



Madrid, 6 de septiembre de 2024.

Durante el mes de agosto, **VALENTUM FI ha bajado un -0,95% y VALENTUM MAGNO FI ha subido un +1,55% (Eurostoxx +1,79%, IBEX +3,05%, MSCI Europe NR +1,61%, S&P500 en EUR +0,09%, Russell 2000 en EUR -3,74%).**

La vuelta del verano ha sido nerviosa. En muchas conversaciones con compañías, nos están diciendo que la mejora que esperaban para el segundo semestre del año se va disipando y vemos **pocas alegrías para el resto del año.** Especialmente duro está siendo la vuelta del verano para el **sector automoción** donde estamos viendo unas ventas muy flojas. A esto hay que añadir la **situación en China** que sigue dando signos de debilidad, lo que está afectando a los precios de las **materias primas y el petróleo.** La parte más **positiva viene por el lado de la inflación,** con buenos números a ambos lados del Atlántico dando a los bancos centrales tranquilidad para seguir con la **bajada de tipos.**

La Cartera

La exposición neta de VALENTUM FI a renta variable a cierre del mes es del 94,72% y la de VALENTUM MAGNO FI del 95,59%. En agosto hemos vendido por completo la posición en **Smartcraft tras unos resultados en nuestra opinión flojos y que el mercado no ha visto así.** Hemos aumentado peso en compañías que ya teníamos, aprovechando el revolvón del mercado del 5 de agosto. Insistimos en lo que dijimos el mes pasado: para nosotros, que **nos gusta invertir en compañías baratas, pero con catalizadores que afloren el valor con cierta velocidad,** está siendo complicado ver cotizaciones tan paradas durante tantos meses. Aun así, **nuestra filosofía es la misma que nos ha traído hasta aquí y pensamos que la oportunidad actual en muchos valores es histórica.**

Los Detalles

Eurazeo es una empresa francesa de gestión de activos alternativos con una peculiaridad muy interesante: **comenzó siendo un holding de inversiones que posteriormente decidió crear su gestora de fondos** para aprovechar el talento de gestión de su propio balance. Por tanto, la compañía tiene dos partes, **(i) inversiones directas** en compañías no cotizadas que ha comprado a través de su balance, y **(ii) el negocio de gestión de fondos alternativos.** Por lo tanto, podemos dividir la valoración de la compañía de forma muy clara en estos dos negocios.

Respecto a la gestora de fondos alternativos, la compañía **pretende crecer en torno al 10% en activos bajo gestión durante los próximos años** gracias, sobre todo, a la búsqueda de inversores fuera de Francia y con márgenes sobre los ingresos en torno al 35-40%.

Lo más interesante es que **quieren liquidar en los próximos tres años el 80% de sus inversiones directas a través de balance y utilizar esas desinversiones para recomprar acciones de Eurazeo.** La última valoración de la cartera de inversiones es de €8bn, €7bn neto de deuda, que **equivale a €94/acc.** Estamos comprando **las inversiones directas con un 25% de descuento vs el precio**



de cotización actual de toda la compañía (€70/acc.) y nos llevaríamos gratis la gestora de fondos.

Normalmente estas inversiones no suelen valorarse a precio de mercado, sino que se hacen con un descuento tanto por holding como por las dudas de que ese precio de mercado sea real. Consideramos que en este caso el precio de la acción se irá acercando al precio del portfolio porque la compañía **está vendiendo su cartera a un buen ritmo** (€1,6bn, un 20% de toda la cartera en el primer semestre de 2024), lo está haciendo **al menos a la valoración en libros** (a pesar del momento actual) y, además, está utilizando parte del dinero de las desinversiones **para recomprar acciones** (€1,5bn de objetivo en el periodo 2024-27, €100mn en 1S24).

A todo esto, habría que **sumarle el valor de la gestora** que, como hemos dicho antes, crece a doble dígito, está consiguiendo levantar capital a pesar del difícil momento para ello y aumentando márgenes. **Una valoración en torno a 10x beneficios de la cartera debería añadir más de 1bn a la valoración (€14/acc.).**

Por lo tanto, si realmente la compañía es capaz de vender su cartera a la valoración que tiene en libros en los próximos dos años, como ha hecho hasta ahora, y si su gestora cumple sus objetivos, pensamos que la compañía debería cotizar por encima de **€100/acc.** (€94/acc. del portfolio + €14/acc. de la gestora) lo que implicaría más de un **20% de retorno anualizado** con un perfil de riesgo no muy alto.

VALENTUM, FI
VALENTUM MAGNO, FI

www.valentum.es

@ValentumAM



VALENTUM, FI y VALENTUM
MAGNO, FI son fondos de

VALENTUM
ASSET MANAGEMENT

22,96 Valor Liquidativo	122,45 Mill. Patrimonio	-0,95% Rent. Mes	4,36% Rent. Año	130,06% 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

