Carta Mensual Solventis Aura F.I. – Julio 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 julio el mercado ha estado muy pendiente de los resultados empresariales.

A falta de terminar la temporada de resultados, hemos visto como muchas de las empresas han presentado buenos resultados, batiendo las expectativas de mercados. Los comentarios de las compañías siguen siendo positivos en la mayoría de casos, con un consumo muy resiliente. Además, seguimos viendo un buen comportamiento de las mega tendencias que hemos comentando en anteriores cartas.

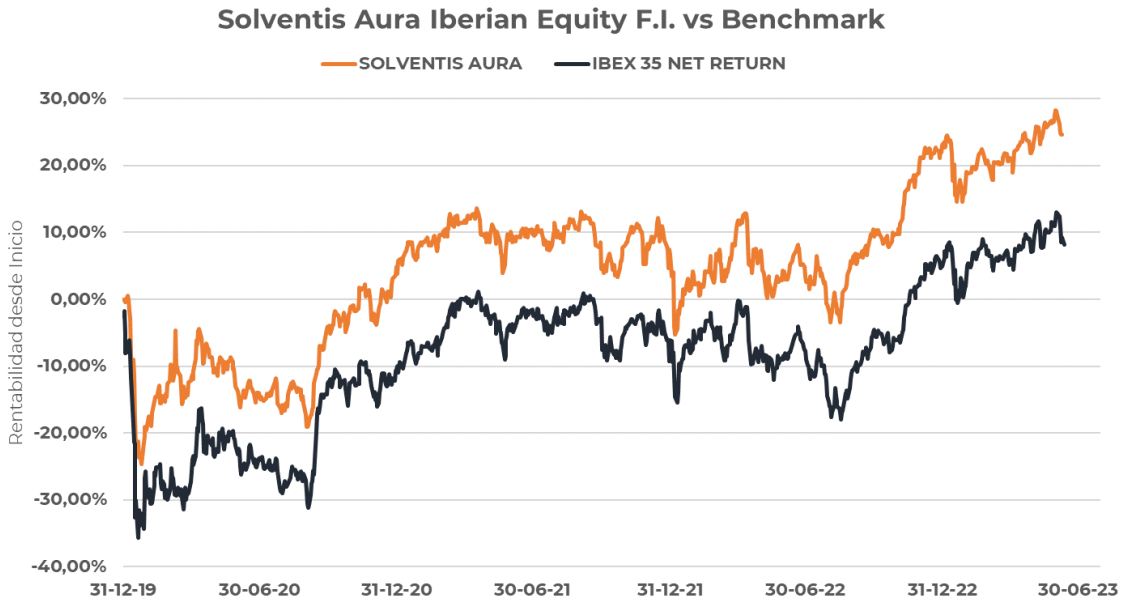
Las perspectivas para sector automovilístico siguen siendo fuertes. A parte de los resultados de los mismos fabricantes, que sorprendían al mercado, veíamos la confirmación de esta tendencia en los resultados de empresas de semiconductores. Estos fabricantes de componentes confirmaban que el sector de la automoción es uno de los pocos que crecía fuertemente en la demanda de semiconductores.

Otra temática que hemos hablado anteriormente en otras cartas mensuales, son las ayudas gubernamentales para la transición energética. Estas ayudas han impulsado las cuentas de resultados de empresas como Caterpillar en Estados unidos, donde la inversión en infraestructura ha propiciado un crecimiento en ventas de maquinaria, o Saint Gobain en Europa, dónde el crecimiento en la rehabilitación de edificios crece fuertemente desde hace varios trimestres. Ambas compañías han superado expectativas de mercado este trimestre.

Otra tendencia que afecta más directamente al mercado español es el turismo. El sector hotelero esta gozando de una situación en la cual pueden subir precios sin que la demanda se vea afectada. Lo mismo aplica en el caso de las aerolíneas, que con una capacidad más baja que en 2019, tienen unos ingresos mayores por el incremento de precios.

