# Carta Mensual – Marzo 2022

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 marzo fue un mes de fuerte volatilidad en el mercado, la causa principal fue la quiebra de Silicon Valley Bank y el miedo al contagio dentro del sector bancario. Ante la necesidad de atender a reembolsos de sus depositantes, Silicon Valley Bank se vio obligado a vender parte de la cartera de renta fija (clasificada como "disponible para la venta") aflorando pérdidas materiales tras la fuerte subida de tipos, con el consecuente impacto en el capital. Y como es habitual, retirada de depósitos masiva y lo que provocó la liquidación del banco.

Pocos días después llegaban los temores al banco Credit Suisse. El desencadenante fueron unas declaraciones desafortunadas de un representante del Saudia National Bank, dónde decía que el banco nacional saudita, dejaba de dar apoyo a la entidad. La principal justificación de esta decisión era la regulación, ya que en ese momento ya tenían el 9,9% del capital de la entidad suiza y no estaban dispuestos a pasar el 10% por los requerimientos regulatorios que eso conllevaría. Estas declaraciones, en un momento donde los mercados tenían el foco puesto en el sistema financiero, provocaron el miedo entre los accionistas, que obligó al regulador Suizo a intervenir y propiciar finalmente la fusión entre Credit Suisse y UBS.

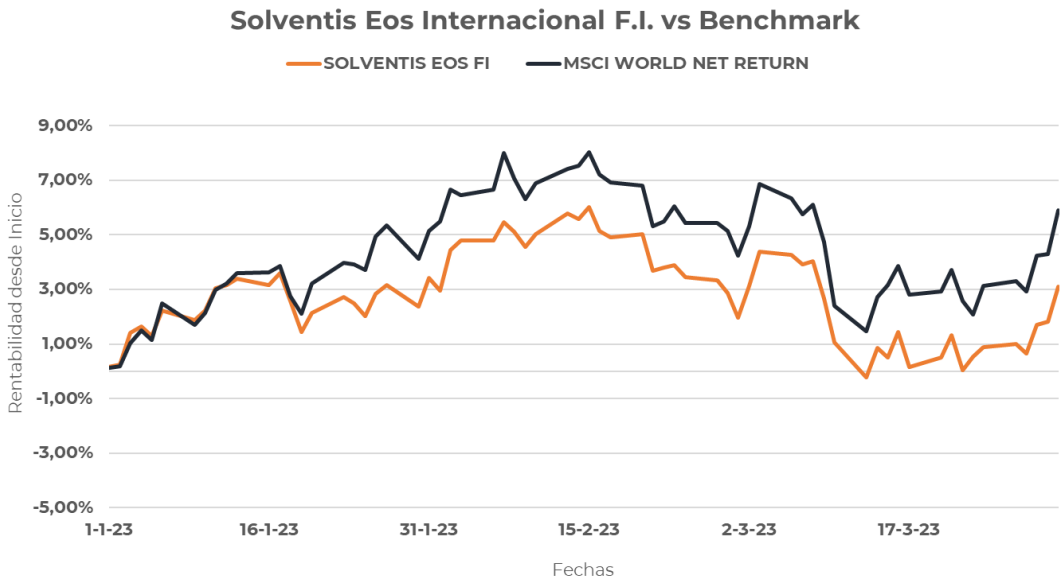
Estos sucesos trajeron mucha volatilidad en todo el sector financiero. Nuestra posición en ambos casos fue la racionalidad y prudencia, por lo que mantuvimos las posiciones en los dos eventos, a pesar de la volatilidad del momento en el sector. En el caso de Silicon Valley Bank, pensábamos que sería un caso puntual que no tendría un efecto contagio a todo el sistema financiero, no había riesgo de contrapartida ni de exposición en balance. Por su parte la Reserva Federal actuó con rapidez abriendo una ventana de liquidez para los bancos que lo necesitasen. En el caso de Credit Suisse, las consecuencias podrían haber sido mucho mayores, por lo que tan pronto el mercado se focalizó en la entidad suiza, nos pusimos en contacto con cada una de las entidades financieras que mantenemos en cartera para evaluar sus posibles exposiciones. Todas ellas nos respondieron que su exposición al banco suizo no era significativa.

