



Madrid, 04 de octubre de 2023.

Durante el mes de septiembre, **VALENTUM FI ha bajado -4,79% y VALENTUM MAGNO FI -2,37%** (Eurostoxx -2,79%, IBEX -0,80%, MSCI Europe NR -1,56%, S&P500 en EUR -2,41%, Russell 2000 en EUR -3,56%).

En septiembre hemos visto los últimos coletazos de resultados empresariales de la primera mitad de año. Nada nuevo, más allá de menor visibilidad y reacciones negativas de las cotizaciones cuando se publican buenos resultados con perspectivas empeorando.

### La Cartera

**La exposición neta de VALENTUM FI a renta variable a cierre del mes es del 93,58% y la de VALENTUM MAGNO FI del 94,37%.** Este mes hemos continuado aumentando el peso en algunas ideas que nos gustan, entre ellas **Jost Werke** (que ya comentamos en agosto). Por otra parte, hemos iniciado una posición en **Befesa**.

### Los Detalles

**ASR Nederland** es una aseguradora holandesa (seguros de vida, casi 70% y no vida, 30% del resultado) que tenemos en cartera desde 2019 y de la que hemos hablado con anterioridad. Nos parece una compañía muy sólida y rentable que ha ido haciendo bien las cosas. Hace un año anunció la **adquisición del negocio holandés de Aegon** en una operación muy ventajosa.

Este mes la acción **ha sufrido una caída del 15%**. La razón se debe a una demanda antigua de una asociación de consumidores (contra varias aseguradoras) por pólizas vinculadas a *unit-linked* en los que no se había especificado bien los costes. El tribunal de la Haya ha emitido una sentencia contra **National Nederlanden (NN)** y **Aegon Nederland** y el impacto en bolsa lo han recibido todas las aseguradoras, ya que el problema es igual para todas. No obstante, **tanto ASR como Aegon** (las que nos conciernen a nosotros) ya han pagado del orden de €1.000mn cada una como compensación a los clientes tras un acuerdo en el año 2012.

A partir de ahora se abre un periodo de incertidumbre en el que no se sabe si tendrán que pagar otra compensación, ni el importe. **NN** y **ASR** ya han recurrido al Tribunal Supremo de los Países Bajos. **ASR** no ha dado una estimación de lo que puede tener que pagar, pero sí creen que tienen un caso sólido y que puede ser o poco o nada. El valor de la compañía en bolsa ha caído más de €1.000mn en una semana, una cifra que, en nuestra opinión refleja un escenario muy pesimista del posible resultado del caso. **Seguimos confiando en ASR y pensamos que los resultados seguirán siendo buenos. Cotiza a 7x beneficios, crece, obtendrá sinergias de su fusión con Aegon Holanda, tiene una rentabilidad por encima de coste de capital y paga un dividendo de casi doble dígito.**

En otro orden de cosas, **FlatexDEGIRO anunció que el BaFin** (supervisor financiero alemán) **autoriza a DEGIRO a reanudar los préstamos a clientes para invertir en acciones.** Recordamos



---

que hace casi un año el **BaFin inició una auditoría a FlatexDEGIRO y le requirió ciertas mejoras, así como un mayor nivel de capital**. La compañía ha ido comentando durante meses ciertas mejoras en los procesos en línea con peticiones del regulador. Finalmente, el 29 de septiembre se anunció que el **BaFin ha aceptado las mejoras de Flatex y ha reducido los requisitos de capital de la compañía en unos €450mn**.

Esto implica que **DEGIRO puede reanudar iniciativas comerciales en el negocio de préstamos, lo cual generará mayores resultados**. Además, el hecho de necesitar menos capital abre la puerta a más flexibilidad para crecer o para retribuir al accionista.

**Seguimos viendo una gran oportunidad de mercado** en momentos revueltos donde algunas cotizaciones, **especialmente las de valores pequeños y medianos** ofrecen unas valoraciones muy atractivas. **Somos conscientes de que las economías desacelerarán y esto tendrá impacto en resultados, aunque pensamos que el mercado lo ha descontado en muchos valores, sin diferenciar el efecto y la magnitud del impacto en unas compañías u otras**. No sabemos cuánto puede durar la desaceleración ni la debilidad en bolsa, especialmente con flujo yendo hacia la renta fija, ahora que vuelve a ser un activo invertible. Pensamos que son momentos únicos de buscar oportunidades con balances sólidos y recordar que invertimos con el foco en el largo plazo.

