Carta Mensual Solventis Cronos F.I. – Julio 2023

Estimado partícipe,

Ante todo, agradecer la confianza depositada en todo el equipo de Solventis. Nosotros, como equipo gestor, somos los encargados de canalizar esa confianza en cada uno de los activos que componen nuestra cartera.

A continuación, encontrará el detalle de la evolución del fondo durante el mes.

Comentario de mercado y de cartera

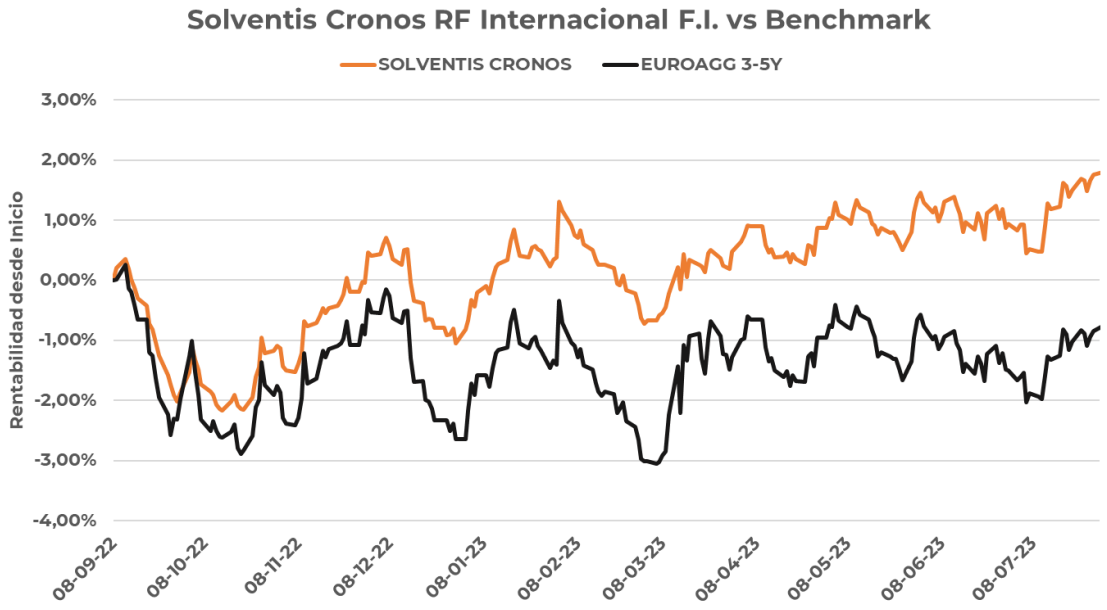
Parece que los esfuerzos de los Bancos Centrales por controlar la inflación están empezando a dar sus frutos. Durante este mes de julio hemos visto como los precios continúan su tendencia a la baja gracias, en parte, a la moderación de la demanda agregada, especialmente en el sector manufacturero, que es el que más está sufriendo los efectos de las políticas monetarias restrictivas.

El mercado laboral también está mostrando signos de enfriamiento, incluido el sector servicios que, a pesar de ver un crecimiento en el número de nuevos puestos de trabajo, el empleo aumenta de manera más lenta que en meses anteriores, lo que muestra un cierto estancamiento.

Los Bancos Centrales no ceden ante las señales de desaceleración y en la reunión de julio han decidido continuar con las subidas de tipos de interés, aumentando 25 puntos básicos más, e insistiendo en que las siguientes actuaciones dependerán de como vayan evolucionando los diferentes datos macroeconómicos y en especial, de la inflación. Los analistas ya estiman que esta podría haber sido la última alza de tasas y esto se reflejaba en el mercado de renta fija con movimientos que muestran una tendencia hacia la desinversión de la curva.

Por la parte del crédito, los *spreads* estrecharon en el mes, haciéndolo con más fuerza el *high yield*, tanto europeo como americano, traduciéndose en un mejor comportamiento relativo.

Este mes el fondo obtuvo una rentabilidad mejor que el *benchmark*, situándose en el 0,85% en comparación con el 0,74% del índice de referencia Bloomberg Barclays EuroAgg 3-5. Nuestros principales contribuidores han sido Vonovia, Merlin Properties y Rolls-Royce.



Fuente: Bloomberg y Solventis

Movimientos en cartera

Durante el mes de junio hemos comprado una emisión de AMCO. Se trata de una emisión de *investment grade* con una *yield* de compra del 4,75% y vencimiento en febrero del 2027.

Con las últimas compras hemos diluido el peso en *high yield* y, por ende, la cartera actual está más sesgada a emisiones *investment grade* o de elevada calidad crediticia, que nos aportan mayor estabilidad en la cartera y con las que nos sentimos más cómodos.

Perspectivas

La aplicación de políticas monetarias restrictivas por parte de los Bancos Centrales comienza a tener efectos en la economía, donde ya se ven signos de deterioro, incluido el mercado laboral que hasta este mes mostraba una sorprendente fortaleza, y donde ya podemos ver una desaceleración en la tasa de crecimiento del empleo.

Con todo y después de las declaraciones de los Bancos Centrales, seguimos pensando que los tipos de interés se mantendrán altos durante más tiempo de lo previsto, y no esperamos bajadas hasta bien pasado el primer semestre del 2024.

Como cada año, durante este mes de agosto se celebrará la reunión de *Jackson Hole*, organizada por la Reserva Federal de Kansas y al que acuden diferentes banqueros centrales para hablar sobre la situación y los retos de la economía mundial. Las declaraciones sobre las perspectivas económicas y las pistas que puedan dar sobre las próximas actuaciones en cuanto a política

monetaria serán fundamentales para determinar nuestra estrategia a corto y medio plazo.

Con esta proyección económica y de política monetaria, mantenemos nuestro sesgo largo en duración, donde actualmente nos encontramos en torno a los 4 años, y con mayor exposición en emisiones de grado de inversión que aportan mayor calidad y estabilidad a la cartera.

Equipo Solventis
"Su confianza es nuestra mejor inversión"

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