

Carta Mensual – Abril 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

El mes de abril hemos visto que los nervios en el sector bancario seguían activos, pero en menor magnitud, mientras el mercado esperaba los resultados empresariales.

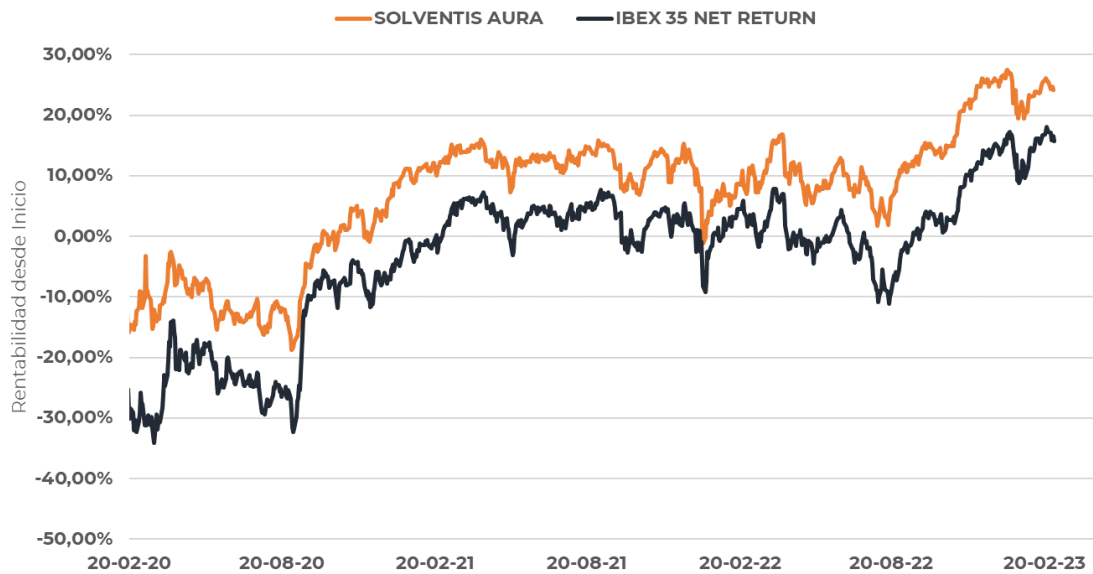
Después del ruido de marzo con la quiebra de Silicon Valley Bank y la fusión del Credit Suisse y UBS, el mercado ha estado muy atento por si había más quiebras de bancos regionales, y las ha habido. First Republic Bank era el siguiente. La diferencia de este caso frente el caso de Silicon Valley era que JP Morgan era el encargado de absorberlo, asumiendo todos los depósitos y gran parte de sus activos. Esta compra garantizaba que las 84 oficinas del banco, podían seguir dando servicio con normalidad.

A pesar de esta noticia, el mercado mantenía la compostura a la espera de los resultados empresariales. En el momento que estamos redactando esta carta, estamos a mediados de la temporada de resultados española, pero ya podemos ver de forma global, que los resultados han sido mejores de lo esperado.

En líneas generales, hemos observado que el sector bancario ha tenido un gran comportamiento, con un margen de interés sólido y posiciones de capital robustas y una mora inferior a la media histórica. Por otro lado, el consumo se ha mantenido estable, aunque en algunos casos se han presentado deterioros en los volúmenes de ventas. En cambio, el sector industrial se muestra muy sólido, especialmente en las industrias relacionadas con la transición energética.

La cartera de Aura Iberian Equity FI ha tenido un rendimiento del +1.20% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el Ibex 35 ha tenido un rendimiento de +1.29%. En el año, Aura Iberian Equity han obtenido un rendimiento de 10.88% y el Ibex 35 un 14.22% en el año.

Solventis Aura Iberian Equity F.I. vs Benchmark



Fuente: Bloomberg y Solventis

Principales contribuidores/detractores del mes:

