tipos o, de verlas, ya serían las últimas.

La Cartera

La exposición neta de VALENTUM FI a renta variable a cierre del mes es del 87,67% y la de VALENTUM MAGNO FI del 88,59%. En el mes de mayo redujimos a la mitad la posición en **BTS** tras generarnos dudas algunos aspectos de su negocio. Tras reunirnos con la compañía, seguimos teniendo dudas por lo que a principios de junio liquidamos la posición entera.

Los Detalles

Crayon es una compañía noruega de soluciones de software de valor añadido que van desde *Cloud*, pasando por análisis de datos y hasta Inteligencia Artificial. Se definen a sí mismos como un gestor de activos de software para empresas, porque buscan las mejores soluciones, les venden los productos (actúan como distribuidor) y los implementan, enfocándose en reducir el coste para su cliente y maximizando la eficiencia de la solución.

El negocio acumula un crecimiento anual compuesto de más del 30% en ingresos (prácticamente todo orgánico) y del 40% en EBITDA en los últimos 5 años, expandiéndose desde los mercados nórdicos, por el resto de Europa, Asia, Oriente Medio y EE.UU. En este último país es donde todavía son más pequeños y donde reside una gran oportunidad de expansión tanto en ingresos como en resultados. **El margen EBITDA de la compañía es superior al 20% pero en EE.UU. es todavía del 6%, por lo que la oportunidad es significativa**. Su Consejera Delegada es americana y proviene de Microsoft que es una de las empresas con las que más trabajan distribuyendo sus productos. No obstante, la compañía es agnóstica y ha firmado un acuerdo de colaboración también con Amazon Web Services.

Crayon cotiza a niveles de 6% FCF yield este año que sube hasta 10% en 2025, una valoración que nos parece muy atractiva teniendo en cuenta que esperamos que su crecimiento del 20% se mantenga. De hecho **en el primer trimestre los ingresos han crecido un 31% y el EBITDA un 58%**. La cotización ha dado oportunidad de entrada debido a los fuertes movimientos del capital



circulante en los últimos trimestres. Dado que la compañía no solo cobra por sus servicios de consultoría e implementación, sino que también distribuye los productos de software, los movimientos de circulante pueden llegar a ser significativos en relación con su EBITDA. Aunque normalmente la compañía mantiene una posición de circulante negativa (cobra antes de lo que paga), recientemente hubo volatilidad por el retraso del pago de algunas administraciones públicas (principalmente en Filipinas, que todavía debe una parte) y la integración de Rhipe, una adquisición que completaron en 2021.

Solucionados la mayor parte de las cuestiones relacionadas con el circulante, pensamos que la cotización debería seguir recuperando el terreno perdido a medida que vaya **demostrando trimestralmente que sigue siendo capaz de crecer por encima de sus competidores y mejorando su rentabilidad.**

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

20,28 Valor Liquidativo	118,81 Mill. Patrimonio	-0,84% Rent. Mes	4,90% Rent. Año	102,78% 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

