

Carta Mensual Solventis Eos 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

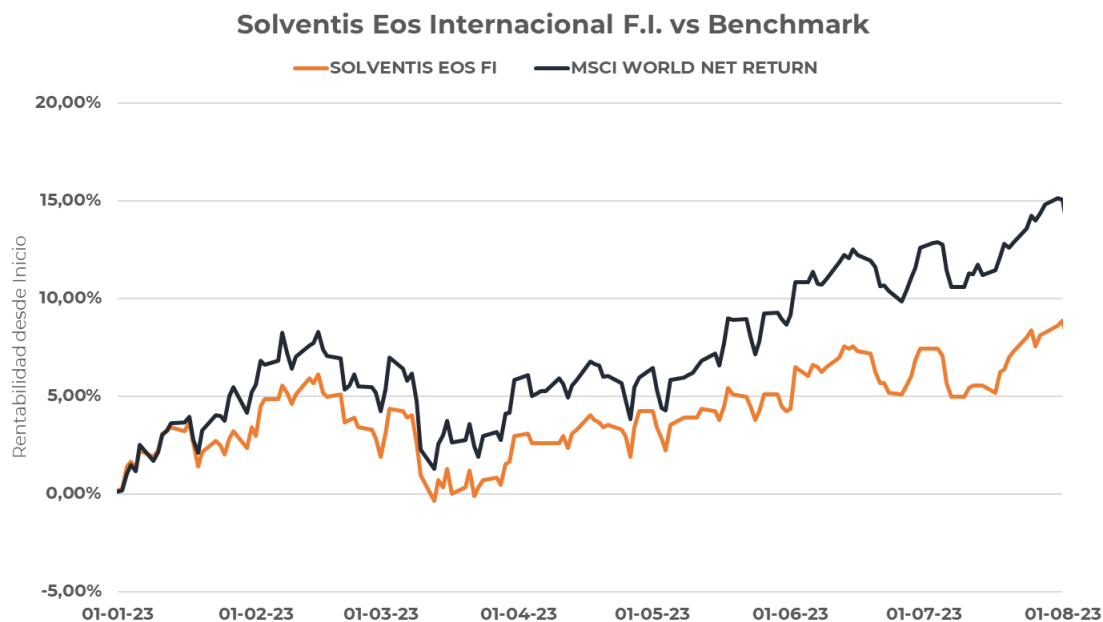
El mes de julio el mercado ha estado muy pendiente de los resultados empresariales.

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, donde el crecimiento en la rehabilitación de edificios crece fuertemente desde hace varios trimestres. Ambas compañías han superado expectativas de mercado este trimestre.

La cartera de EOS RV Internacional FI ha tenido un rendimiento del +1,1% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el MSCI World ha tenido un rendimiento de 2,3%. En el año, EOS RV Internacional FI han obtenido un rendimiento de +8,6% y el MSCI World un +15,1% en el año.



Fuente: Bloomberg y Solventis

Principales contribuidores/detractores del mes:

5 Principales Contribuidores

Contribuidor	p.p
GOLDMAN SACHS	0.30
CATERPILLAR	0.28
MORGAN STANLEY	0.27
SAINT GOBAIN	0.23
STELLANTIS	0.18

5 Principales Detractores

Detraedor	p.p
MICROSOFT	-0.14
ELI LILLY	-0.11
S&P GLOBAL	-0.10
CAIXABANK	-0.08
SCHNEIDER ELECTRIC	-0.07

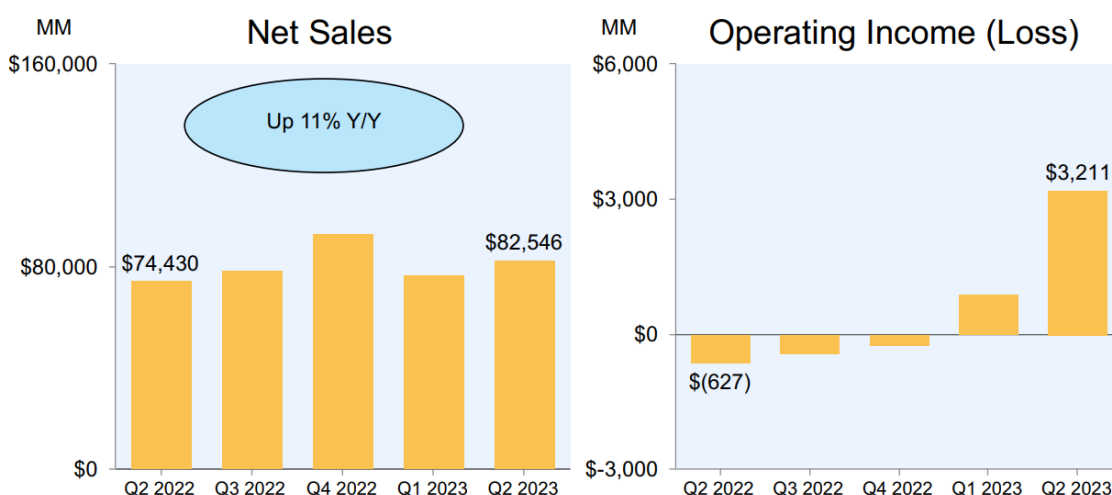
A destacar en cartera este mes

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 d 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.

Una de las compañías que más ha sorprendido con el cierre trimestral al mercado ha sido una de las posiciones que mantenemos en nuestra estrategia global, **Amazon**.

Las **ventas netas** vinieron batiendo las expectativas de mercado creciendo 2T23 +11% vs el mismo periodo del año anterior. Pero quizás la sorpresa más relevante llegó del apartado de la **ejecución operativa** expandiendo el margen +2.9pp vs 2T22 hasta el 5.6% gracias a su programa de racionalización de costes por “regionalización”, que han empezado a implementar en Norte América. El programa consiste en dividir de 1 a 6 las áreas de influencia en su división americana, de forma que se reducen por entrega: las distancias, coste transporte, número de manipulaciones y una mejor gestión de su inventario.

Segment Results – North America



Fuente: Amazon

Además de una buena ejecución del negocio, seguimos viendo factores que deberían empujar el **crecimiento de la compañía en el largo plazo**, entre ellos **gen AI**. El equipo gestor dedicó una buena parte del mensaje introductorio a detallar como está la compañía posicionada en este segmento de fuerte crecimiento a futuro. Desde los chips diseñados por AWS (Amazon Web Services), *Trainium* y *Inferentia* de aprendizaje e inferencia respectivamente pasando por Bedrock su plataforma de LLM para el desarrollo de aplicaciones de IA generativa, la compañía lleva años trabajando para este momento y están preparados para apalancarse en esta tendencia que nos parece imparable, si bien como dijeron “en etapas muy iniciales aún”.

Nos sentimos muy cómodos con nuestra posición en la compañía esperando compartir este crecimiento en los años venideros.

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 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.