Carta Mensual Solventis Eos R.V. Internacional F.I. – Octubre 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

Cerramos el mes de octubre en medio de la temporada de resultados.

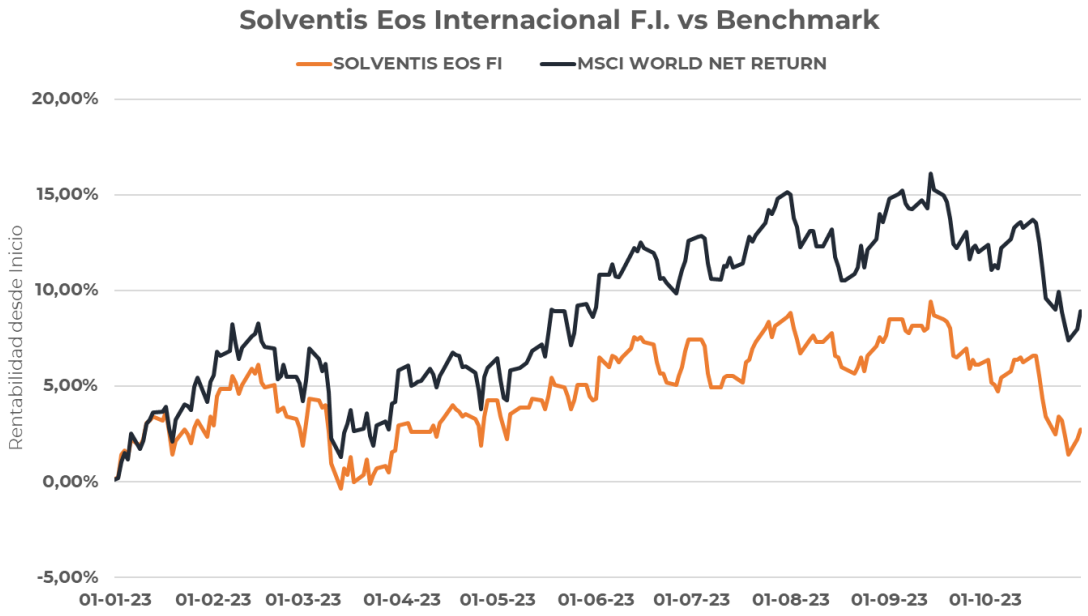
Los resultados de las muchas empresas siguen siendo sólidos, batiendo las expectativas de mercados y, en algunos casos, subiendo las expectativas para 2023. La fortaleza de las temáticas que hemos nombrado en anteriores cartas que sigue intacta:

- En empresas con poder de marca siguen viendo un consumo estable a pesar de las subidas de precios que llevan haciendo desde hace trimestres por la inflación. Un ejemplo claro es Mondelez, que incluso sube en volúmenes.
- Las ayudas europeas siguen ayudando a empresas relacionadas con la transición energética. Un ejemplo, es el crecimiento que está teniendo en Estados Unidos la empresa Schneider Electric, gracias a los planes de renovación de red y energías renovables.
- El "shift poblacional" sigue proporcionando gran visibilidad y crecimiento a empresas como L'oreal en mercados emergentes para los próximos años

Además, seguimos muy pendientes de la situación que se está viviendo en oriente medio. Una posible escalada del conflicto podría provocar incertidumbre en los mercados y un aumento fuerte del precio del petróleo, lo cual no sería nada bueno para los márgenes de las empresas y, tampoco, para la inflación.

La cartera de EOS RV Internacional FI ha tenido un rendimiento del -3.1% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el MSCI World ha tenido un rendimiento de -2.8%. En el año, EOS RV Internacional FI han obtenido un rendimiento de +3.3% y el MSCI World un +8.9% 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
MICROSOFT	+0.37
NIKE	+0.20
ELI LILLY	+0.11
UNITED HEALTH	+0.11
LINDE	+0.09

5 Principales Detractores	p.p
CATERPILLAR	-0.70
GENERAL MOTORS	-0.50
CHEVRON	-0.47
MORGAN STANLEY	-0.42
SCHNEIDER ELECTRIC	-0.24

