



Madrid, 6 de noviembre de 2024.

Durante el mes de octubre, **VALENTUM FI ha bajado un -6,72% y VALENTUM MAGNO FI un -4,99% (Eurostoxx -3,34%, IBEX -1,23%, MSCI Europe NR -3,26%, S&P500 en EUR +1,84%, Russell 2000 en EUR +1,30%).**

A cierre de esta carta, Trump acaba de ganar las elecciones en EE.UU., veremos cuáles son sus decisiones en temas tan importantes como aranceles, defensa, renovables. Respecto a Europa estamos viendo **peores resultados** en algunas geografías, **especialmente en Alemania**. No obstante, no vemos que el corto plazo cambie nuestras tesis de inversión individuales y vemos que las valoraciones son muy atractivas de cara a una recuperación que las compañías esperan para mediados de 2025. Las compañías pequeñas siguen siendo castigadas de manera importante y el diferencial en valoración cada vez es más grande.

La Cartera

La exposición neta de **VALENTUM FI a renta variable a cierre del mes es del 92,06% y la de VALENTUM MAGNO FI del 92,47%**. En septiembre hemos vendido por completo la posición en **Digital Value**. A continuación, explicaremos los detalles.

Por otro lado, **hemos continuado aumentando peso en las ideas que pensamos que actualmente tienen mayor potencial** y reduciendo en aquellas en las que vemos menos *momentum*. La búsqueda de nuevas ideas de inversión no se detiene y este mes hemos entrado en una nueva compañía con sede central en Noruega.

Los Detalles

Digital Value es una empresa de consultoría e integrador de sistemas tecnológico italiano, especializado en grandes empresas y sector público.

El día 15 de octubre aparecieron noticias en prensa italiana sobre **la investigación de la policía financiera de la empresa pública SOGEI SpA** (dedicada a la digitalización de la administración pública en Italia y a conceder contratos a compañías privadas para la digitalización) **y de doce compañías privadas italianas, entre las que se encuentra la cotizada DIGITAL VALUE**. A continuación, nuevas noticias apuntaban a la **detención del director técnico de SOGEI y del CEO de DIGITAL VALUE, Massimo Rossi**. Según prensa, habrían descubierto a Rossi pagando *in fraganti* €15k al Director Técnico de SOGEI.

La información disponible sigue siendo escasa (aunque el caso se va haciendo más grande e incluye a empresas como Telecom Italia), **pero los hechos acaecidos son la peor noticia que podíamos recibir de una compañía en cartera**. Para nosotros, el equipo directivo y la ética en los negocios son fundamentales. Conocemos bien a los directivos de esta empresa y siempre han mostrado un comportamiento ético. Sus políticas y procedimientos incluían canales de denuncias a nivel interno y externo. Las actuaciones de Massimo Rossi no solo las desconocía el



mercado, sino también directivos de peso de su compañía, como Marco Patuano, que fue asesor de estrategia (actual CEO de Cellnex y todavía consejero en Digital Value) y accionistas relevantes como SESA (compañía italiana de distribución de hardware y software que capitaliza €1.300mn y que posee un 4% de DIGITAL VALUE).

La noticia nos resulta **tan decepcionante como sorprendente**. Valentum lleva invertido en Digital Value desde 2018, siendo una de las compañías que mejor comportamiento había tenido. Durante el periodo de tenencia de las acciones, habíamos vendido ya títulos por importe de €5mn, habiendo comprado toda la posición por €2,5mn. Es decir, realizamos plusvalías del 100% de la inversión. Además de esto, **el fondo mantenía una posición en DIGITAL VALUE con un peso del 3,4%**.

Tras analizar la situación **decidimos vender toda nuestra posición** (precio medio de €13,7/acc.). Aunque el CEO fue expulsado, vemos un alto riesgo en que la compañía sea multada y pierda gran parte de su negocio. En nuestra opinión, los pagos no salieron del bolsillo del CEO, por lo que desconfiamos de la contabilidad y potenciales problemas adicionales que puedan surgir.

