



Madrid, 03 de noviembre de 2023.

Durante el mes de octubre, **VALENTUM FI ha bajado -1,69% y VALENTUM MAGNO FI -4,26%** (Eurostoxx -2,65%, IBEX -3,88%, MSCI Europe NR -3,57%, S&P500 en EUR -1,97%, Russell 2000 en EUR -6,68%).

En octubre los principales índices mostraron un comportamiento negativo. A nivel empresarial, comenzó la campaña de publicación de resultado del tercer trimestre. En general, sigue la tendencia de resultados dispares dependiendo del sector y, en mayoría, con poca visibilidad. El mercado tiene reacciones muy nerviosas ante compañías que publican resultados flojos y en ocasiones con algunas que no publican malos resultados, pero dan guías a la baja.

La Cartera

La exposición neta de VALENTUM FI a renta variable a cierre del mes es del 95,94% y la de VALENTUM MAGNO FI del 96,27%. Este mes hemos salido por completo de Crayon tras ver empeorar sus perspectivas de negocio. Adicionalmente estamos reduciendo posición en cinco nombres, aumentando peso en dos posiciones existentes y entrando en dos posiciones nuevas.

Los Detalles

Este mes hemos tenido una buena noticia. **SCS**, la compañía británica de sofás, **ha recibido una OPA** por parte de una compañía privada italiana del sector, **PoltroneSofà**. La oferta es a **280 peniques, un 66% de prima** sobre el precio al que cotizaba el día anterior a la oferta. Este precio está un 12% por debajo del máximo histórico al que ha cotizado SCS, pero es cierto que la situación actual de negocio y mercado es peor que cuando se llegó a esos máximos.

Al precio de OPA, la compañía sigue siendo una ganga para el comprador. Dado SCS tiene caja neta, **el múltiplo de adquisición es de 3,2x EV/EBITDA de 2023 e inferior a 3x en 2024** (esto es el valor empresa, o capitalización menos caja, dividido entre el EBITDA) y supone un **FCF yield de más del 15%**. SCS había recomprado GBP 7mn en acciones propias en el año y pagará un dividendo total de más de GBP 4mn, lo que supone una **retribución al accionista de más del 12% a precio de OPA**. Todos esos cálculos los hacemos con lo que consideramos que es caja neta propiedad de la empresa, excluyendo el importe que es circulante negativo (ya que recibe adelantos de clientes y paga tarde a proveedores). La caja neta sin excluir el circulante es de unos GBP 70mn (73% del precio de OPA y 107% de la cotización antes de la OPA).

Entramos en SCS en mayo de 2017. Desde entonces **hemos cobrado en dividendos un 50% sobre el precio de compra y otro 23% en recompra de acciones.** Ha sido una muy buena inversión, es una pena vender una empresa tan sólida a estos múltiplos. El valor representaba un **2,8% de la cartera antes de la OPA (4,5% ahora)** y habíamos aumentado significativamente la posición en julio cuando surgió la oportunidad de comprar un bloque a precios muy bajos. **¿Por qué aceptar la OPA entonces?** Por desgracia es un valor que siempre ha cotizado a unos



ratios irrisorios, y no parece que eso pueda cambiar en un momento de crisis de consumo como el actual.

Pese al ratio que el mercado le aplica, es una compañía que tiene el balance más sólido que hemos visto, ha superado todas las crisis sin ningún problema. De hecho, en la pandemia no necesitó financiación (a diferencia de su competidor DFS que necesitó ampliar capital para sobrevivir) y siempre ha sido gestionada con gran prudencia.

