Carta Mensual Solventis Eos SICAV – Febrero 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

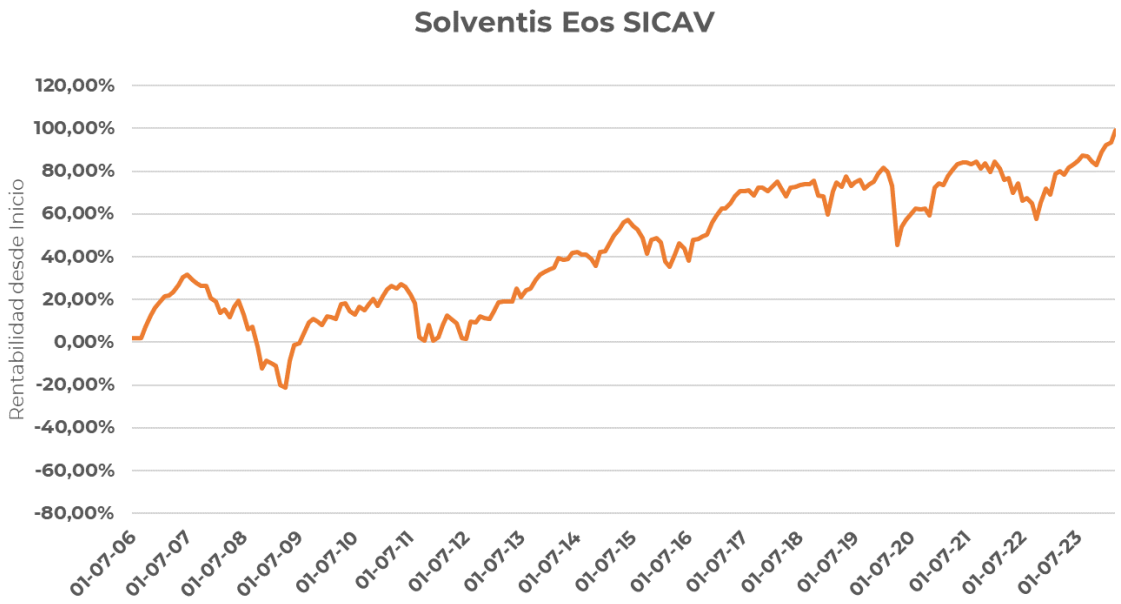
Cerramos el mes de febrero, dejando atrás la publicación de resultados el último trimestre de 2023.

Los resultados de este trimestre en concreto, son especialmente significativo, ya que las empresas elaboran sus previsiones y expectativas de la evolución de negocio para el año que empieza. En nuestro estilo de gestión, donde seleccionamos compañía por compañía, estos mensajes tienen bastante relevancia.

En esta temporada de resultados hemos visto solidez y unas buenas expectativas para 2024. A pesar de una ralentización de datos macroeconómicos, los ingresos de la gran mayoría de empresas muestran resiliencia, mayoritariamente pudiendo traspasar aumentos de precios sin tener un impacto relevante en volúmenes lo que indica que la demanda sigue sostenida. En cuanto a márgenes, las empresas no están experimentando una presión inflacionaria tan grande como hace un año, tanto en materia prima como en salarios, con lo que son más capaces de ampliar sus márgenes traspasando precios al producto o servicio final. Además, muchas compañías están empezando a implementar aplicaciones de inteligencia artificial generativa para mejorar su eficiencia operativa, es sólo el inicio de un proceso que tiene mucha profundidad.

La cartera de EOS SICAV, S.A. ha tenido un rendimiento del +4.1% en el mes. En el año, EOS SICAV, S.A. han obtenido un rendimiento de +6.7%.

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
STELLANTIS	+0.80
SCHNEIDER ELECTRIC	+0.79
LVMH	+0.59
ASML	+0.40
SAP	+0.39

5 Principales Detractores	p.p
BNP PARIBA	-0.30
IBERDROLA	-0.14
SODEXO	-0.11
PLUXEE	-0.10
TOTAL ENERGIES	-0.07

A destacar en cartera este mes

La compañía de la que queremos hablarles hoy es un gran ejemplo de los cambios y evoluciones transformacionales que a veces suceden en las empresas. La primera vez que indagué sobre ésta (debía ser el año 2013) era una pequeña farmacéutica del mercado español con:

1. Una **cartera de productos** centrados en su heparina de bajo peso molecular, Hibor, indicada para evitar la formación de trombos y una serie de productos para tratamientos cardiovasculares, óseos y del sistema nervioso, dónde actuaban como comercializadores en España

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

2. Un **línea hospitalaria** de productos, centrados en el diagnóstico por la imagen
3. Un Negocio de fabricación a terceros, que contaba por aquel entonces con una planta de inyectables y una de formas sólidas (pastillas)

A cierre de aquel 2013 la compañía facturó 217Mill EUR con un beneficio Neto de 23Mill EUR.
Además eran ya ambiciosos en el crecimiento orgánico ("compromiso invstigador" cómo le llamaban ellos) y a pesar de su pequeño tamaño tenían ya en su cartera en desarrollo (*pipeline*) algunos nombres que más años después iban a dar grandes alegrías a sus accionistas como ha sido el caso de su plaforma ISM (InSitu Microparticle system, por sus siglas en inglés), sistema de liberación prolongada de fármacos, desarrollado y registrado (a fecha de hoy) por nuestra compañía este mes. Por si aún queda alguna duda, este les vamos a hablar de **Laboratorios Rovi**.