La inversión en empresas (cotizadas y no cotizadas) tiene riesgos impredecibles, por mucha investigación que realicemos. Aun así, pensamos que es el mejor activo donde depositar nuestros ahorros, pues es la mejor representación del desarrollo económico mundial. Confiamos en que nuestra filosofía de buscar compañías con poca (o ninguna) deuda, elevada generación de caja, buen equipo directivo y con algo de crecimiento es la estrategia adecuada para tener buenas rentabilidades. Estamos viendo muchísimas oportunidades de inversión y vemos el futuro con optimismo.

Por otra parte, hemos tenido la noticia de la “no-venta” del negocio de fabricación a terceros de **Rovi** (llenado de jeringas). Aunque esperábamos que se completase la venta, consideramos positivo que se queden el negocio a largo plazo (de hecho, el título no ha bajado con esta noticia), ya que la familia López-Belmonte tiene grandes planes para esa división y ha preferido no mal venderla a un Private Equity. **Su objetivo es ser la empresa con mayor capacidad de fabricación para terceros del mundo**, y detallaron nuevos planes para alcanzar este objetivo el 24/10/24. Daremos más detalles en la próxima carta.

Mandamos nuestro cariño y apoyo a todas las personas afectadas por la DANA.

21,39 Valor Liquidativo	112,30 Mill. Patrimonio	-6,72% Rent. Mes	-2,76% Rent. Año	114,37% 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

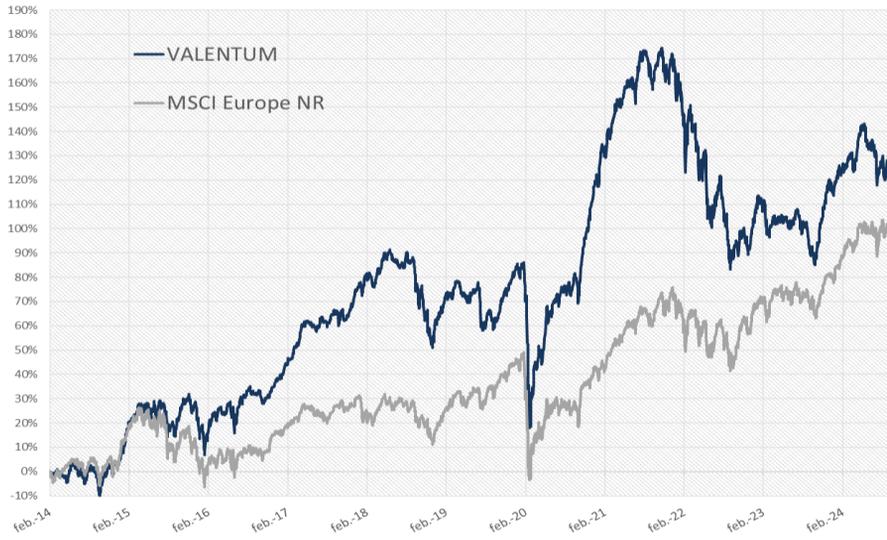
INVERSIÓN MÍNIMA

No existe

CÓDIGO BLOOMBERG

VALNTUM SM EQUITY

EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA



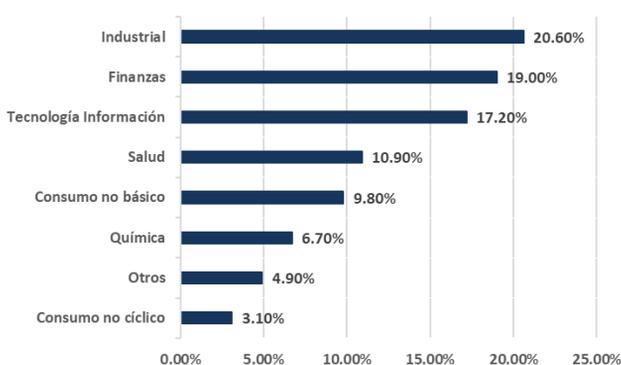
RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

