Carta Mensual Solventis Eos F.I. – Noviembre 2023

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 noviembre con la mayoría de activos en territorio positivo.

Las principales citas que han marcado el devenir de los mercados han sido las reuniones de los bancos centrales, cuyo mensaje ha sonado bastante más suave de los que se vieron en septiembre.

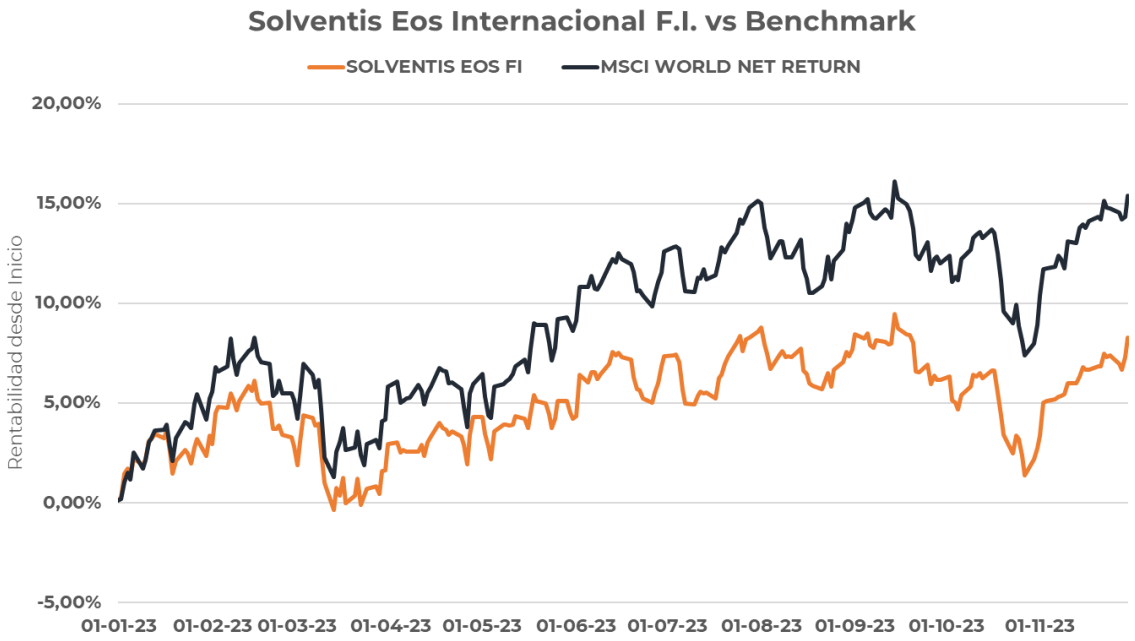
Si analizamos el discurso de la Reserva Federal, se dejó fuera de la mesa una subida adicional para lo que queda año, que se estimaba de 25 puntos básicos. El cambio de sesgo frente a anteriores discursos, se debe a que en el mes de octubre vimos como los tipos a largo plazo subían con fuerza, tensionando las condiciones financieras y quitando presión a la institución monetaria por subir los tipos, a pesar de que la economía americana continúa mostrando cierta fortaleza. En Europa veíamos como la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, propiciaba un discurso de similares características al americano dado que la situación era prácticamente idéntica.

Los resultados de las empresas que quedaban por publicar siguieron mostrando solidez, batiendo las expectativas de mercados y, en algunos casos, subiendo las expectativas para finales de 2023.

Además, seguimos muy pendientes de la situación que se está viviendo en oriente medio. 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 EOS RV Internacional FI ha tenido un rendimiento del +5.37% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el MSCI World ha tenido un rendimiento de +5.9%. En el año, EOS RV Internacional FI han obtenido un rendimiento de +8.27% y el MSCI World un +15.41% 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
S&P GLOBAL	+0.62
SCHNEIDER ELECTRIC	+0.49
MICROSOFT	+0.46
APPLE	+0.40
ACCENTURE	+0.34

