



Madrid, 4 de diciembre de 2024.

Durante el mes de noviembre, **VALENTUM FI ha bajado un -1,70% y VALENTUM MAGNO FI ha subido un +3,27% (Eurostoxx -0.37%, IBEX -0.02%, MSCI Europe NR +1,06%, S&P500 en EUR +8,78%, Russell 2000 en EUR +14,03%).**

Durante el mes de noviembre ha aumentado la salida de flujos de Europa hacia EE.UU., efecto que estamos viendo en el comportamiento del mercado americano frente al mercado europeo. En el caso de las pequeñas compañías el efecto está siendo dramático y algunos índices de países europeos como el caso de Francia se están acercando a caídas de doble dígito. Estos momentos son ideales para hacer rentabilidades extraordinarias en el medio plazo. No sabemos cuándo el mercado europeo volverá a hacerlo bien, pero lo que sí sabemos es que quien compra Valentum ahora, nunca ha comprado una cartera de compañías tan barata (10% fcf yield 2025e, sin deuda y con crecimiento de doble dígito) en la historia del fondo.

### La Cartera

**La exposición neta de VALENTUM FI a renta variable a cierre del mes es del 91,02% y la de VALENTUM MAGNO FI del 96,20%.** En noviembre hemos vendido por completo la posición en **Anima** y hemos incrementado posiciones en compañías con buenos resultados y penalizadas en bolsa como **Montana o Eurogroup Laminations**.

### Los Detalles

**Anima** es una gestora independiente italiana con una posición dominante en Italia gracias a sus acuerdos de distribución con redes bancarias. Era una de las máximas posiciones en el fondo con un 5% de peso y la empezamos a comprar en marzo de 2020 a precios en torno a €3,1/acc. El día 6 de noviembre, BPM, su máximo accionista con un 22,4% y con acuerdo de distribución de los fondos de Anima en su red, lanzó una **OPA sobre Ánima a €6,2/acc.**

Para nosotros el precio que paga BPM por Anima es muy bajo (10,5x PER'25e) para un negocio de rentabilidades muy altas (el único capital que necesita es el regulatorio y sus márgenes son altos, aunque cíclicos).

**¿Por qué hemos vendido entonces?** El hecho de que el comprador sea BPM, su máximo accionista y con un acuerdo de distribución con ellos, hace que sea difícil encontrar otro comprador. Cualquier otro oferente tiene que hacerse los números sin la renovación del acuerdo con BPM, que le proporciona el 29% de los activos, por lo que lo vemos difícil.

Sí que puede suceder que BPM mejore su oferta, pero los acontecimientos han hecho esto algo más complicado. En concreto, dos semanas después de la oferta de BPM por Anima, Unicredito lanzó una oferta para comprarse BPM. Esto hace que, para mejorar la oferta, BPM tenga que convocar una junta extraordinaria.



Con el anuncio de la OPA, la acción de Anima abrió por encima del precio de la oferta y hemos podido vender nuestra posición por encima del precio de OPA (más de un 1%). El mercado comenta que si hay una mejora, podría ser el dividendo (4%). Dado que no estamos seguros de si vendrá la mejora (50% de posibilidades), teniendo en cuenta el valor del dinero en el tiempo (tardará unos seis meses en terminar la OPA) y, sobre todo, la cantidad de oportunidades que vemos en nuestro universo ahora mismo, tomamos la decisión de vender.

Estamos en un momento donde vemos un aumento en el número de compañías que están siendo adquiridas en bolsa. Pensamos que se debe a la suma de unas valoraciones mucho más bajas que las de los mercados privados unido a la bajada de los tipos de interés que estamos viendo en Europa (el Euribor está por debajo del 2,5% al escribir esta carta y estaba por encima del 4% hace un año).

**En nuestra opinión, estos movimientos no dejan de ratificar lo que nosotros estamos viendo: la baja valoración que tienen las compañías pequeñas europeas y lo interesante que es invertir en estos momentos en este activo.**

Agradecemos como siempre la confianza prestada en nuestro equipo.

Un saludo,

**VALENTUM, FI**  
**VALENTUM MAGNO, FI**

[www.valentum.es](http://www.valentum.es)

@ValentumAM



VALENTUM, FI y VALENTUM  
MAGNO, FI son fondos de

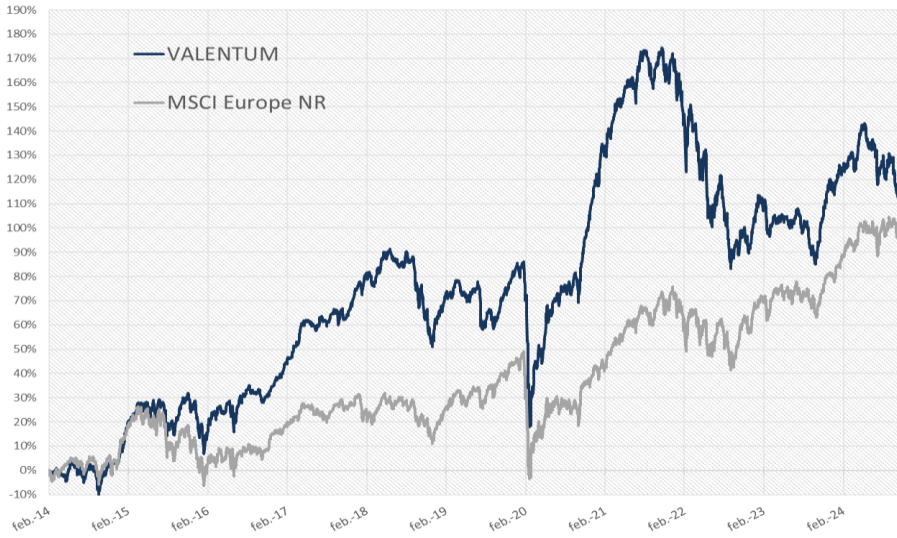
**VALENTUM**  
ASSET MANAGEMENT

21,03 Valor Liquidativo	106,21 Mill. Patrimonio	-1,7% Rent. Mes	-4,41% Rent. Año	110,73% 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**