Presentaban hace escasos días sus resultados para el cierre de 2023, dónde anunciaban unos **ingresos de 830Mill EUR** lo que significa multiplicar por casi **4 veces** sus ingresos los últimos 10 años, para un **Beneficio Neto de 170Mill EUR** más de **7 veces** el beneficio obtenido 10 en 2013. Cómo se consigue algo así? Con foco, buena gestión y una clara ambición de crecimiento orgánico tanto en el desarrollo de nuevos productos (heparinas de bajo peso molecular + plataforma ISM) como en la ampliación de su negocio de fabricación a terceros (actualmente uno de los principales fabricantes de jeringas pre-cargadas del mundo), ya que su excelente ejecución como fabricante de la vacuna de Moderna en Europa durante el Covid y en la posterior etapa endémica les ha hecho ganar reputación y visibilidad a nivel mundial.

Sólida trayectoria de crecimiento del negocio de especialidades farmacéuticas y fuerte potencial de la plataforma ISM®

División en propiedad líder en el campo de las heparinas	• **Conocimientos excepcionales** del mercado de heparinas de bajo peso molecular ("HBPM") • **2 productos** principales **desarrollados internamente**: bemiparina **Hibor®** («Hibor®») y biosimilar de enoxaparina **Becat®** («Becat®»)
Negocio de especialidades farmacéuticas líder en España	• A través de **su extenso equipo de ventas especializado** (en torno a 250 empleados) ROVI distribuye en España sus productos propios, así como productos de terceros mediante acuerdos de licencia • 15 nuevos productos bajo licencia en los últimos 12 años
Fabricación a terceros	• La integración vertical y las plantas de producción totalmente consolidadas permiten a ROVI prestar servicios de fabricación a terceros de productos inyectables de alto valor añadido y formas sólidas orales • Uno de los principales fabricantes del mundo de **jeringas precargadas**[3]
Plataforma tecnológica ISM®[4]	• La **tecnología protegida por patente de productos inyectables de liberación prolongada** proporciona una plataforma versátil con un gran potencial de aplicación en múltiples fármacos candidatos - El **candidato líder es Risperidona ISM®, inyectable de larga duración** cuyo principio activo es la risperidona para el tratamiento de la esquizofrenia. Aprobado para comercializar en Europa desde febrero 2022 (lanzamiento en Alemania (abril), Reino Unido (julio) y España (septiembre)). En proceso regulatorio en EE.UU desde noviembre 2020. - Un **inyectable de larga duración de Letrozol** para el cáncer de mama hormono-dependiente que comenzará un ensayo clínico de eficacia en el segundo semestre de 2023

Fuente: Laboratorios Rovi CMD 2022

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

Hace sólo unos días anunciaban que habían contratado los servicios de un banco de inversión para que les ayudara en la valoración de su negocio de fabricación a terceros, que ha ganado gran interés recientemente gracias a los exitosos **fármacos para el tratamiento de la obesidad** (conocidos como GLP1s por sus siglas en inglés) de Novo Nordisk y Eli Lilly y la falta de capacidad fabril para su producción.

Pensamos que, ya bien sea mediante la puesta en valor de sus activos (vendiendo una parte de ellos) o llegando a un acuerdo con para la fabricación y llenado de GLP1s, se abre ante Rovi una nueva oportunidad de crecimiento transformacional que teniendo en cuenta el buen *track record* de su equipo gestor debería transformarse en valor para sus accionistas.

Nos sentimos muy cómodos con nuestra posición en la compañía, esperando compartir este crecimiento futuro con nuestros partícipes.

Mirando hacia adelante

Una vez escuchados la mayoría de mensajes de las compañías para el 2024, podemos decir que los equipos directivos de las empresas tienen buena visibilidad para 2024 y, a día de hoy, no ven grandes impactos que puedan afectar la resiliencia de sus ingresos. No obstante, siguen vigilantes ante factores exógenos que pueden afectar dicha visibilidad como pueden ser un conflicto bélico a gran escala, mayores tensiones geopolíticas o una ralentización económica más fuerte de lo previsto.

Por nuestra parte, 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 y manteniendo sus márgenes operativos.