Carta Mensual Solventis Aura F.I. – Agosto 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 agosto con la temporada de resultados empresariales ya terminada.

Como ya adelantábamos en la anterior carta, llevando la mitad de los resultados presentados, hemos visto como muchas de las empresas han presentado buenos resultados, batiendo las expectativas de mercados y, en algunos casos subiendo las expectativas para 2023. Los comentarios de las compañías referentes a la demanda han sido positivos en la mayoría de casos, mostrando un consumo que, por el momento, se muestra resiliente.

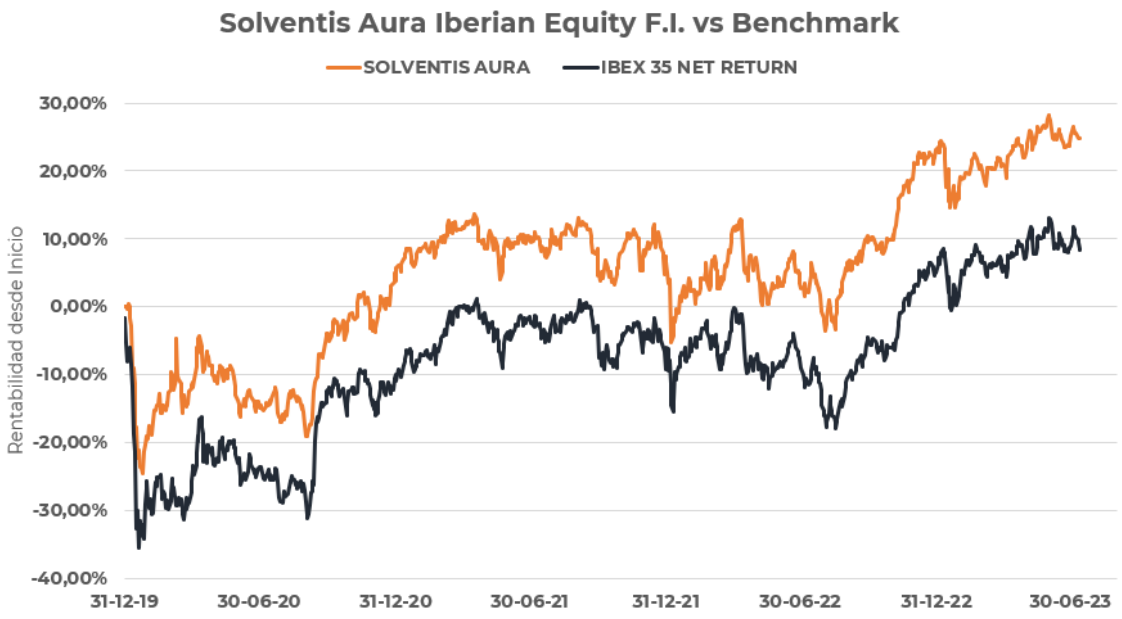
Durante el mes de agosto, como viene siendo habitual en los últimos años, hemos visto dos partes muy diferenciadas en cuanto a comportamiento de los mercados.

Durante las tres primeras semanas, vimos como los mercados caían de forma paulatina, sin grandes caídas. La preocupación más destacable venía de China. Aunque no había una noticia concreta que impactase fuertemente a las bolsas, se iban publicando rumores sobre el posible efecto contagio que está teniendo la situación crítica de Evergande. Estas noticias y el rally que llevan los mercados este año, hacía que los inversores tomaran posiciones más cautelosas en un mes que, como viene siendo habitual, las bolsas son más ilíquidas.

Por el contrario, en la última semana del mes, las expectativas por los resultados de NVIDIA en Estados Unidos, provocaban que los mercados tuviesen subidas generalizadas.

La cartera de Aura Iberian Equity FI ha tenido un rendimiento del -1.33% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el Ibex 35 ha tenido un rendimiento de -1.38%. En el año, Aura Iberian Equity han obtenido un rendimiento de +14.57% y el Ibex 35 un +18.55% 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
BCP	+0.43
BANCO SABADELL	+0.26
BANCO SANTANDER	+0.26
REPSOL	+0.26
TUBACEX	+0.26

5 Principales Detractores	p.p
VISCOFAN	-0.20
IBERDROLA	-0.19
CAIXABANK	-0.16
AMADEUS	-0.15
EDP	-0.12

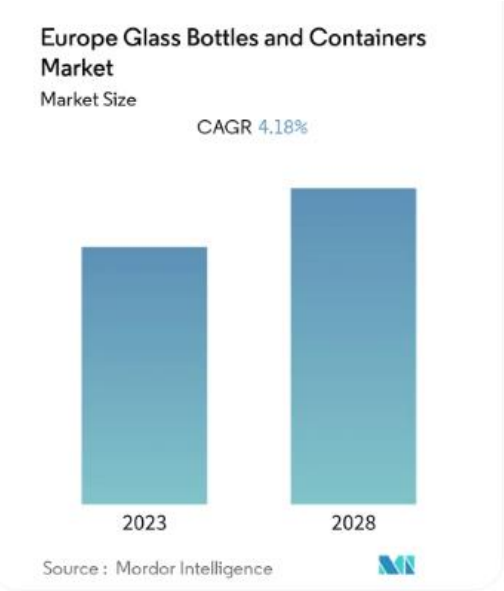
A destacar en cartera este mes

Las temporadas de resultados vienen cargadas siempre de nueva información financiera, mensajes de los equipos gestores y suele ser el momento para revisar la ejecución de planes estratégicos a la vez que revisar los puntales de visibilidad a largo plazo de las compañías. Suele ser también un momento para cambios en cartera.

Agosto no ha sido una excepción para nuestra estrategia ibérica, y hemos aprovechado para incrementar una de las posiciones que teníamos ya en cartera, **Vidrala** uno de los principales fabricantes de envases de vidrio en Europa.

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

El sector de contenedores de vidrio es un mercado razonablemente concentrado (pocos grandes participantes), y con buena visibilidad, se espera que el **sector en Europa crezca un 4.1% anualizado para los próximos 5 años** por el incremento de demanda al ser considerado un envase sostenible.



Study Period	2019-2026
Base Year For Estimation	2022
Forecast Data Period	2023 - 2028
Historical Data Period	2018 - 2021
CAGR	4.18 %
Market Concentration	Medium

Major Players

*Disclaimer: Major Players sorted in no particular order

Con todo se podría decir que este es un buen entorno dónde operar una compañía en términos generales. En particular para Vidrala que cuenta con en excelente **equipo gestor conocedor del sector y con un buen track record de decisiones estratégicas** que les han permitido ganar cuota de mercado dentro de su segmento esperaríamos crecimientos por encima de esta estimación. Además el **crecimiento inorgánico** que ha sido una constante en el devenir de esta compañía, Vidroporto en Brasil este mismo año, sigue en el foco absoluto de la estrategia de largo plazo de Vidrala.

Poniendo el foco en lo más reciente, los **resultados del 2T23** fueron un ejemplo de buena ejecución con crecimiento en **ventas y EBITDA de 22.1% y +92% respectivamente**, dónde las mejoras productivas implementadas hacían explosionar el apalancamiento operativo de la compañía. La **generación de caja** objetivo 150Mill EUR 2023est y la creación de valor junto a un balance saneado (0.8x DFN/EBITDA) como consecuencia.

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 agosto siguiendo muy de cerca los mensajes de las compañías referentes a la visibilidad de sus negocios para los próximos trimestres.

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

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.