Carta Mensual Solventis Aura F.I. – Junio 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

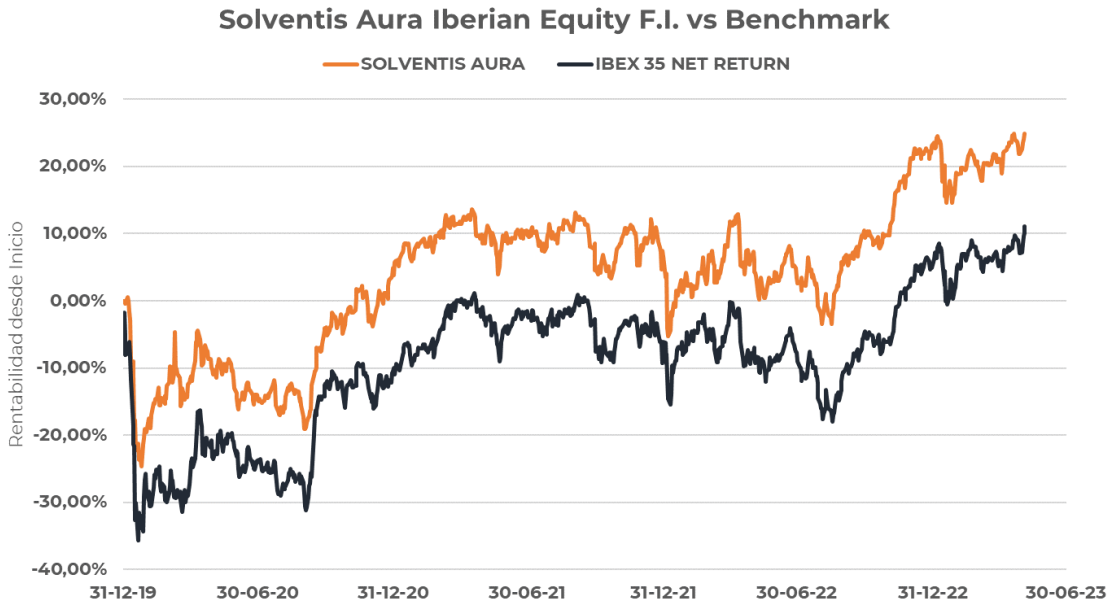
El mes de junio el mercado ha estado muy pendiente de los movimientos de los diferentes bancos centrales, los cuales han seguido son su política restrictiva para enfiar la inflación tal y como estaba previsto.

En la renta variable, hemos visto como las temáticas que hemos ido comentando en anteriores cartas siguen con buena tracción. El sector automovilístico sigue confirmando sus buenas perspectivas con un aumento de las matriculaciones en Europa del +20% respecto el año anterior en el segundo trimestre. Siguiendo esta dinámica, Renault publicaba resultados con un crecimiento en ventas de un +9% y un aumento de número de coches eléctricos vendidos del +24%. Recordemos que los coches eléctricos son más caros y vienen con un mayor margen para las compañías.

También vemos el sector industrial bastante fuerte, en contrato aquellas empresas que tienen exposición a las ayudas europeas. Aunque en España el ritmo de distribución de las ayudas es mucho menor al del resto de Europa, algunos bancos ya han empezado a hacer algunos comentarios de que empiezan a ver algunos flujos en empresas domésticas.

La cartera de Aura Iberian Equity FI ha tenido un rendimiento del +4.97% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el Ibex 35 ha tenido un rendimiento de +6.45%. En el año, Aura Iberian Equity han obtenido un rendimiento de 13.71% y el Ibex 35 un 19.3% 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:

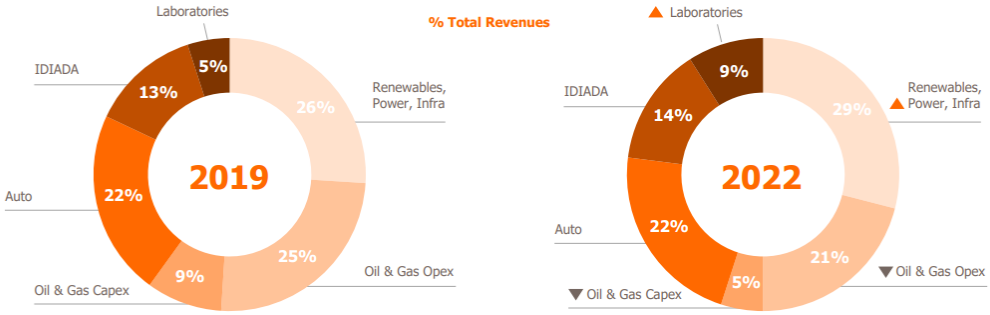
5 Principales Contribuidores	p.p
SACYR	+0.62
INDITEX	+0.60
BBVA	+0.57
BANCO SABADELL	+0.53
CAIXABANK	+0.37

5 Principales Detractores	p.p
PROSEGUR CASH	-0.17
HOLALUZ	-0.10
DOMINION	-0.09
CELLNEX	-0.06
VIDRALA	-0.05

A destacar en cartera este mes

La paciencia es un elemento clave a cultivar en el mundo de la inversión porque sobre cuando precio y valor van a converger nadie lo sabe. A veces, sin embargo, sucede que una operación corporativa acelera la convergencia como ha sido el caso de **Applus**. En el mes de junio el fondo de inversión americano Apollo anunciaba una oferta de adquisición del 100% del capital de Applus por **9.5EUR por acción**. Este era un anuncio esperado por el mercado des del mes de mayo cuando el fondo anunció el inicio del *due dilligence*. Todo ello ha llevado a la compañía a revalorizarse más de un 50% en 2023.

Applus es una compañía que opera a nivel global en el **segmento de inspección , ensayos y certificación**, con una enorme diversificación sectorial: automoción, construcción, aeroespacial, electricidad, sistema de pago,... entre otros. Es precisamente este hecho lo que les otorga exposición a sectores en pleno cambio estructural (mega tendencias) con crecimientos esperados para los próximos años muy por encima del PIB global como por ejemplo el **coche eléctrico, la necesidad de mayor electrificación a nivel mundial o la ciberseguridad**. La visibilidad pues del crecimiento en ingresos es muy alta, virando además hacia mayor valor añadido:



Fuente: Applus

A la vez la ejecución del modelo de negocio es de mucha calidad, márgenes expandiendo año tras año y **elevados niveles de conversión de caja** – 73% en 2022 - a pesar de ser activos en crecimiento inorgánico.

La compañía de hecho espera crecer en **ventas 2023 dígito simple alto** manteniendo el margen operativo estable vs 2022 alrededor del 10%, expandiendo hasta el 12% en 2024.

Con un peso cercano al 4% en nuestro fondo Solventis Aura Iberian Equity, ha sido uno de los mejores contribuidores de rentabilidad en 2023.

Mirando hacia adelante

Cerramos el mes de junio con la mirada puesta en la próxima temporada de resultados, que va a empezar a mediado de julio. Estaremos muy atentos a los crecimientos de ventas, sobre todo al desglose de los volúmenes, para ver posibles efectos del endurecimiento del crédito en la salud del consumidor.

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 nº 244.