Carta Mensual – Mayo 2023

Estimado participe,

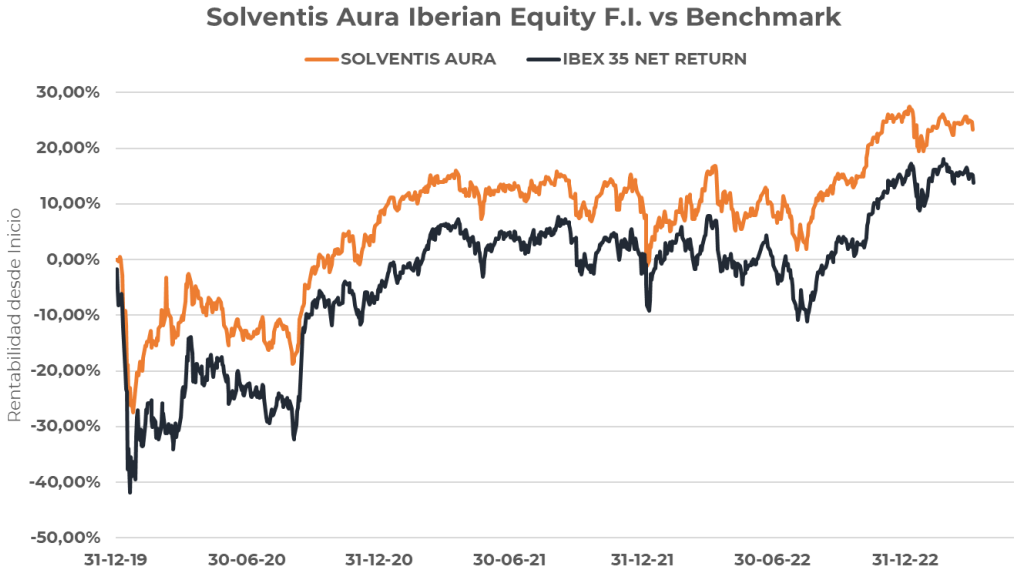
Como cada mes, agradecer la confianza en Solventis. Continuamos trabajando para encontrar compañías sólidas que nos aporten valor a largo plazo.

Mirando hacia atrás

El mes de mayo hemos visto como el mercado ha cogido ritmo gracias al repunte de la tecnología americana, la Inteligencia Artificial como centro de atención.

En particular en el mercado doméstico español, la **temporada de resultados** dejaba buenas noticias de forma generalizada. Las empresas españolas han sido capaces de proteger sus márgenes y las previsiones que han dado de cara al próximo trimestre se han revisado al alza en algunos casos. La demanda sigue siendo fuerte en la mayoría de sectores, destacando el sector turístico, dónde creemos que el verano de 2023 veremos récords históricos. Adicionalmente cabe destacar el **sector bancario** sigue repreciando su cartera de crédito a ritmo de subida de tipos y el margen de interés lleva al sector al doble dígito de retorno no visto en años. Esta tendencia esta lejos de haber acabado.

La cartera de Aura Iberian Equity FI ha tenido un rendimiento del -0.92% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el Ibex 35 ha tenido un rendimiento de -1.92%. En el año, Aura Iberian Equity han obtenido un rendimiento de 8.33% y el Ibex 35 un 11.67% en el año.



Fuente: Bloomberg y Solventis

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

Principales contribuidores/detractores del mes:

5 Principales Contribuidores	p.p
CAIXABANK	+0.27
TUBACEX	+0.26
BANCO SABADELL	+0.22
BBVA	+0.21
SACYR	+0.20

5 Principales Detractores	p.p
HOLALUZ	-0.05
LAB. REIG JOFRÉ	0.00
CELLNEX	0.01
SQUIRREL	0.01
APPLUS SERVICES	0.01

A destacar en cartera este mes

El trabajo de un gestor tiene mucho que ver con las cifras de las compañías: resultados trimestrales, guías anuales, crecimiento esperado en el sector, cuotas de mercado...pero hay también otra **parte más cualitativa que resulta esencial para entender el funcionamiento y ejecución del modelo de negocio**. El contacto con los equipos gestores de las compañías, ya bien sea en las conferencias de resultados o reuniones ad hoc, nos ayudan en esta parte más estratégica, de visibilidad y posicionamiento.

Este mes tuvimos la oportunidad de tomar el pulso a **Fluidra** con su CEO Eloi Planes tras la publicación de resultados este mismo mes. Fluidra es líder mundial en el sector de servicios y productos para piscina/wellness residencial y comercial, opera en más de 47 países.

Los factores de **crecimiento del mercado** de piscina – nueva construcción, mayor base instalada i.e. servicios, incremento de precios y cambio climático - siguen intactos y deberían hacer crecer el sector a razón de un +4-8% anual. Por otro lado, el buen posicionamiento de Fluidra dentro del sector dónde opera le permites seguir ganando cuota de mercado y a su vez mantener el foco en el crecimiento inorgánico (16 operaciones en los últimos 10 años), ambos factores deberían añadir +2-3% de **crecimiento anual específico** para la compañía.

Fuente: Fluidra

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

Por lo que se refiere al corto plazo, la **acumulación de inventarios sigue afectando a la evolución de ventas** de la compañía en el canal de distribución, -16% 1er trimestre 2023 frente al mismo periodo del año anterior, pensamos que podríamos ver el suelo en durante el segundo trimestre, para recuperar durante la segunda mitad del año. La aceleración de las ventas debería traer consigo la mejora de capital circulante para cerra el año con una clara mejora del perfil financiero.

Seguimos pues positivos y mantenemos la posición en Solventis Aura Iberian Equity FI esperando compartir el crecimiento de los años venideros.

Mirando hacia adelante

Mayo cierra una temporada de resultados que podemos calificar como sólida. También es cierto que las subidas de precios empiezan a afectar a los volúmenes de algunas compañías, en particular en el sector de ventas minoristas dónde el poder de fijación de precios es menor por su modelo de negocio. Ser selectivo este año será clave.

Nos sentimos 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.