Carta Mensual Solventis Eos SICAV – 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.

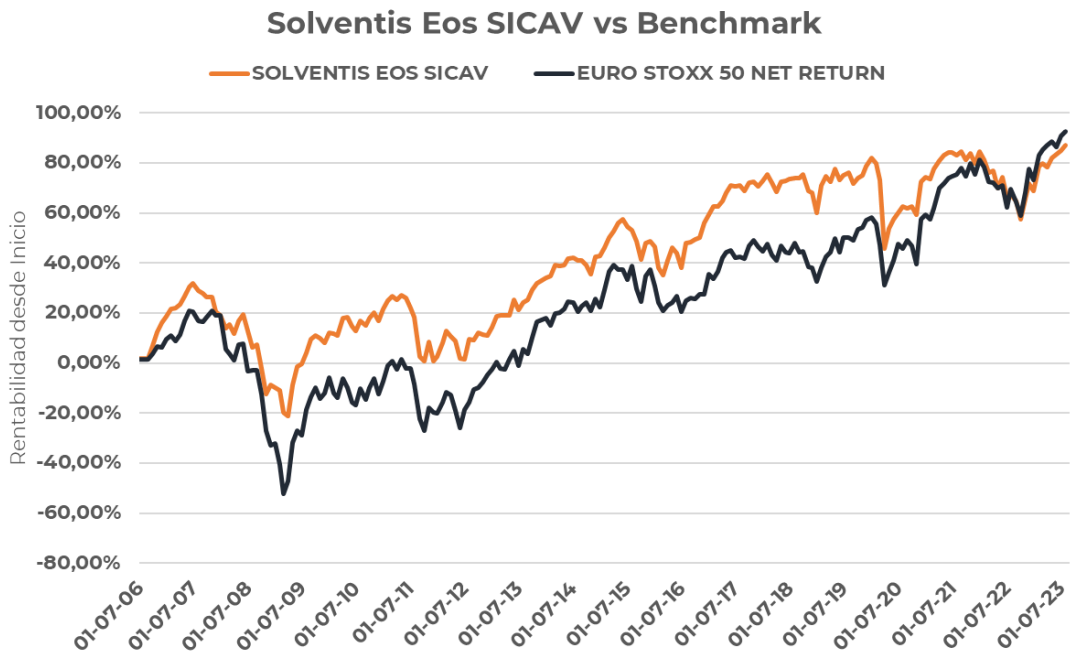
A falta de terminar la temporada de resultados, hemos visto como muchas de las empresas han presentado buenos resultados, batiendo las expectativas de mercados. Los comentarios de las compañías siguen siendo positivos en la mayoría de casos, con un consumo muy resiliente. Además, seguimos viendo un buen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

La cartera de EOS SICAV, S.A. ha tenido un rendimiento del +1.17% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el Eurostoxx 50 NR ha tenido un rendimiento de +1.74%. En el año, EOS SICAV, S.A. han obtenido un rendimiento de +19.83% y el Eurostoxx 50 NR un +20.45% 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
STELLANTIS	0.58
BCP	0.48
SAINT GOBAIN	0.36
KINGSPAN	0.29
ELIS	0.26

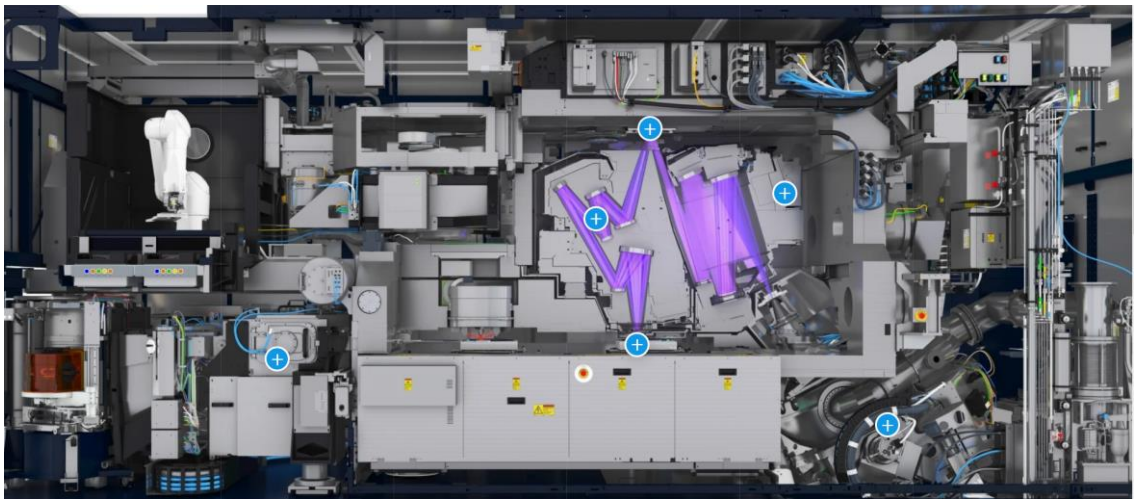
5 Principales Detractores	p.p
SPIE	-0.29
SODEXO	-0.29
SCHNEIDER ELECTRIC	-0.10
LVMH	-0.10
IBERDROLA	-0.07

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 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.

No cabe duda que la digitalización y aún más el gen AI se han convertido en una de las tendencias de crecimiento más fuertes y sostenibles para los próximos años, y uno de los sectores que debería verse más beneficiado es el sector de semiconductores. Dentro del sector encontramos una de las principales posiciones del fondo, **ASML**.

ASML es una compañía holandesa fabricante de maquinaria utilizada en el proceso de fabricación de chips, en concreto máquinas para la litografía – ostenta más de un 90% de la cuota de mercado a nivel mundial - de los semiconductores:



Fuente: ASML, EUV system

El **tamaño, la complejidad técnica y de manufactura junto a la nanométrica precisión** de estas máquinas actúan como claras barreras de entrada, que le permiten a la compañía operar con márgenes EBITDA por encima del 30%.

Los **resultados del 2T2023** llegaron con presión en la demanda en el corto plazo, en particular Memoria que se vio reflejada en la composición de las entradas del trimestre (69% Logic / 31% Memory). Las ventas subieron con fuerza +27% vs mismo trimestre del año anterior soportado por un sólido libro de órdenes construido en años anteriores. Por el lado de la ejecución operativa, **margen bruto** mejorando hasta el 51.3%, y la compañía mantuvo su objetivo para 2025 de 54-56%.

La visibilidad del crecimiento a futuro junto a la mejora de márgenes se llevaron el mayor número de preguntas. ASML confirmó que la **visibilidad en el medio y largo plazo seguía intacta** gracias a la necesidad de inversión para nuevas tecnologías (gen AI) y que el cambio de mix con mayor peso de los sistemas EUV en ventas empujaba la expansión de márgenes en 2024 en adelante.

Seguimos satisfechos con las perspectivas de la compañía, esperando compartir el crecimiento de los años venideros.

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

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.