

Carta Mensual Solventis EOS RV Internacional, F.I. – Mayo 2024

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 con la publicación de resultados empresariales del primer trimestre ya terminada.

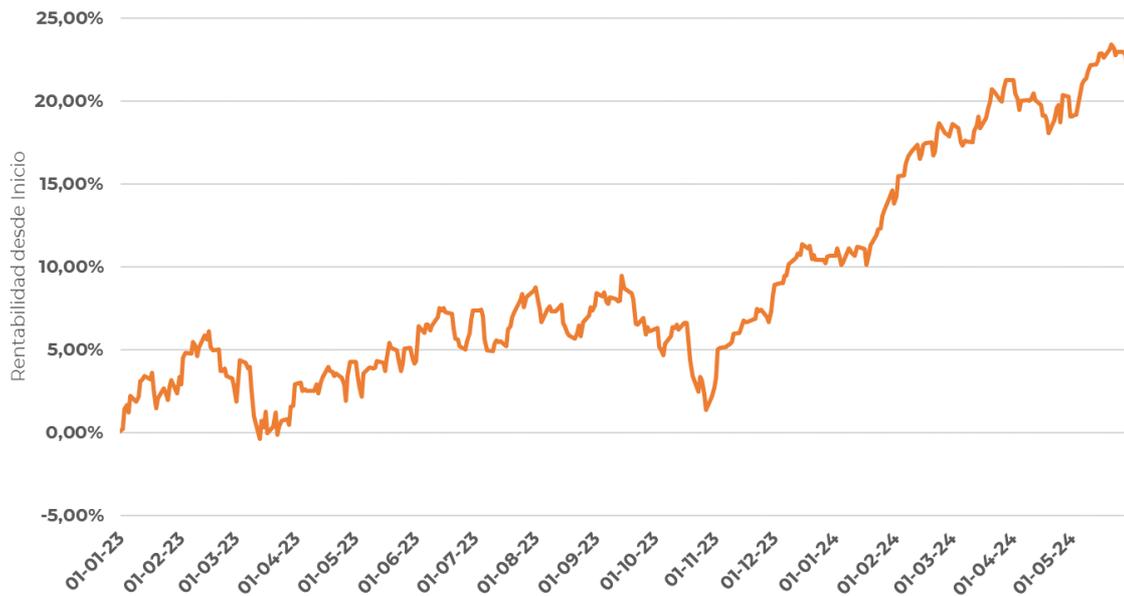
Nos parece relevante remarcar la fortaleza mostrada por el sector bancario europeos. Hemos visto como el margen de cliente se está manteniendo en el mismo nivel de 2023, con una morosidad que poco a poco se va normalizando, pero sin mostrar cambios bruscos.

Fuera de este sector, hemos visto sorpresas en los beneficios publicados. Estamos viendo como muchas empresas están implementando soluciones de inteligencia artificial para mejorar su eficiencia, y esto se está notando en los márgenes operativos. También hemos oído comentarios referentes a las expectativas que hay en muchos sectores de una aceleración a finales de 2024 e inicios de 2025, causada por el retraso de muchos proyectos a la espera del resultado de las elecciones americanas.

Además, seguimos muy pendientes de la situación que se está viviendo en Oriente Medio y Ucrania, que sigue inestable. Una posible escalada del conflicto podría provocar incertidumbre en los mercados y un aumento fuerte del precio del petróleo, lo cual no sería nada bueno para los márgenes de las empresas y, tampoco, para la inflación.

La cartera de EOS RV Internacional FI ha tenido un rendimiento del +2.63% en el mes. En el año, EOS RV Internacional FI han obtenido un rendimiento de +10.45%.

Solventis Eos Internacional F.I.



Fuente: Bloomberg y Solventis

Principales contribuidores/detractores del mes:

5 Principales Contribuidores

APPLE	p.p +0.48
NEXTERA	+0.44
NVIDIA	+0.44
MICROSOFT	+0.29
SCHNEIDER ELECTRIC	+0.25

5 Principales Detractores

ACCENTURE	p.p -0.20
WALT DISNEY	-0.19
MONDELEZ	-0.14
BP	-0.11
LVMH	-0.09

A destacar en cartera este mes

Sin duda, la digitalización y, especialmente, la inteligencia artificial se ha convertido en una de las tendencias de crecimiento más sólidas y duraderas para los próximos años. El sector de los semiconductores es uno de los que más debería beneficiarse. En este sector se destaca una de las principales inversiones del fondo: **ASML**.

ASML, una empresa líder en la industria de semiconductores, juega un papel crucial en la cadena de suministro tecnológica a nivel mundial. ASML se ha

especializado en el **diseño y la fabricación de equipos de litografía** utilizados en la producción de chips avanzados. Estos chips son esenciales para una amplia gama de dispositivos electrónicos, desde teléfonos inteligentes hasta computadoras y automóviles. La compañía cuenta con un **90% de la cuota de mercado a nivel mundial**.



Fuente: ASML, EUV system

La compañía es especialmente conocida por su tecnología de litografía ultravioleta extrema (EUV), que permite a los fabricantes de semiconductores crear chips con transistores más pequeños y eficientes. Esta tecnología es fundamental para el avance de la inteligencia artificial y otras innovaciones digitales. 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%.

ASML afirma que la **visibilidad en el medio y largo plazo es muy clara** 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 empujará la expansión de márgenes. Por lo cual, nos sentimos cómodos manteniendo una posición en la compañía en nuestro fondo.

Mirando hacia adelante

Seguimos muy de cerca mensajes de los directivos de las compañías. Estamos viendo disparidad entre algunos datos macroeconómicos y los mensajes de las compañías, con lo cual, busca visibilidad operativa en los negocios donde invertimos y resiliencia de ingresos sigue siendo clave.

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.

*Muchas gracias por su atención y confianza.
Equipo Solventis*