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%	-	-	-2.8%

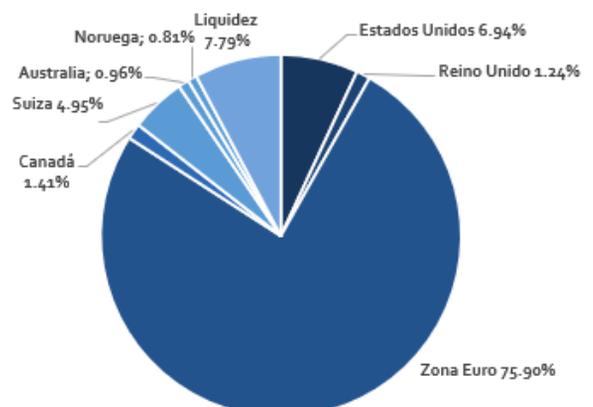
Evolución en EUR	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	114.3%	96.1%	101.0%	61.8%	347.7%	313.7%	162.0%
2024	-2.8%	8.0%	9.3%	19.3%	22.7%	14.5%	11.1%
CAGR desde inicio	7.4%	6.5%	6.8%	4.6%	15.1%	14.2%	9.4%
Volatilidad	14.7%	13.8%	17.7%	16.0%	17.3%	14.5%	22.8%

* Rentabilidades de todos los índices en EUR.

DISTRIBUCIÓN POR SECTORES



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



13,39 Valor Liquidativo	5,98 Mill. Patrimonio	-4,99% Rent. Mes	1,98% Rent. Año	33,85% 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%	-	-	2.0%

Evolución	VALENTUM MAGNO	MSCI World Index	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (05/06/2020)	33.9%	79.2%	57.9%	69.8%	95.2%	75.2%	58.3%
2024	2.0%	18.5%	9.3%	19.3%	22.7%	14.5%	11.1%
Volatilidad	14.9%	14.4%	17.7%	16.0%	17.3%	14.5%	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

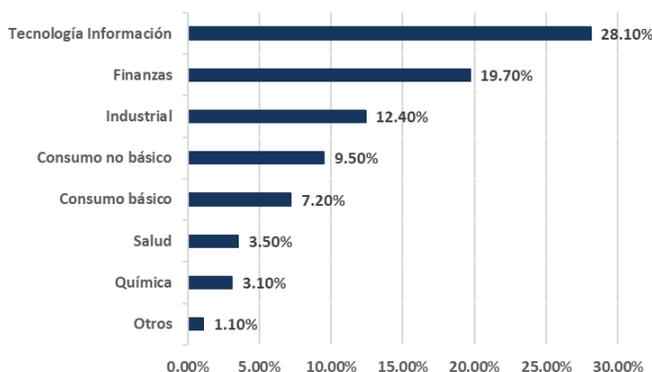
INVERSIÓN MÍNIMA

No existe

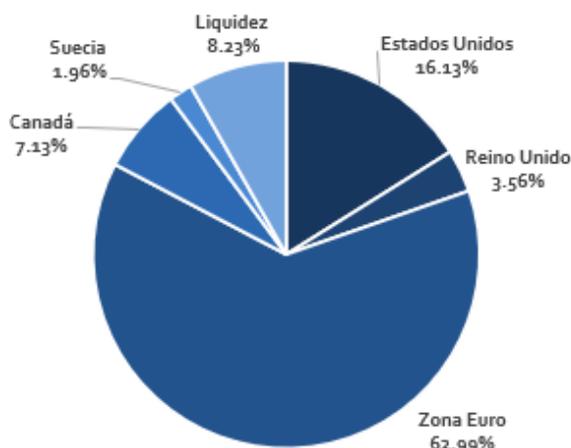
CÓDIGO BLOOMBERG

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 comuniqué inmediatamente al remitente, sin difundir, almacenar o copiar su contenido.