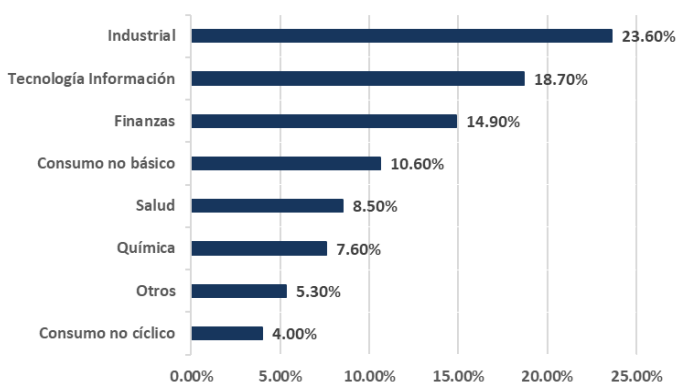
**RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES**

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%	0.3%	-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%	-0.1%	-6.7%	-1.7%	-	-4.4%

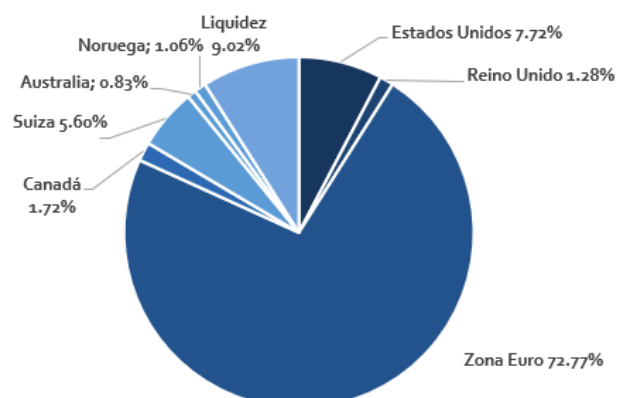
Evolución en EUR	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	110.7%	98.2%	100.2%	61.7%	387.0%	358.1%	198.8%
2024	-4.4%	9.1%	8.9%	19.3%	33.4%	26.8%	26.7%
CAGR desde inicio	7.2%	6.6%	6.7%	4.6%	15.9%	15.2%	10.7%
Volatilidad	14.6%	13.7%	17.6%	15.8%	17.3%	14.6%	22.9%

\* Rentabilidades de todos los índices en EUR.

**DISTRIBUCIÓN POR SECTORES**



**DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA**



<b>13,82</b> Valor Liquidativo	<b>6,15 Mill.</b> Patrimonio	<b>3,27%</b> Rent. Mes	<b>5,31%</b> Rent. Año	<b>38,22%</b> Rent. Inicio
-----------------------------------	---------------------------------	---------------------------	---------------------------	-------------------------------

## EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA



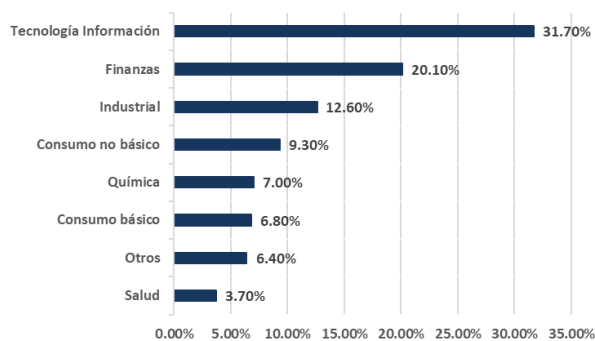
## RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

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%	0.5%	-5.0%	3.3%	-	5.3%

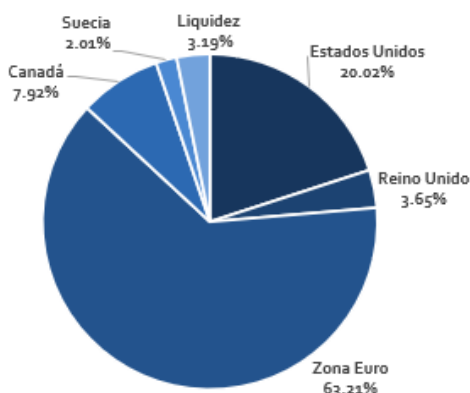
Evolución	VALENTUM MAGNO	MSCI World Index	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (05/06/2020)	38.2%	92.7%	57.4%	69.7%	112.3%	94.0%	80.5%
2024	5.3%	27.4%	8.9%	19.3%	33.4%	26.8%	26.7%
Volatilidad	14.9%	14.4%	17.6%	15.8%	17.3%	14.6%	22.9%

\* Rentabilidades de todos los índices en EUR.

## 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](http://www.cnmv.es), y [www.valentum.es](http://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](mailto: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 comuniqué inmediatamente al remitente, sin difundir, almacenar o copiar su contenido.