Para quien quiera entretenerse sobre **cómo analizamos SCS**, aquí tiene un vídeo que hicimos en su día: <http://y2u.be/oVCgNIH5HTQ>

Lo que vemos con **SCS** es que **es un ejemplo de lo que es el resto de nuestra cartera**. Lo que repetimos y repetiremos sin descanso: tenemos compañías con **buenos balances y elevada generación de caja gestionados por buenos equipos directivos**. Algunos negocios son más cíclicos y otros menos, creando una cartera diversificada. Esta OPA no es más que el reconocimiento por una compañía industrial de la oportunidad que es adquirir SCS a estos precios (insistimos, con un 66% de prima). **Pensamos que el mercado bursátil de compañías pequeñas y medianas está muy dañado por motivos de liquidez de los inversores, pero las compañías siguen ahí y estamos viendo una oportunidad como pocas veces hemos visto para quien sea capaz de aguantar la volatilidad y el machaque del mercado del día a día.**

VALENTUM, FI
VALENTUM MAGNO, FI

www.valentum.es

@ValentumAM



VALENTUM, FI y VALENTUM
MAGNO, FI son fondos de

VALENTUM
ASSET MANAGEMENT

18,92 Valor Liquidativo	106,64 Mill. Patrimonio	-1,81% Rent. Mes	-2,08% Rent. Año	89,30% 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