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

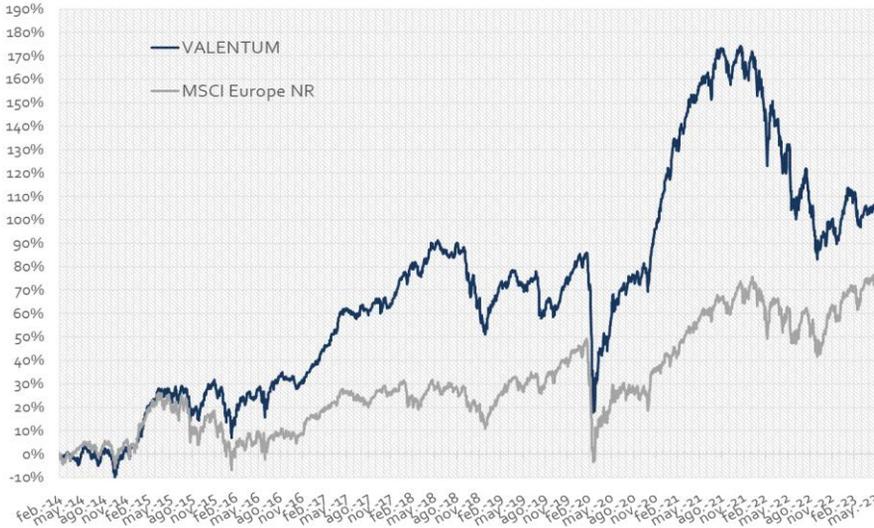
INVERSIÓN MÍNIMA

No existe

CÓDIGO BLOOMBERG

VALNTUM SM EQUITY

EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA

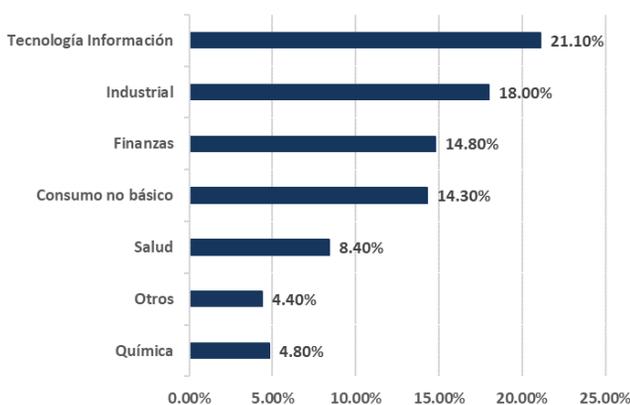


RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

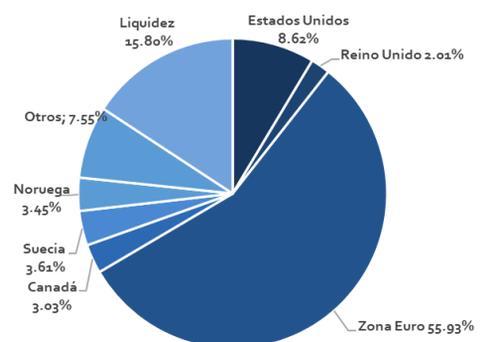
Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2014			0.2%	-1.9%	2.3%	0.4%	-2.5%	1.9%	0.4%	-1.7%	3.3%	1.7%	3.7%
2015	4.1%	11.2%	2.6%	1.2%	1.1%	-2.2%	2.6%	-6.1%	-1.9%	9.1%	3.5%	-2.3%	23.8%
2016	-7.5%	-2.2%	6.7%	-0.1%	3.1%	-4.9%	7.6%	1.9%	-1.3%	-1.3%	1.3%	3.1%	5.5%
2017	1.9%	4.8%	4.4%	4.3%	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%	0.4%	-3.6%	1.5%	-0.8%	-	-	-	-	-	-	-	4.9%

Evolución en EUR	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	103.1%	70.2%	70.7%	19.2%	229.3%	223.1%	109.4%
2023	4.9%	8.5%	13.5%	11.7%	9.5%	0.4%	-0.1%
CAGR desde inicio	8.0%	5.9%	5.9%	1.9%	13.7%	13.5%	8.3%
Volatilidad	14.2%	15.5%	19.6%	19.2%	18.6%	16.7%	24.4%