La cartera de Aura Iberian Equity FI ha tenido un rendimiento del +2,1% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el Ibex 35 ha tenido un rendimiento de +1,2%. En el año, Aura Iberian Equity han obtenido un rendimiento de 16,12% y el Ibex 35 un 20,1% 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
BCP	+0.43
BANCO SABADELL	+0.26
BANCO SANTANDER	+0.26
REPSOL	+0.26
TUBACEX	+0.26

5 Principales Detractores	p.p
VISCOFAN	-0.20
IBERDROLA	-0.19
CAIXABANK	-0.16
AMADEUS	-0.15
EDP	-0.12

A destacar en cartera este mes

Como cada año el mes de julio suele ser muy activo en flujo de información con las **publicaciones del cierre del 2º trimestre del año**. El foco se pone en los datos de cierre del semestre pero también en la revisión de las guías de lo que nos queda de este año. Por resumir el 2º trimestre de 2023 de forma muy escueta: buenas publicaciones, mejoras de guías para el cierre del año. Adicionalmente, es siempre un buen momento para chequear que los **factores de largo plazo que soportan el crecimiento** de la compañía siguen intactos.

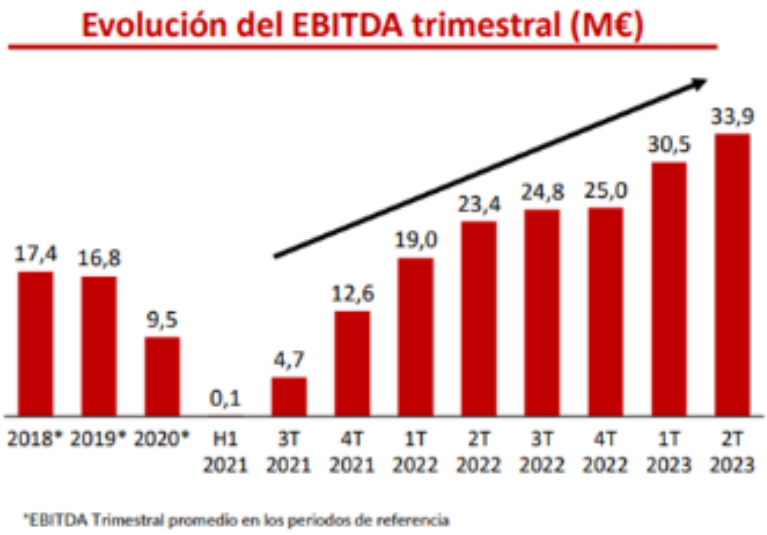
Dentro de la cartera que conforma nuestra estrategia ibérica Tubacex ha sido una de las publicaciones más destacadas de este trimestre. La compañía fabrica tubos de acero inoxidable y altas aleaciones de níquel con aplicaciones

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

en los sectores de petróleo, energía e industria para condiciones extremas de temperatura, presión y/o corrosión.

A largo de los últimos años Tubacex ha proseguido **una estrategia de cambio profundo en dos ámbitos**: su mix de ventas que ha evolucionado hacia más peso en producto de mayor valor añadido para proyectos con venta directa a cliente en lugar de distribución. En segundo lugar, en la mejora material de su estructura de costes.

Este viraje se ha visto reflejado en la evolución de su **EBITDA 2T23** +51%, expandiendo margen +280 vs 2T22 hasta un 14.8%, y también en la evolución de los últimos 5 años:



Fuente: Tubacex

Los contratos de gran tamaño adjudicados en los últimos años les ha llevado a una **cartera de pedidos** de 1.65Bill EUR, lo que les otorga mucha visibilidad para 2024 en adelante. La demanda sigue fuerte.

Esta buena ejecución del negocio junto con la mayor visibilidad les permitió anunciar una **revisión al alza de su Plan Estratégico en 2025** cuyo detalle se conocerá en octubre de este mismo año.

Con un peso cercano al 4% en nuestro fondo Solventis Aura Iberian Equity, ha sido uno de los mejores contribuidores de rentabilidad en 2023.

Mirando hacia adelante

Cerramos el mes de julio siguiendo muy de cerca la temporada de resultados actual. Estaremos muy atentos a los mensajes que den las compañías referentes a la visibilidad de sus negocios para los próximos trimestres.

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**

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

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.