5 Principales Contribuidores

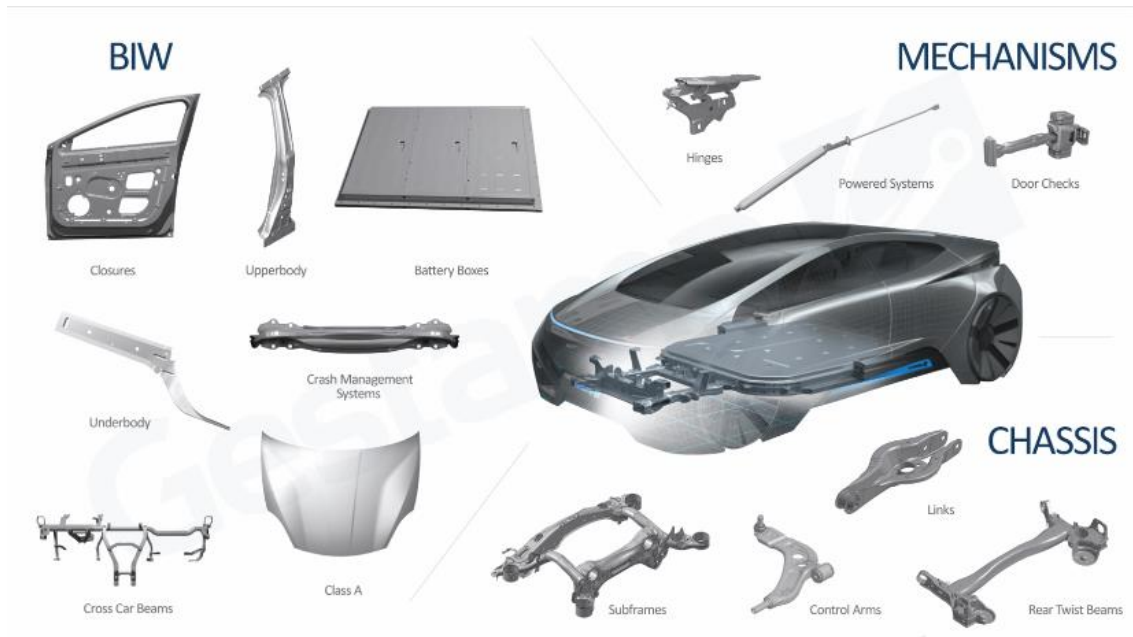
BANCO COMERCIAL PORTUGUES	p.p +0.43
CAF	+0.26
ACS	+0.25
BBVA SA	+0.23
LOGISTA SA	+0.21

5 Principales Detractores

PROSEGUR CASH SA	p.p -0.30
REPSOL SA	-0.24
GESTAMP AUTOMOCION SA	-0.18
VISCOFAN SA	-0.18
BANCO DE SABADELL SA	-0.17

A destacar en cartera este mes

Os compartimos hoy una de las compañías que han venido siendo una constante en la cartera los 2 últimos años, **Gestamp**. Desde hace ya más de 20 años Gestamp diseña, desarrolla y fabrica los componentes metálicos de la estructura del coche.



Fuente: Gestamp

Además, como factor diferencial las tecnologías de estampación, en particular la **estampación en caliente** que permite estructuras más seguras (mejor absorción de impacto en caso de choque) y más ligeras. Gestamp es el mayor proveedor global de este tipo de piezas. En un sector en el que el vehículo eléctrico tiende a ganar peso, estructuras más ligeras son deseables para compensar el peso de la batería.

Añadimos a lo anterior la excelente gestión de la compañía, y buen reflejo de ello fueron los resultados del 1er trimestre de 2023, dónde la compañía publicó un **crecimiento en ventas de 39.4%** comparado con el mismo periodo del año anterior lo que supone +27.5p.p. por encima del crecimiento de los mercados donde operan. Esperan para el año un crecimiento del 12.5-13%, excluyendo el impacto de las materias.

El buen posicionamiento dentro de su segmento y sus alianzas de largo plazo con sus clientes (fabricantes de automóviles) les deberían permitir aprovechar el crecimiento subyacente del sector durante los próximos 5 años, a la vez que ampliar márgenes y generar caja de forma consistente. La compañía anunció durante la conferencia de resultados su próximo **Capital Markets Day** en junio dónde esperamos ganar aún más visibilidad en los ingresos futuros de Gestamp.

Todos estos factores nos hacen estar positivos con la compañía y mantener la posición en Solventis Aura Iberian Equity FI esperando compartir el crecimiento de los años venideros.

Mirando hacia adelante

Como comentábamos anteriormente, aún está por terminar la temporada de resultados en España, donde las empresas presentan sus resultados del trimestre y empiezan a dar las guías para lo que será el año 2023.

Hasta el momento, hemos visto reforzada nuestra tesis de que este año es un año donde ser muy selectivos con las compañías que mantenemos en cartera, va a marcar la diferencia. Empresas del mismo sector están teniendo resultados operativos muy diferentes, y en momentos como este es dónde se hace perceptible la buena gestión de la dirección de la compañía y las ventajas competitivas de la empresa.

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.

En el medio/largo plazo, creemos que estos factores serán muy importantes para diferenciar las empresas ganadoras de resto del mercado. Por esta razón creemos que ser selectivos es clave.