DISTRIBUCIÓN POR SECTORES

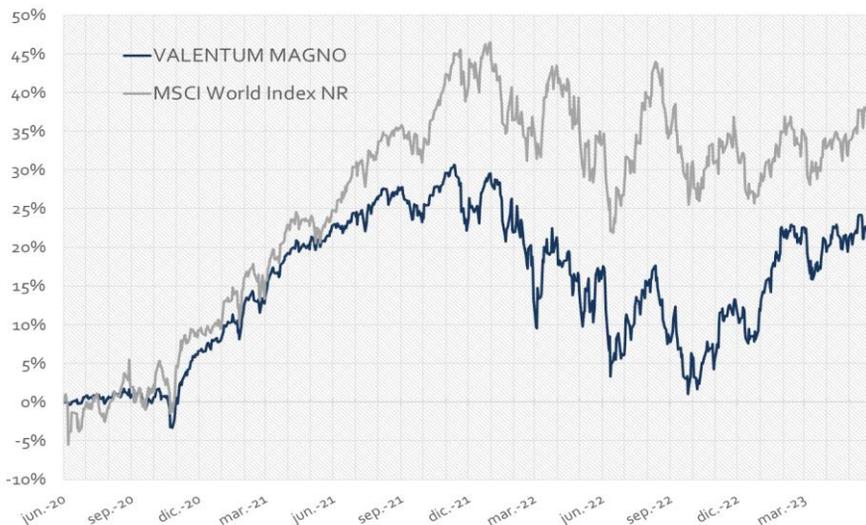


DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



12,12 Valor Liquidativo	6,07 Mill. Patrimonio	-0,14% Rent. Mes	12,15% Rent. Año	21,28% Rent. Inicio
----------------------------	--------------------------	---------------------	---------------------	------------------------

EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA

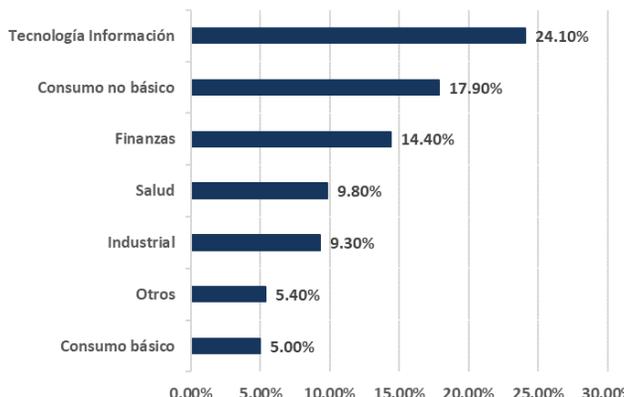


RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

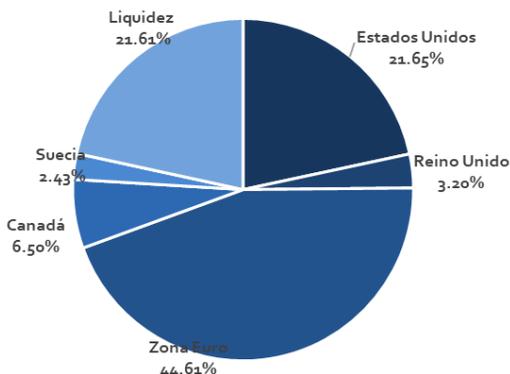
Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2020	-	-	-	-	-	0.2%	-0.4%	1.2%	-0.7%	-3.5%	9.4%	1.9%	7.7%
2021	0.4%	3.2%	6.1%	1.3%	1.3%	1.6%	1.8%	1.0%	-2.1%	3.0%	-3.8%	4.5%	19.3%
2022	-3.2%	-3.4%	-0.8%	-3.0%	0.5%	-9.2%	8.4%	-5.3%	-6.1%	4.9%	5.4%	-4.0%	-15.9%
2023	9.9%	2.0%	0.0%	0.2%	-0.1%	-	-	-	-	-	-	-	12.1%

Evolución	VALENTUM MAGNO	MSCI World Index	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (05/06/2020)	21.3%	37.3%	34.1%	25.1%	43.5%	36.8%	26.5%
2023	12.1%	8.6%	13.5%	11.7%	9.5%	0.4%	-0.1%
Volatilidad	14.3%	15.3%	19.6%	19.2%	18.6%	16.7%	24.4%

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.