Carta Mensual Solventis Eos SICAV – Septiembre 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 septiembre con los índices bursátiles en niveles más bajos que a finales de agosto.

Como ya adelantábamos en la anterior carta, los resultados de la mayoría de las empresas eran sólidos, batiendo las expectativas de mercados y, en algunos casos subiendo las expectativas para 2023. Una vez el mercado ya había descontado esto, lo que han movido los mercados han sido los datos macroeconómicos y los bancos centrales.

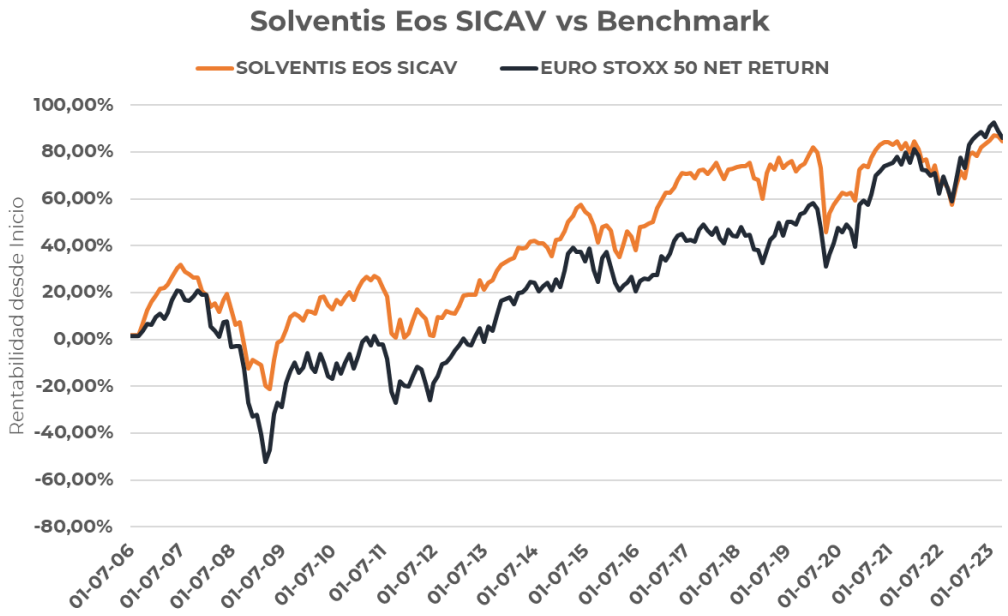
En la macro seguimos viendo el crecimiento y los datos de actividad ralentizándose paulatinamente, sobre todo en Europa y concretamente en Alemania.

En cuanto a la inflación también estamos viendo dos evoluciones diferentes entre Estados unidos y Europa. En Estados Unidos la inflación progresivamente va bajando, incluso la Core, en cambio en Europa parece que cuesta más. Cabe recordar que Estados unidos empezó a subir tipos más temprano que Europa, por tanto, lleva aproximadamente medio año de adelanto. En consecuencia, las posiciones de los bancos centrales también difieren un poco, aunque parece que ya se está llegando al fin del periodo de política monetaria restrictiva.

Desde China seguían llegando noticias de Evergrande. Una de las filiales de la compañía hacía impago de la deuda, lo que hizo que la desconfianza de los inversores sobre la compañía siguiese aumentando, haciendo caer fuertemente sus acciones.

La cartera de EOS SICAV, S.A. ha tenido un rendimiento del -1.6% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el Eurostoxx 50 NR ha tenido un rendimiento de -2.8%. En el año, EOS SICAV, S.A. han obtenido un rendimiento de +17.2% y el Eurostoxx 50 NR un +12,6% en el año.