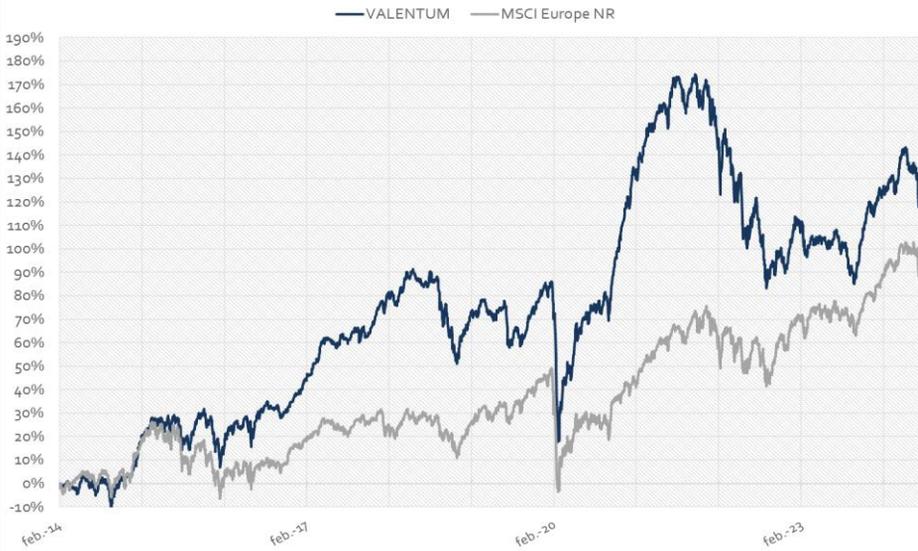
INVERSIÓN MÍNIMA

No existe

CÓDIGO BLOOMBERG

VALNTUM SM EQUITY

EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA



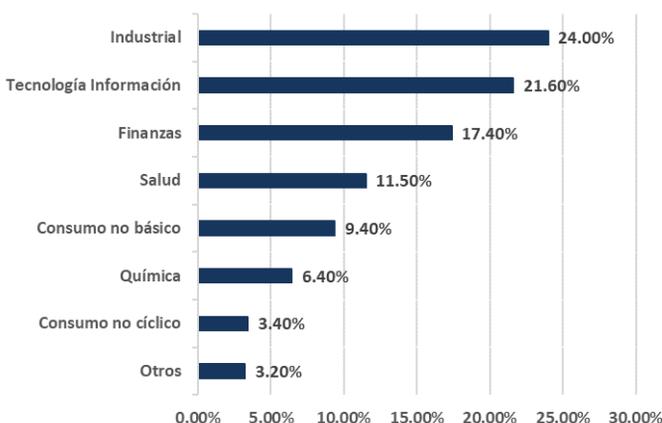
RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

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%	-0.3%	-1.0%	-	-	-	-	4.4%

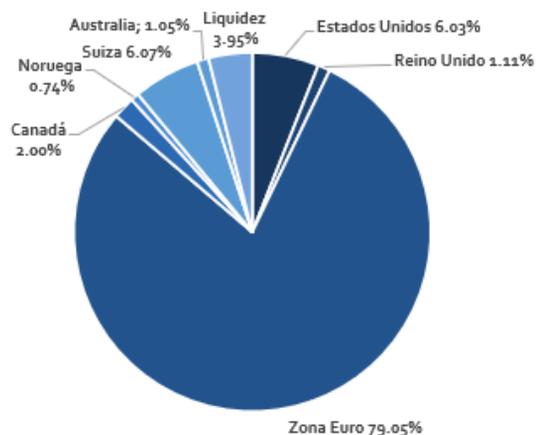
Evolución en EUR	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	130.0%	103.6%	106.0%	57.1%	334.1%	303.0%	159.1%
2024	4.4%	12.1%	12.1%	15.9%	19.0%	11.5%	9.9%
CAGR desde inicio	8.2%	7.0%	7.1%	4.4%	15.0%	14.2%	9.5%
Volatilidad	14.4%	13.8%	17.7%	16.3%	17.3%	14.6%	22.8%

* Rentabilidades de todos los índices en EUR.

DISTRIBUCIÓN POR SECTORES



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



14,02 Valor Liquidativo	6,21 Mill. Patrimonio	1,55% Rent. Mes	6,78% Rent. Año	40,15% 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%	0.3%	1.6%	-	-	-	-	6.8%

Evolución	VALENTUM MAGNO	MSCI World Index	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (05/06/2020)	40.2%	76.1%	61.9%	64.9%	89.3%	70.7%	56.6%
2024	6.8%	16.5%	12.1%	15.9%	19.0%	11.5%	9.9%
Volatilidad	14.7%	14.4%	17.7%	16.3%	17.3%	14.6%	22.8%

* 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

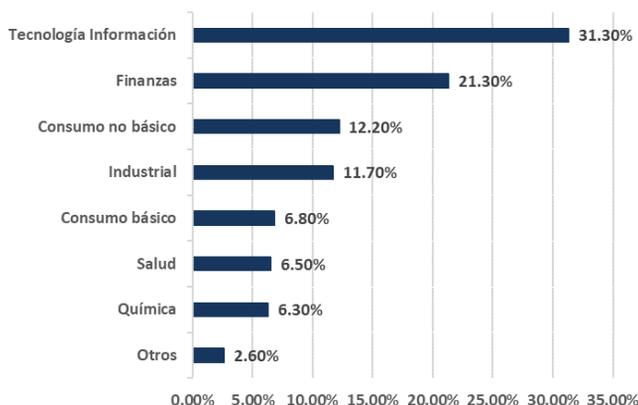
INVERSIÓN MÍNIMA

No existe

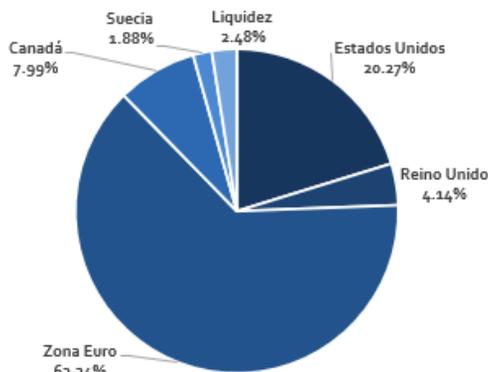
CÓDIGO BLOOMBERG

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.