**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

<b>19,45</b> Valor Liquidativo	<b>111,12 Mill.</b> Patrimonio	<b>-4,79%</b> Rent. Mes	<b>0,64%</b> Rent. Año	<b>94,55%</b> 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**

UCIVS 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

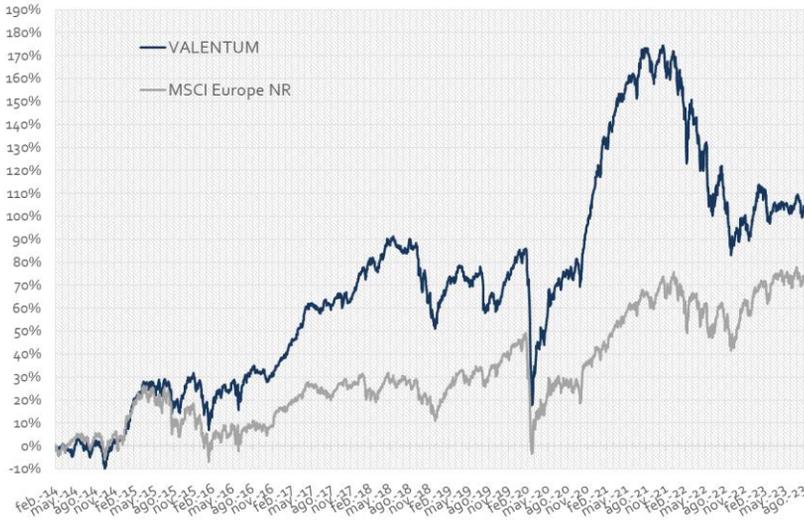
**INVERSIÓN MÍNIMA**

No existe

**CÓDIGO BLOOMBERG**

VALNTUM SM EQUITY

**EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA**

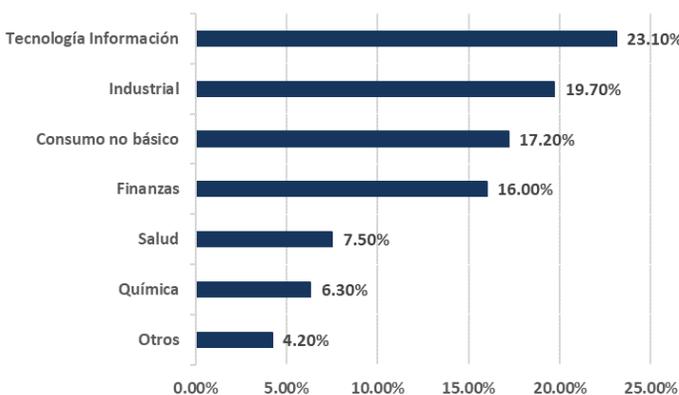


**RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES**

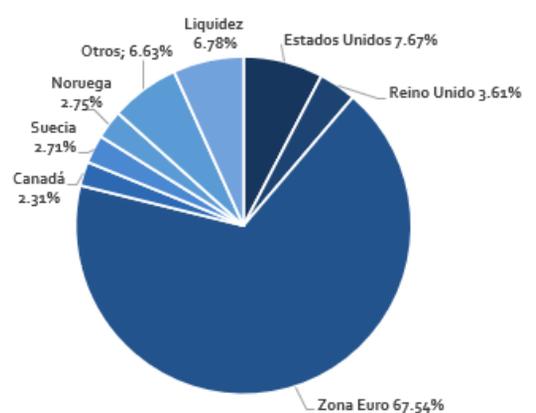
Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2014			0.2%	-1.9%	2.3%	0.4%	-2.5%	1.9%	0.4%	-1.7%	3.3%	1.7%	3.7%
2015	4.1%	11.2%	2.6%	1.2%	1.1%	-2.2%	2.6%	-6.1%	-1.9%	9.1%	3.5%	-2.3%	23.8%
2016	-7.5%	-2.2%	6.7%	-0.1%	3.1%	-4.9%	7.6%	1.9%	-1.3%	-1.3%	1.3%	3.1%	5.5%
2017	1.9%	4.8%	4.4%	4.3%	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%	0.7%	2.2%	-2.1%	-4.8%	-	-	-	0.6%

Evolución en EUR	VALENTUM	MSCI Europe	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (28/02/2014)	94.9%	70.6%	69.4%	25.5%	241.4%	233.4%	116.0%
2023	0.6%	8.8%	12.6%	17.6%	13.6%	3.6%	3.0%
CAGR desde inicio	7.2%	5.7%	5.6%	2.4%	13.7%	13.4%	8.4%
Volatilidad	13.8%	14.5%	18.5%	17.8%	17.6%	15.2%	23.2%

