Carta Mensual Solventis Aura F.I. – Enero 2024

Estimado participe,

Como cada mes, agradecer la confianza en Solventis. Continuamos trabajando para encontrar compañías sólidas que nos aporten valor a largo plazo.

Mirando hacia atrás

Concluye el primer mes de 2024. Seguimos viendo como los datos macroeconómicos publicados siguen mostrando signos de resiliencia.

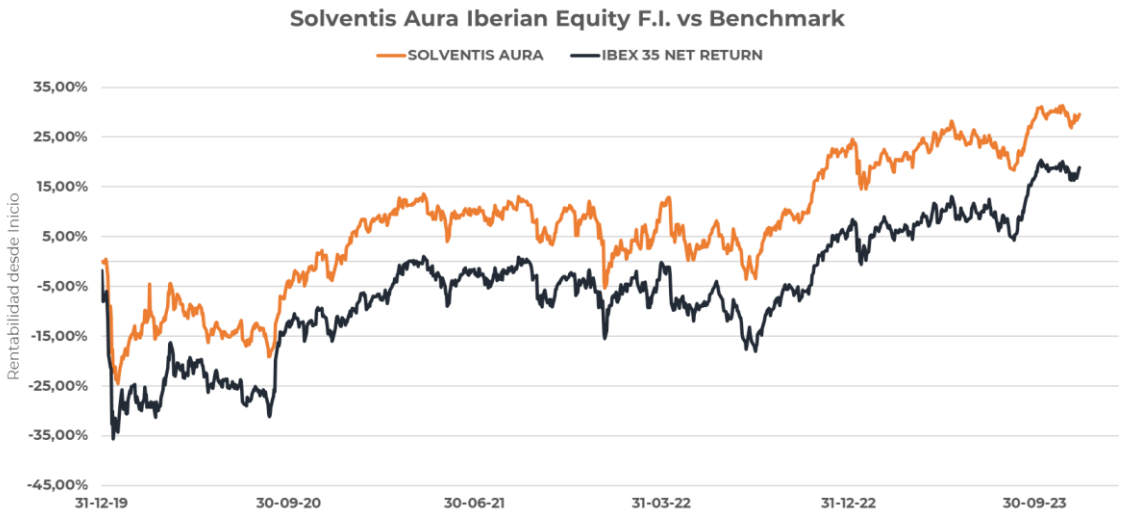
Por su parte, debido a una fortaleza relevante del empleo, hemos visto como los diferentes bancos centrales han hecho declaraciones enfriando ligeramente las expectativas del mercado de una rebaja significativa de tipos de interés en la primera parte del año.

En el momento de redacción de esta carta, estamos en plena temporada de resultados empresariales, dónde estamos viendo solidez en muchos casos y unas buenas expectativas para 2024. Estamos viendo como la gran mayoría de empresas están empezando a implementar aplicaciones de inteligencia artificial para mejorar su eficiencia, y también vemos como las ayudas gubernamentales de transición energética empiezan a fluir.

Seguimos muy pendientes de la situación que se está viviendo en oriente medio que sigue inestable. Una posible escalada del conflicto podría provocar incertidumbre en los mercados y un aumento fuerte del precio del petróleo, lo cual no sería nada bueno para los márgenes de las empresas y, tampoco, para la inflación.

La cartera de Aura Iberian Equity FI ha tenido un rendimiento del -0.32% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el Ibex 35 ha tenido un rendimiento de -0.24%. En el año, Aura Iberian Equity han obtenido un rendimiento de -0.32% y el Ibex 35 un -0.24% en el año.

SOLVENTIS S.V., S.A. - Inscrita en el registro de empresas de Servicios de Inversión de la CNMV con el nº 244.