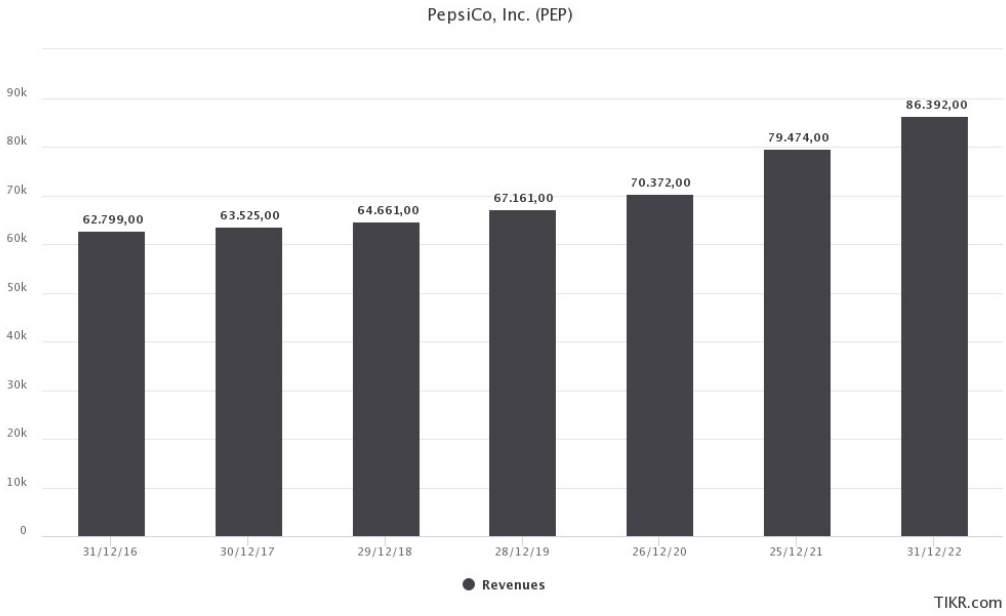
A destacar en cartera este mes

Ya lo habremos dicho otras veces, pero nos parece tan importante que queremos insistir: en un entorno como el actual, incierto y muy cambiante hay que ser muy selectivo. ¿Y qué significa ser selectivo? Buscar resiliencia en el crecimiento de los ingresos a través de factores diferenciales y/o tendencias de largo plazo que den soporte a la visibilidad de las compañías que tenemos en cartera. Un claro ejemplo de resiliencia es la protagonista de la carta de este mes, **Pepsico**.

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

No requiere de grandes presentaciones basta con decir que siendo una de las mayores compañías de snacks y bebidas del mundo, sus productos se consumen 1 billón de veces al día en más de 200 países, con marcas tan conocidas como *Pepsi, Gatorade, Lays, Doritos, Ruffles*, entres muchas otras.

Y son precisamente su cartera de "marcas" la que le da su principal **ventaja competitiva** ya que son productos diferenciales en sabor que es la clave de lealtad de quienes los consumen es decir, su demanda es inelástica y en consecuencia resiliente a lo largo de los ciclos económicos protegiendo en el largo plazo la parte alta de la cuenta de resultados, los ingresos:



Fuente: TIKR. Ingresos anuales de Pepsico, Mill USD

Adicional a esta resiliencia natural, su cartera de productos diferenciales les ofrece una **oportunidad única de crecimiento** apalancándose en una tendencia estructural de este mundo tan cambiante, el "social shift" (o desplazamiento poblacional): núcleos de población que se enriquecen y se desplazan hacia capas sociales más altas cambiando sus hábitos de consumo, en el caso de Pepsico, hacia alimentos más procesados. Este factor debería

SOLVENTIS S.V., S.A. - Inscrita en el registro de empresas de Servicios de Inversión de la CNMV con el n° 244.

añadir puntos porcentuales de crecimiento en ingresos por encima del estricto crecimiento poblacional, como el equipo gestor nos recordó durante la conferencia de resultados del 3er trimestre. La compañía habla ya de un **crecimiento orgánico en 2024 del 6%** (tras una guía de +10% en 2023), tildando sus estimaciones de "conservadoras".

Tras la publicación de resultados del 3T23 y aprovechando atractivos niveles de valoración hemos incluido la compañía en nuestra estrategia global.

Mirando hacia adelante

Cerramos el mes de octubre siguiendo muy de cerca los mensajes de 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.

SOLVENTIS S.V., S.A. - Inscrita en el registro de empresas de Servicios de Inversión de la CNMV con el n° 244.