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



Fuente: Bloomberg y Solventis

Principales contribuidores/detractores del mes:

5 Principales Contribuidores	p.p
TOTAL ENERGIES	0.33
STELLANTIS	0.23
BBVA	0.19
APPLUS	0.05
BCP	0.05

5 Principales Detractores	p.p
LVMH	-0.47
ASML	-0.27
CIE AUTOMOTIVE	-0.26
ELIS	-0.24
CAF	-0.23

A destacar en cartera este mes

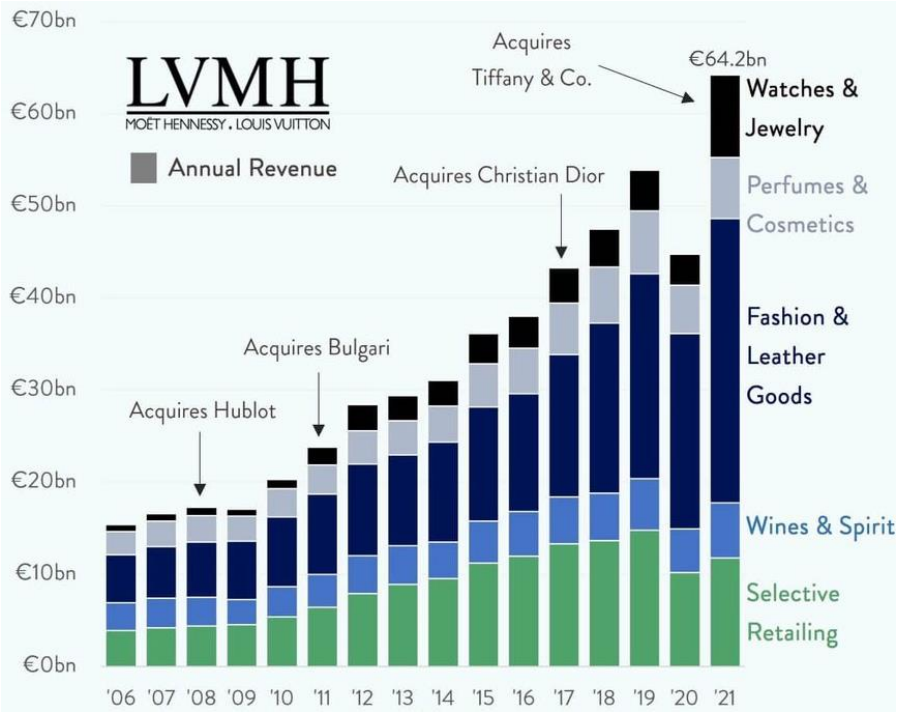
En un entorno de fuerte incertidumbre como el actual en el que la visibilidad es baja, nos esforzamos si cabe aún más en buscar compañías cuyo crecimiento de ingresos esté desligado o sea resiliente al ciclo económico. Entre los nombres en cartera que cumplen esta característica uno de nuestros favoritos es **LVMH**.

Empresa del **sector del lujo** nacida 1987 (aunque su referencia más antigua se remonta al S. XIV), líder absoluto con más de 70 marcas icónicas y operando a nivel global en los segmentos de moda, perfumes y vinos/licor.

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

LVMH es un paradigma de esta definición en primer lugar gracias al segmento poblacional a quienes van dirigidos sus productos, cuya demanda es inelástica a los vaivenes de la macroeconomía. En segundo lugar, la compañía se verá impactada por una tendencia conocida como el ***desplazamiento social***. Se espera que en los próximos 7 años el número de personas que ser incorporen a clase media-alta o muy alta sea un total de 1000Mill, en concreto 300Mill EUR de India y 250Mill de China. Esta masa poblacional saliendo de la pobreza e incorporándose a capas de niveles adquisitivos muy altos cambiaran sus hábitos moviéndose hacia el cuidado personal y el lujo. Para una compañía que opera dentro de este sector con un buen posicionamiento competitivo gracias a su cartera de marcas diferenciales, ésta es una **oportunidad crecimiento de puntos porcentuales adicionales** en los próximos 7 años. De hecho, se estima que su crecimiento anualizado sea del 8% para este periodo, muy por encima del crecimiento del PIB global.

Además la compañía es tremendamente activa en su estrategia **crecimiento inorgánico**, con excelente integración de las nuevas enseñas:



Fuente: LVMH

Junto a la visibilidad se une la buena ejecución del modelo de negocio por parte del equipo gestor, operando a niveles de margen operativo >25% de forma consistente, y **perfil financiero saneado** DFN/EBITDA <0.5x a pesar de ser tan activos en la adquisición de nuevas marcas.

Con todo, nos sentimos muy cómodos con la posición en la compañía y esperamos compartir el crecimiento de los próximos años.

Mirando hacia adelante

Cerramos el mes de septiembre 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.