**DISTRIBUCIÓN POR SECTORES**

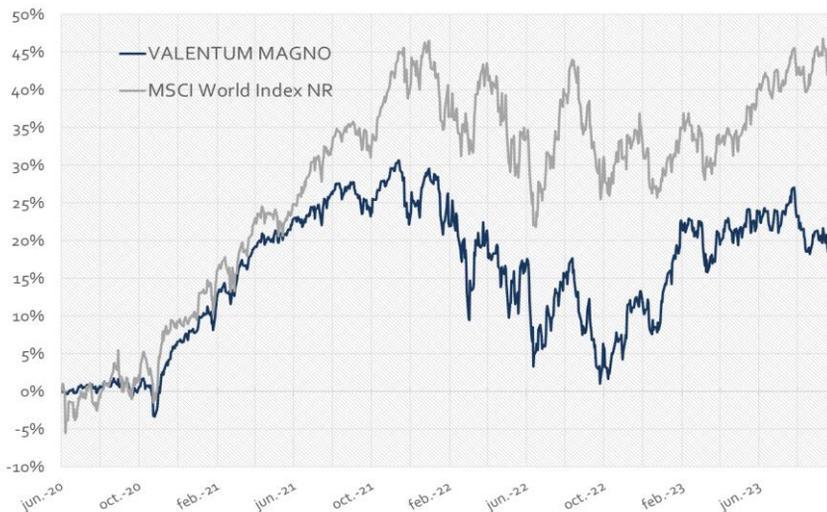


**DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA**



11,80 Valor Liquidativo	6,22 Mill. Patrimonio	-2,37% Rent. Mes	9,15% Rent. Año	18,04% Rent. Inicio
----------------------------	--------------------------	---------------------	--------------------	------------------------

### EVOLUCIÓN DEL FONDO FRENTE AL ÍNDICE DE REFERENCIA

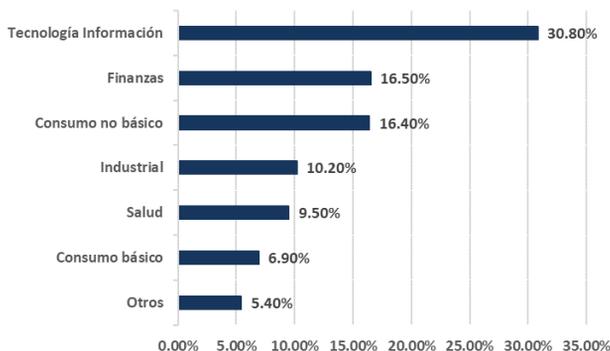


### RENTABILIDAD MENSUAL vs ÍNDICES PRINCIPALES

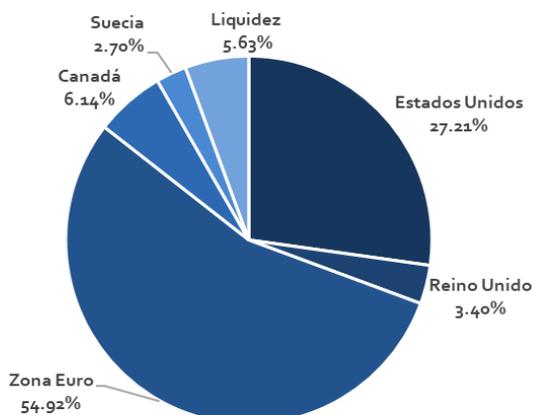
Evolución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2020	-	-	-	-	-	0.2%	-0.4%	1.2%	-0.7%	-3.5%	9.4%	1.9%	7.7%
2021	0.4%	3.2%	6.1%	1.3%	1.3%	1.6%	1.8%	1.0%	-2.1%	3.0%	-3.8%	4.5%	19.3%
2022	-3.2%	-3.4%	-0.8%	-3.0%	0.5%	-9.2%	8.4%	-5.3%	-6.1%	4.9%	5.4%	-4.0%	-15.9%
2023	9.9%	2.0%	0.0%	0.2%	-0.1%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

Evolución	VALENTUM MAGNO	MSCI World Index	Euro STOXX 50	IBEX 35	S&P 500	DJ Industrial Average	Russell 2000
Desde Inicio (05/06/2020)	18.0%	41.6%	33.1%	31.7%	48.8%	41.2%	30.5%
2023	9.2%	12.0%	12.6%	17.6%	13.6%	3.6%	3.0%
Volatilidad	14.5%	14.6%	18.5%	17.8%	17.6%	15.2%	23.2%

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