

Carta Mensual – Mayo 2023

Estimado participe,

Como cada mes, agradecer la confianza en Solventis. Continuamos trabajando para encontrar compañías sólidas que nos aporten valor a largo plazo.

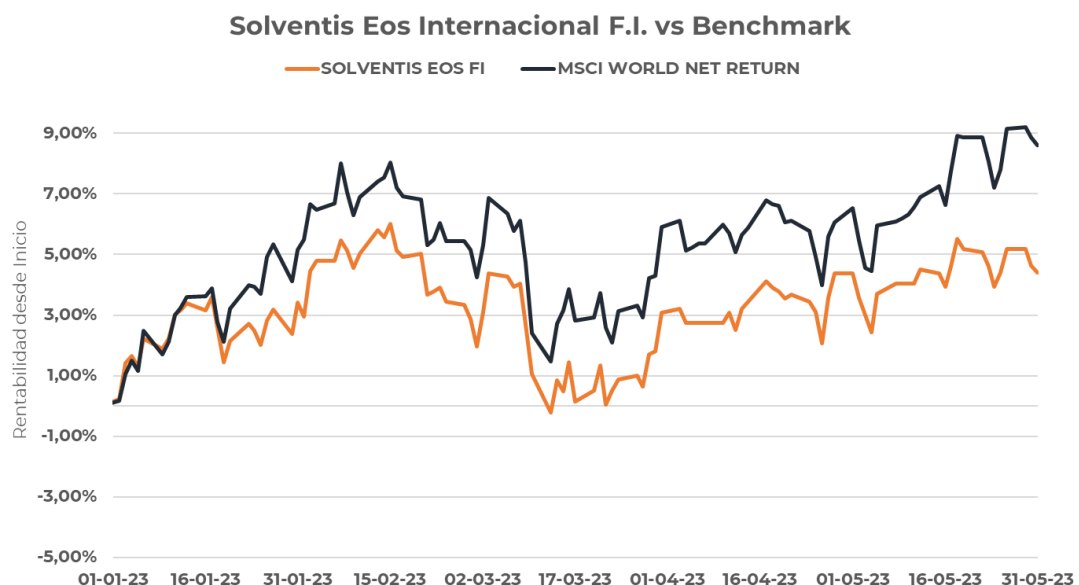
Mirando hacia atrás

El mes de mayo hemos visto como los mercados europeos han cogido ritmo gracias al repunte de la tecnología americana y el fin de la temporada de resultados.

La **inteligencia artificial** tomó el centro del escenario tras la publicación de resultados de Nvidia este mes de mayo. El potencial de esta tendencia nos parece innegable. Todas las compañías fabricantes de maquinaria, de semiconductores, software...que tuvieron exposición a esta temática reaccionaron de forma muy positiva en mercado.

Por otro lado, la publicación de **resultados del 1er trimestre de 2023** sigue sorprendiendo al alza, el mundo industrial sigue ejecutando muy bien en crecimiento y rentabilidad gracias en algunos casos a las ayudas públicas que siguen fluyendo en Europa y EEUU.

La cartera de EOS RV Internacional FI ha tenido un rendimiento del -0.09% en el mes. A efectos comparativos, en el mismo período, el MSCI World NR EUR ha tenido un rendimiento de +2.52%. En el año, EOS RV Internacional FI han obtenido un rendimiento de +4.48% y el MSCI World NR EUR un +8.64% en el año.



Fuente: Bloomberg y Solventis

Principales contribuidores/detractores del mes:

5 Principales Contribuidores

ACCENTURE	p.p 0.57
APPLE	0.55
ELI LILLY	0.36
ISHARES JAPAN	0.33
S&P GLOBAL	0.21

5 Principales Detractores

NIKE	p.p -0.53
WALT DISNEY	-0.38
MORGAN STANLEY	-0.25
CHEVRON	-0.24
L' OREAL	-0.19

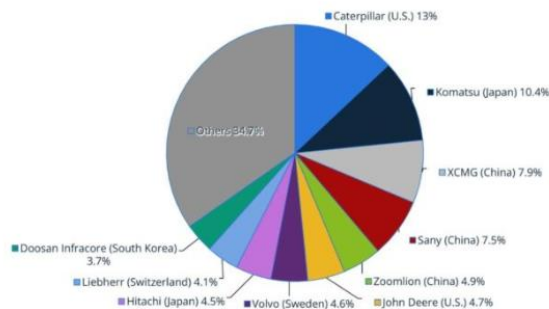
A destacar en cartera este mes

Nos gustaría destacar este mes la última incorporación en la cartera del fondo, la compañía americana Caterpillar, líder mundial en fabricación de maquinaria para los sectores de construcción y minería. Los tres principales segmentos en los que está estructurada la compañía son: construcción, recursos y energía & transporte.

En el largo plazo, su posicionamiento como **líder del sector** operando a nivel global junto a las **fuertes barreras de entrada** de un modelo de negocio de gran intensidad en inversión de capital, la convierten en una aventajada dentro de su sector para sacar provecho en tendencia estructurales como el incremento en el **uso de minerales**, creciente **demanda de energía a nivel global** y **el ciclo de inversión en infraestructura** para la próxima década.

Leading construction equipment manufacturers in 2020, based on global market share

Construction equipment manufacturers worldwide by market share 2020



19 Description: This statistic illustrates the leading construction equipment manufacturers worldwide in 2020, based on market share. With a market share of 10.4 percent, Japan's Komatsu was ranked second that year. [Source: International Construction](#)



Fuente: Statista

Adicionalmente Caterpillar publicó sus resultados del primer trimestre 2023 a inicios de este mes, **ventas creciendo +16.5%** comparado al mismo periodo del año anterior hasta los 16.000Mill USD (con volumen +4%) y **margen operativo expandiendo +300bps** hasta el 17% gracias al buen control de costes junto al apalancamiento operativo.

Por otro lado, la visibilidad de la compañía en el medio plazo pensamos que es alta, el mensaje del equipo gestor durante la conferencia de resultados fue muy positivo gracias a una **sólida cartera de pedidos**, mejoras materiales en la cadena de suministros y actividad sostenible en todos sus segmentos, en particular (y aunque sorprenda) en el ámbito de **construcción gracias a los programas de ayudas públicos** en EEUU para la construcción y desarrollo de infraestructuras.

Compañía de calidad, muy bien posicionada dentro del sector en el que opera y que goza de claros vientos de cola para los próximos años, y con un atractivo descuento frente a su valor teórico nos hace estar positivos con el valor.

Mirando hacia adelante

Mayo cierra una temporada de resultados que podemos calificar como sólida. También es cierto que las subidas de precios empiezan a afectar a los volúmenes de algunas compañías, en particular en el sector de **ventas minoristas** dónde el poder de fijación de precios es menor por su modelo de negocio. Ser selectivo este año será clave.

Nos sentimos 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.