Carta Mensual Solventis Eos F.I. – Diciembre 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

Concluye el 2023, dejando una imagen general positiva con las principales bolsas mundiales, obteniendo ganancias importantes en la mayoría de mercados.

El 2023 ha resultado finalmente mucho más favorable de lo esperado después de empezar el año con turbulencias en el sector bancario que amenazaban con una nueva crisis financiera, la guerra de Ucrania, la aparición de un nuevo conflicto bélico en Oriente Medio y una elevada inflación que se resistía a bajar.

Los datos macroeconómicos han mostrado signos de resiliencia durante la mayor parte del año, con un crecimiento del PIB estable, un mercado laboral fuerte y unos buenos resultados de las compañías cotizadas.

Finalmente, los esfuerzos de los organismos monetarios han dado sus frutos, consiguiendo desacelerar el crecimiento de los precios, aunque en menor magnitud de lo que inicialmente se creía.

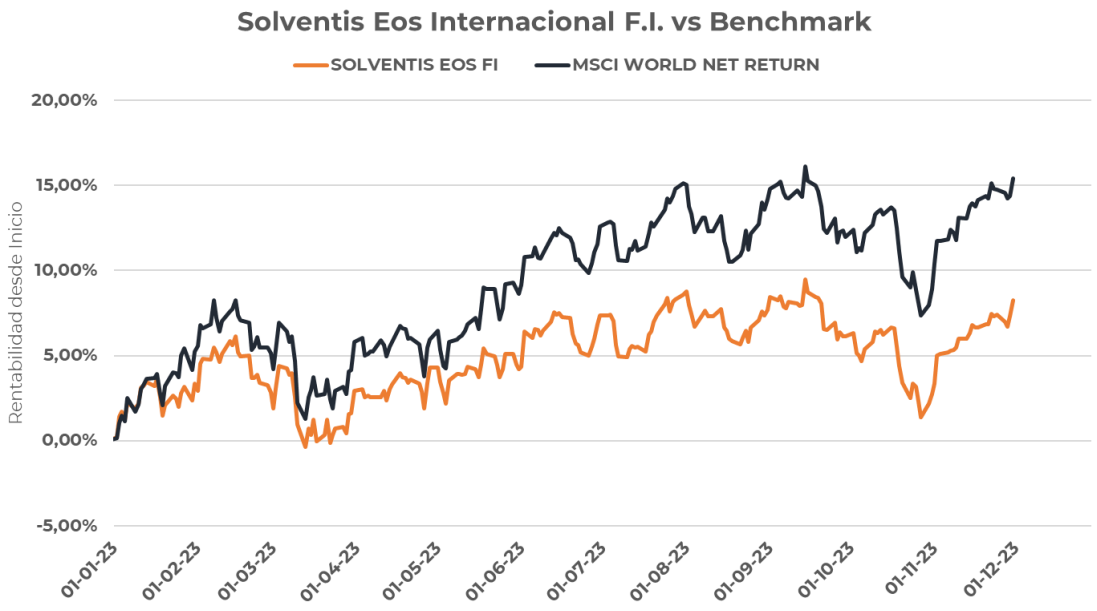
El discurso de los Bancos Centrales ha ido cambiando durante el 2023. Comenzábamos el año con subidas de tipos por parte de la Reserva Federal (Fed), con un mensaje claramente *hawkish* en el que recalcaron que los aumentos continuarían hasta alcanzar una postura de política monetaria que fuera lo suficientemente restrictiva para devolver la inflación al 2%. Estas subidas continuaron hasta septiembre, momento en el cual el organismo decidió pausar las alzas. Sin embargo, esa subida adicional que anunciaban para antes del cierre del año no se produjo y dibujaba un escenario de bajadas de tipos para el 2024.

Por su parte, el discurso del Banco Central Europeo (BCE) estuvo muy en línea con el de su homólogo estadounidense a lo largo del año, a excepción de la última reunión de diciembre, en la que mantuvo un tono más cauto cumpliendo con el guion, insistiendo en que están lo suficientemente elevados como para que la inflación vuelva al objetivo del 2%, sin menciones a próximas bajadas.

Las empresas que han empezado a dar guidance para 2024, lo han hecho mostrando solidez y muchas, subiendo las expectativas respecto 2023. Seguimos muy pendientes de la situación que se está viviendo en oriente

medio. Después de lo que parecía un estancamiento en el conflicto, en las últimas semanas se han sumado acciones de diferentes actores internacionales que hacen que la situación siga 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 EOS RV Internacional FI ha tenido un rendimiento del +2.2% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el MSCI World ha tenido un rendimiento de +53.5%. En el año, EOS RV Internacional FI han obtenido un rendimiento de +10.7% y el MSCI World un +17.6% en el año.



Fuente: Bloomberg y Solventis

Principales contribuidores/detractores del mes:

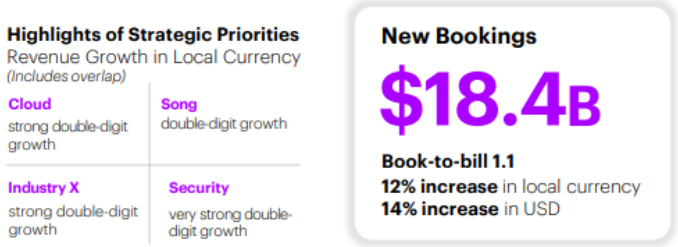
5 Principales Contribuidores	p.p
CATERPILLAR	+0.60
MORGAN STANLEY	+0.51
GENERAL MOTORS	+0.39
GOLDMAN SACHS	+0.38
SCHNEIDER ELECTRIC	+0.26

5 Principales Detractores	p.p
CAIXABANK	-0.29
MICROSOFT	-0.13
ELI LILLY	-0.12
WALT DISNEY	-0.11
UNITED HEALTH	-0.11

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

A destacar en cartera este mes

Accenture, una consultora líder a nivel global con una exposición transversal, es una de nuestras principales 4% sobre patrimonio. La compañía publicó sus resultados del 1º trimestre de su año fiscal 2024, con cifras que estuvieron ligeramente por encima del consenso de mercado. Los ingresos orgánicos de la compañía crecieron un +1% vs el año anterior, **subiendo el margen operativo hasta el 16,7%**. El sector de Healthcare era el que más aportaba al crecimiento, crecimiento un +12%, y el sector de comunicaciones era el que más restaba con un -11% respecto el año pasado.



Julie Sweet CEO de la compañía, remarcó durante la conferencia con analistas e inversores que la demanda sigue creciendo y que las mega tendencias a largo plazo siguen intactas: la migración al **Cloud, el GEN AI y la ciberseguridad.** Reflejo de ello, se ve un fuerte crecimiento de la **entrada de pedidos del trimestre +12%** comparado con el mismo periodo del año anterior.

Para **2024 siguen esperando un sólido desempeño** del negocio, con crecimiento en ingresos plano, pero creciendo en un margen operativo que debería estar en el rango del 14.8-15% por eficiencias en los costes.

En el largo plazo, esta compañía goza de claros vientos de cola gracias a las tendencias estructurales, a su posición de liderazgo y a su transversalidad a todos los sectores representados en la economía.

Mirando hacia adelante

Empezamos 2024 siguiendo muy de cerca los mensajes de las compañías para el 2024. Además, después de este "rally de Navidad" que tuvimos en el último mes de 2023, esperamos que las compañías den más visibilidad operativa de sus negocios en un año que la resiliencia de sus ingresos va a ser 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.