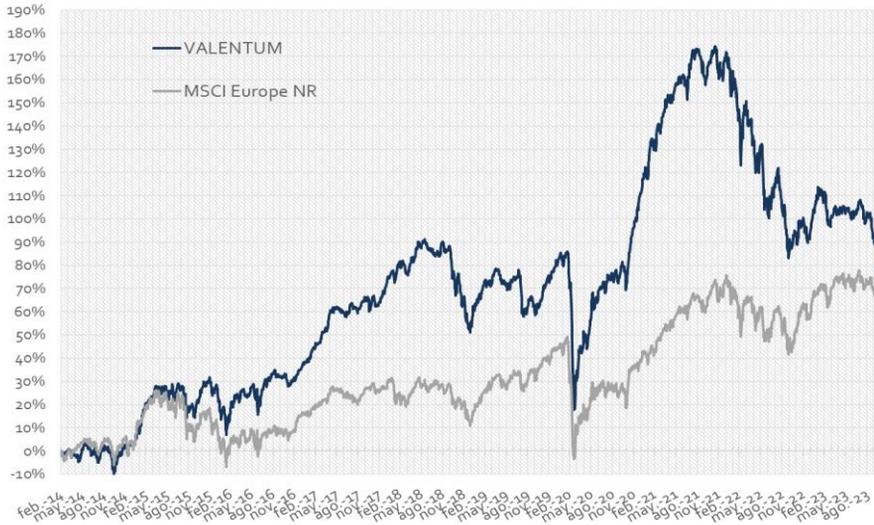
INVERSIÓN MÍNIMA

No existe

CÓDIGO BLOOMBERG

VALNTUM SM EQUITY

EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA

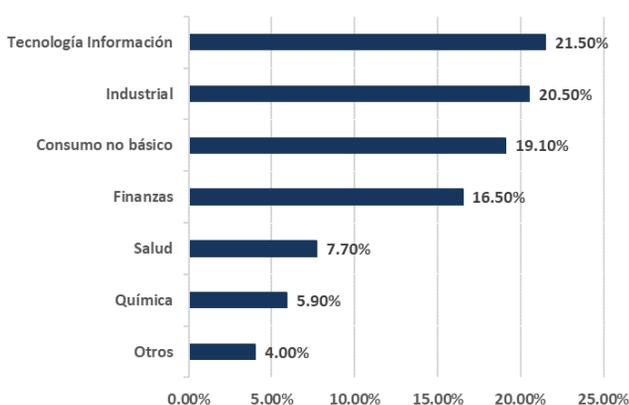


RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

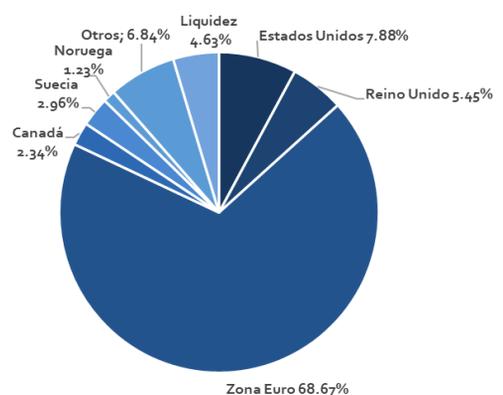
Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2014			0.2%	-1.9%	2.3%	0.4%	-2.5%	1.9%	0.4%	-1.7%	3.3%	1.7%	3.7%
2015	4.1%	11.2%	2.6%	1.2%	1.1%	-2.2%	2.6%	-6.1%	-1.9%	9.1%	3.5%	-2.3%	23.8%
2016	-7.5%	-2.2%	6.7%	-0.1%	3.1%	-4.9%	7.6%	1.9%	-1.3%	-1.3%	1.3%	3.1%	5.5%
2017	1.9%	4.8%	4.4%	4.3%	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%	-	-	-2.1%

Evolución en EUR	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	89.6%	64.5%	64.9%	20.7%	234.6%	229.7%	101.5%
2023	-2.1%	4.9%	9.6%	13.0%	11.3%	2.4%	-3.9%
CAGR desde inicio	6.8%	5.3%	5.3%	2.0%	13.3%	13.1%	7.5%
Volatilidad	13.8%	14.4%	18.3%	17.7%	17.4%	15.0%	23.1%

DISTRIBUCIÓN POR SECTORES



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



11,30 Valor Liquidativo	5,91 Mill. Patrimonio	-4,26% Rent. Mes	4,5% Rent. Año	13,01% Rent. Inicio
----------------------------	--------------------------	---------------------	-------------------	------------------------

EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA

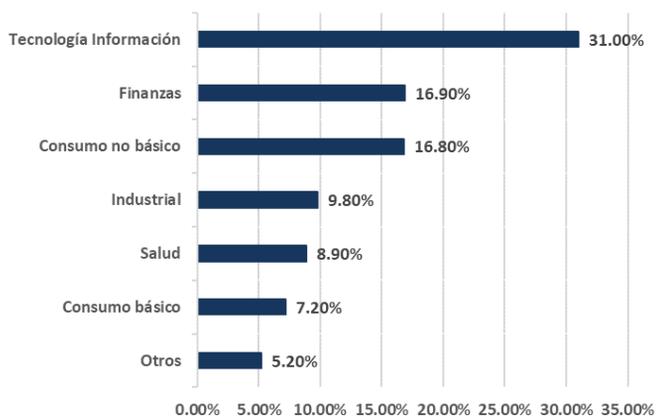


RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

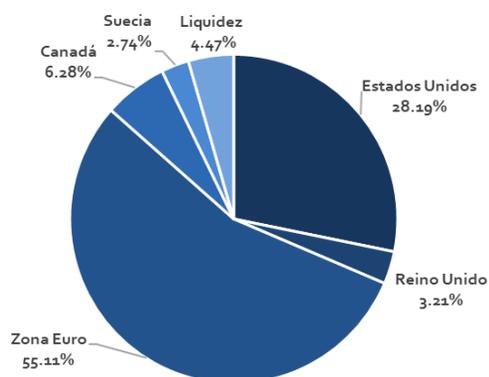
Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2020	-	-	-	-	-	0.2%	-0.4%	1.2%	-0.7%	-3.5%	9.4%	1.9%	7.7%
2021	0.4%	3.2%	6.1%	1.3%	1.3%	1.6%	1.8%	1.0%	-2.1%	3.0%	-3.8%	4.5%	19.3%
2022	-3.2%	-3.4%	-0.8%	-3.0%	0.5%	-9.2%	8.4%	-5.3%	-6.1%	4.9%	5.4%	-4.0%	-15.9%
2023	9.9%	2.0%	0.0%	0.2%	-0.1%	2.3%	2.4%	-4.8%	-2.4%	-4.3%	-	-	4.5%

Evolución	VALENTUM MAGNO	MSCI World Index	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (05/06/2020)	13.0%	37.7%	29.6%	26.6%	45.9%	39.6%	21.8%
2023	4.5%	8.9%	9.6%	13.0%	11.3%	2.4%	-3.9%
Volatilidad	14.5%	14.5%	18.3%	17.7%	17.4%	15.0%	23.1%

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.