Carta Mensual Solventis Eos SICAV – 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.

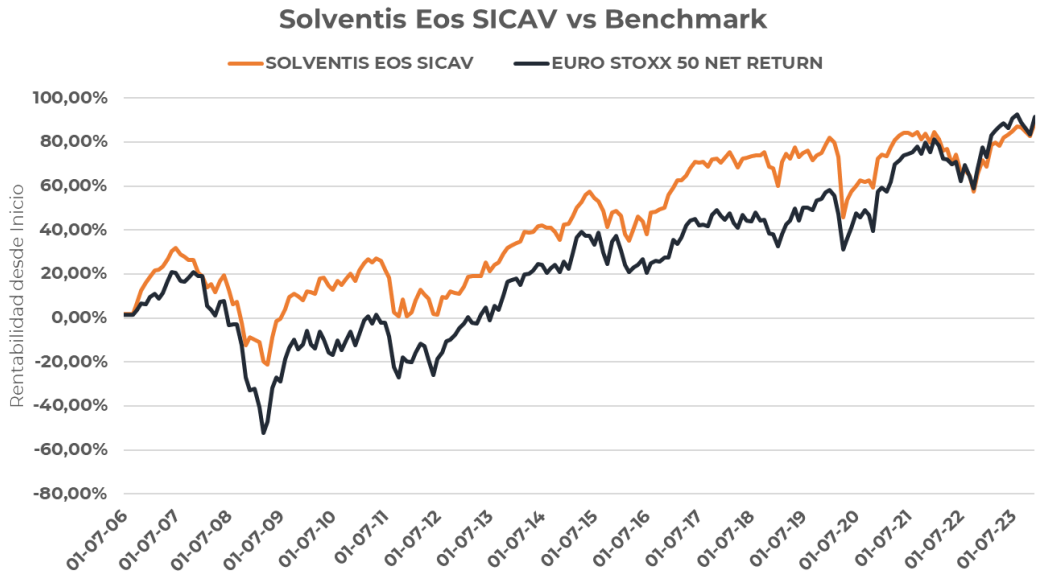
Si analizamos el discurso de la Reserva Federal, se dejó fuera de la mesa una subida adicional para lo que queda año, que se estimaba de 25 puntos básicos. El cambio de sesgo frente a anteriores discursos, se debe a que en el mes de octubre vimos como los tipos a largo plazo subían con fuerza, tensionando 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 SICAV, S.A. ha tenido un rendimiento del +6.32% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el Eurostoxx 50 NR ha tenido un rendimiento de +8.04%. En el año, EOS SICAV, S.A. han obtenido un rendimiento de +22.5% y el Eurostoxx 50 NR un +18.4% 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:

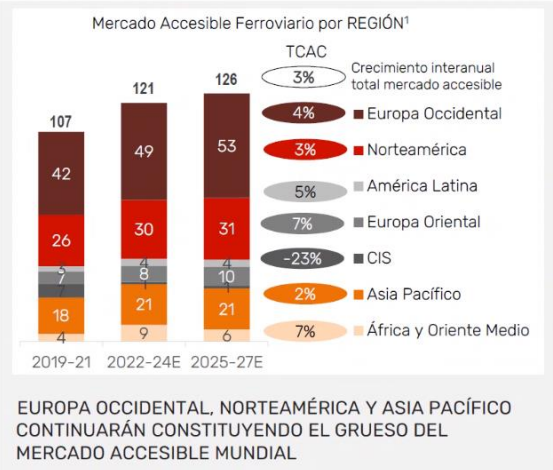
5 Principales Contribuidores	p.p
SCHNEIDER ELECTRIC	+0.68
SAP	+0.64
ELIS	+0.57
SAINT GOBAIN	+0.53
STELLANTIS	+0.53

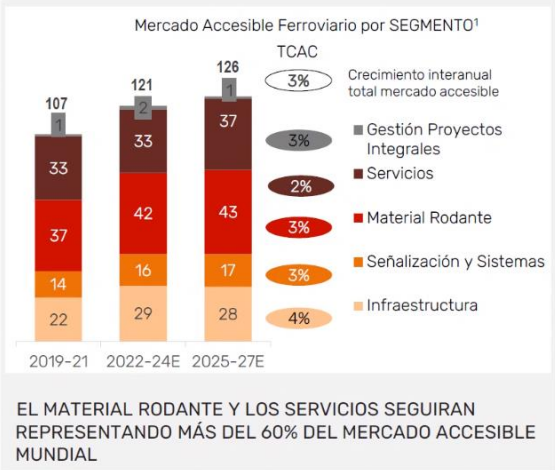
5 Principales Detractores	p.p
TOTAL ENERGIES	-0.34
SODEXO	-0.34
ITM POWER	-0.30

A destacar en cartera este mes

La compañía de la que hoy queremos hablar opera en el que probablemente sea uno de los sectores más antiguos en el mercado cotizado: el sector del ferrocarril. En nuestro caso, al menos esta vez, no vamos a hablar de una operadora de líneas ferroviarias sino de un fabricante de material rodante, Construcción y Auxiliar de Ferrocarriles o como es más conocida por sus siglas, **CAF**, que además puede ser una de las más longevas del mercado español ya que lleva en operación des del año 1892.

El sector de fabricantes de material rodante es un sector con claras barreras de entrada, la inversión de capital y desarrollo/homologación del material entre las más destacables, lo que lo convierte en un **sector concentrado** dónde un pequeño grupo de compañías copan todo el mercado. Además la visibilidad de los próximos años con crecimientos de dígito medio esperados hasta 2027:





Fuente: CAF Plan Estratégico 2026

Pero además, para el caso de CAF la visibilidad es aún mayor gracias a su segmento de autobuses, **Solaris,** dónde las ayudas públicas europeas están dando un impulso adicional a la actividad de este segmento para acelerar la transición energética con el apoyo al bus eléctrico. De hecho la compañía espera que par 2027 el 70% de sus ingresos se concentren en mercados *core* (Europa, EEUU, Asia Pacífico), con actividad recurrente y gran volumen.

En el marco se su **Plan Estratégico 2026**, la compañía está ejecutando un plan de optimización de la estructura de costes mediante la optimización en la producción, mejora de procesos de diseño y transformación digital que deberían suponer un impacto anual recurrente de 30-40Mill EUR, con el objetivo de alcanzar un margen EBIT del 6.25% en 2026, recordemos que a cierre de sep23 el margen EBIT que registró la compañía fue de 4.7%.

La visibilidad del mercado dónde opera, el buen posicionamiento competitivo por producto, la alta probabilidad de éxito con el plan estratégico y la buena ejecución del equipo gestor convierten a esta compañía en una de mayor potencial actualmente en la cartera del fondo. Nos sentimos muy cómodos esperando compartir el crecimiento de los años venideros.

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.