La cartera de EOS RV Internacional FI ha tenido un rendimiento del +0.09% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el MSCI World ha tenido un rendimiento de +0.38%. En el año, EOS RV Internacional FI han obtenido un rendimiento de +2.95% y el MSCI World un +5.35% en el año. Las entidades



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

financieras que mantenemos en cartera, han sufrido caídas en el mes por el nerviosismo que envolvía al sector financiero. Las seguimos manteniendo en cartera por solidez de balance y su buena visibilidad de beneficios.




*Fuente: Bloomberg*

**Principales contribuidores/detractores** del mes:

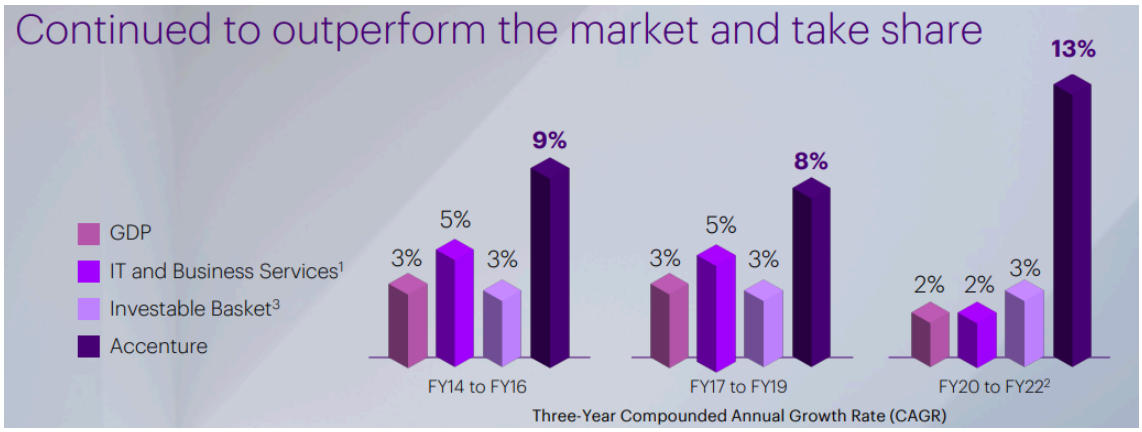
| 5 Principales Contribuidores | p.p |
|---|---|
| MICROSOFT | 0.66 |
| APPLE | 0.43 |
| ACCENTURE | 0.24 |
| NEXTERA | 0.21 |
| L' OREAL | 0.21 |

| 5 Principales Detractores | p.p |
|---|---|
| MORGAN STANLEY | -0.51 |
| GOLDMAN SACHS | -0.35 |
| GENERAL MOTORS | -0.35 |
| CAIXABANK | -0.24 |
| SAINT GOBAIN | -0.18 |

## A destacar en cartera este mes

Durante el mes de marzo una de nuestras principales posiciones en cartera, **Accenture** (consultora líder a nivel global) 4.7% sobre patrimonio, publicó sus resultados del 2º trimestre de su año fiscal 2023, con cifras que estuvieron por encima del consenso de mercado. Los ingresos orgánicos de la compañía crecieron +9% vs el 2º trimestre del año anterior, lo que representa 2x el crecimiento del mercado dónde operan.


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



Fuente: la compañía

Julie Sweet CEO de la compañía insistió en remarcar durante la conferencia con analistas e inversores que la demanda se estaba acelerando ante la necesidad de reducción de costes de las clientes. Reflejo de ello el fuerte crecimiento de la **entrada de pedidos del trimestre +17%** comparado con el mismo periodo del año anterior.

Para **2023 siguen esperando un sólido desempeño** del negocio, con crecimiento en ingresos de 8-10% y un margen operativo que debería estar en el rango del 15.3-15.5%. Revisaron al alza la generación de caja que cifran ahora en 8-8.5Bill USD, 300Mill USD más que la guía anterior.

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

## Mirando hacia adelante

Seguimos con el foco puesto en ser muy selectivos ya que en un escenario de inflaciones sostenidas en niveles altos y con tipos de interés elevados por un periodo de tiempo prolongado pensamos que el consumo, y por lo tanto el crecimiento económico, podría desacelerar y en consecuencia no vamos a perder de vistas 3 aspectos que nos parecen esenciales: visibilidad de ingresos, capacidad de gestión de costes inflacionarios (mediante subidas de precios y/o mejoras de productividad) e impacto en el beneficio neto de la subida de tipos de interés a través del coste financiero de las compañías.

Nos seguimos 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 o la electrificación de la economía. Además, buscamos que las 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.