Fuente: Bloomberg y Solventis

Principales contribuidores/detractores del mes:

5 Principales Contribuidores	p.p
B SABADELL	+0.36
CAIXABANK	+0.33
BBVA	+0.30
APPLUS	+0.25
LOGISTA	+0.21

5 Principales Detractores	p.p
EDP RENOVABLE	-0.48
IBERDROLA	-0.35
COLONIAL	-0.31
GESTAMP	-0.27
ACS	-0.19

A destacar en cartera este mes

Aprovechando que Japón está en boga… la empresa de la que queremos hablar hoy tiene un origen muy nipón. Corría el año 1970 cuando dos siderúrgicas japonesas Nissho Iwai y Nisshin Steel llegaron a un acuerdo con una entidad financiera española para crear una empresa conjunta dedicada a la fabricación de acero. Así nace **Acerinox**, fabricante global de acero inoxidable que opera comercialmente en más de 60 países a través de la producción de sus 13 plantas y **líder del mercado** de acero inoxidable en Norte América con una cuota superior al 30% del total.

Se trata pues de una compañía que opera en un **sector ligado a los precios de las materias primas** que componen las distintas aleaciones del acero inox, a primera vista no muy halagüeño, pero dónde Acerinox cuenta con algunas **ventajas competitivas** que la convierten, en los actuales niveles de valoración,

SOLVENTIS S.V., S.A. - Inscrita en el registro de empresas de Servicios de Inversión de la CNMV con el nº 244.

en una compañía muy atractiva. En primer lugar, su posición de liderazgo en EEUU – NAS que le permite gestionar con mayor eficacia los precios base del acero. Y en segundo lugar pero no menos importante su tremendo foco en la mejora de eficiencia con sus Planes de Excelencia que han contribuido a la fortaleza de los márgenes incluso en momentos de ciclo de demanda baja.

Además la compañía ha tomado **decisiones estratégicas** que entendemos van hacia la correcta dirección cambiando sus mix de ventas en el año 2018 con la adquisición de VDM Metals una compañía productora de **Aleaciones de Alto Rendimiento** (HPA por sus siglas en inglés) productora de aleaciones muy específicas para entornos de elevada corrosión, presión y/o temperatura, lo que significa mayor valor añadido, mejores márgenes. VDM cerró los 3Q23 con margen EBITDA del 14% vs la división de inoxidable que cerró en un nivel del 8%. (por los bajos precios base del acero en Europa).

Alineada con esta estrategia de cambio de mix de ventas, y decididos a participar de unos de los sectores con mayor potencial de crecimiento, areoespacial, la compañía anunció este mes la **adquisición de Haynes**, compañía cotizada del mercado americano productora de HPA con una exposición del 49% de sus ventas al segmento aeroespacial:

Fuente: Acerinox, presentación webcast adquisición Haynes

El valor añadido del producto (ie mayor margen, 14.7% margen EBITDA estimado para 2024) junto a las sinergias de compras y costes que Acerinox estima en unos 71Mill EUR anuales (seguramente conservador), nos hace pensar que de cerrarse en el 3T24 debería añadir valor a la compañía de forma material.

Nos sentimos muy cómodos con nuestra posición en la compañía y esperamos compartir el crecimiento que está por venir los próximos años.

SOLVENTIS S.V., S.A. - Inscrita en el registro de empresas de Servicios de Inversión de la CNMV con el nº 244.

Mirando hacia adelante

Estamos siguiendo muy de cerca los mensajes de las compañías para el 2024. Esperamos que las compañías den más visibilidad operativa de sus negocios en un año que la resiliencia de sus ingresos va a seguir siendo clave.

Nos seguimos sintiendo cómodos en compañías con una demanda que no dependa del ciclo y que tengan gran parte de su negocio ligado a **tendencias estructurales**, como podría ser la shift poblacional en algunos mercados emergentes o la electrificación de las economías. Además, buscamos empresas con ventajas competitivas sólidas, que permitan **traspasar al precio final de su producto o servicio** el incremento de costes de fabricación y/ operativos, sin perder volúmenes.