5 Principales Detractores	p.p
CHEVRON	-0.11
BP	-0.07
NEXTERA ENERGY	-0.05
RECKITT BENCKISER	-0.02
PFIZER	-0.02

A destacar en cartera este mes

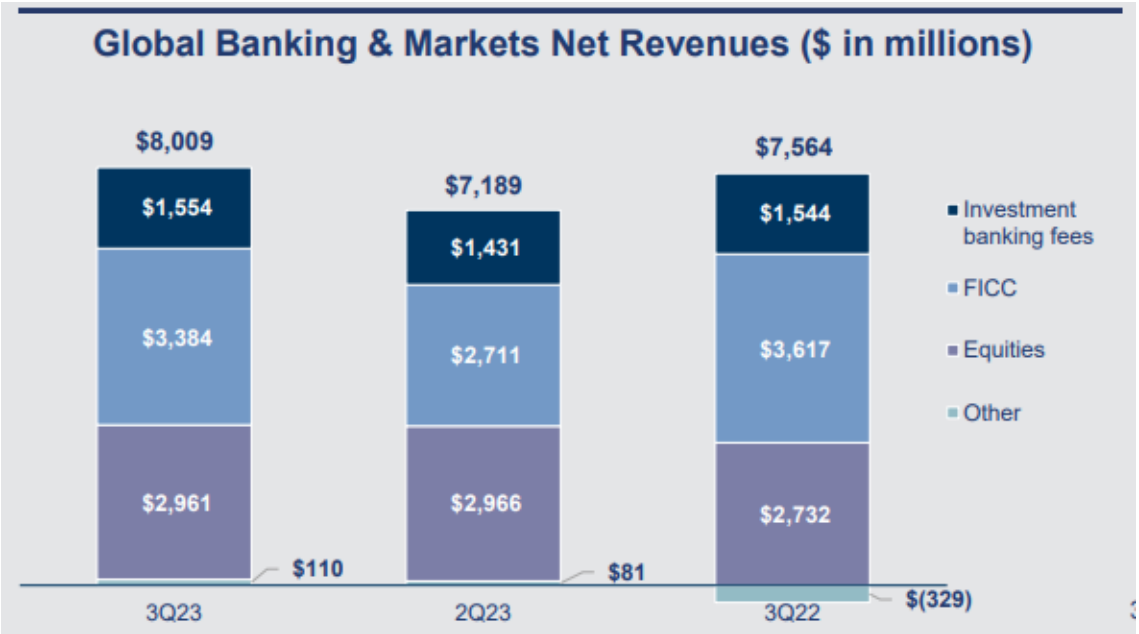
"Never been more optimistic on our firm, our strategy", así rezaba David Solomon CEO de uno de los mayores bancos de inversión en el mundo, **Goldman Sachs**. Si, es cierto, el mundo de la banca de inversión no suele ser uno de los más queridos entre los inversores, pero vamos a hacer una excepción y al menos este mes poner el foco en este sector porqué todo tiene un precio.

Los últimos 2 años han sido complejos. Con el inicio de la guerra de Ucrania se dispararon los precios de la energía que se filtraron en las cuentas de

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

resultados de las compañías transfiriéndose poco a poco hacia los productos y/o servicios finales elevando la inflación a niveles no vistos en décadas. Los bancos centrales reaccionaron a la escalada de precios con fuertes y verticales subidas de tipos que **frenaron en seco la actividad corporativa** de la compañías a la vez que las salidas a bolsa ante la incertidumbre macroeconómica que se generaba.

Para un banco de inversión la actividad corporativa suponen una parte muy importante de sus ingresos, en concreto para Goldman Sachs el segmento de **Investment Banking representaba un 27% del total de los ingresos** del 3T21 (antes del inicio de la escalada de tipos), cayendo un 60% en un año hasta los 1.5Bill USD, en el 3T22, y tocando suelo en el 2T23 para empezar a rebotar a cierre de septiembre del 2023.



De hecho durante la conferencia de resultados se insistió en el hecho de que la cartera de actividad corporativa era enorme. De hecho, estamos esperando que el crecimiento acelere en esta división a lo largo de los próximos trimestres lo que debería expandir el ROE de la entidad que podría volver al 11% según nuestras estimaciones.

Tras las publicación de resultados del 3T23 y asumiendo que el apartado de actividad ha tocado suelo, la compañía ofrece una buena oportunidad de inversión, esperamos compartir el crecimiento de los trimestres venideros con nuestros partícipes.

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

Cerramos el mes de octubre siguiendo muy de cerca los mensajes de las compañías referentes a la visibilidad de sus negocios para el próximo año. Además, después de este "rally de Navidad" adelantado, los mercados estarán pendientes de las últimas reuniones del año de los bancos centrales.

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.

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