

París, el 1 de Septiembre 2020

## El equipo de gestión de Anaxis detalla dos ejemplos recientes de inversiones de base de la cartera que ilustran la relevancia de la estrategia de su fondo Anaxis Short Duration.

Arqiva constituye un ejemplo excelente de los emisores que nos gustan para nuestra estrategia Short Duration y que conforman la base de nuestra cartera. Esta empresa tiene un modelo económico estable y una generación de flujos de tesorería recurrentes. Se trata de un operador británico de infraestructuras de telecomunicaciones, que se beneficia en particular de la exclusividad de la transmisión televisiva en Gran Bretaña, así como de numerosos contratos a largo plazo con operadores de telecomunicaciones, tales como Vodafone, British Telecom o Virgin Media. Por lo tanto, exhibe una elevada visibilidad de sus ingresos: más del 80% de volumen de negocio de Arqiva es recurrente.

Aún más interesante, la generación de flujo de caja libre también es relativamente estable: ha representado entre el 10% y el 15% de la deuda bruta de la compañía en los últimos cuatro años. Se trata de un título que adquirimos poco tiempo después de la emisión, a finales de 2018, y cuya posición reforzamos hace poco. Desde hace un año y medio, el título se negocia en un intervalo de precios relativamente estrecho, de entre 100 y 108.

El principal interés de esta posición para nuestra estrategia es el cupón acumulado, que es relativamente elevado, del 6,375%. Desde nuestra primera inversión a finales de 2018, hemos podido beneficiarnos de un cupón acumulado de más del 9% de esta posición. La primera fecha de amortización para el emisor es en septiembre de 2020 y el título se negocia en la actualidad ligeramente por encima de este precio de primera amortización. La posición representa en torno al 0,93% de la cartera.

Otro ejemplo sobre los títulos de base de nuestra cartera Short Duration es Warner Music Group, uno de los principales grupos de edición de música, que distribuye canciones de artistas famosos como David Guetta, Madonna, Prince o Coldplay. Se trata de nuevo de un ejemplo de título cuyos ingresos y generación de liquidez son relativamente robustos. Este grupo se beneficia del significativo despegue del consumo de música en línea con el streaming legal. Hasta hace poco, Warner Music era uno de los accionistas de la plataforma de streaming Spotify.

Los ingresos de WMG son relativamente estables, puesto que están constituidos por un porcentaje abonado por las plataformas para cada difusión de un título de su catálogo. Por otra parte, el periodo de confinamiento vivido recientemente ha tenido muy poco impacto en el consumo de música. La estructura de costes de este emisor es casi integralmente variable, lo que resulta muy ventajoso, con unos gastos de inversión que se limitan en exclusiva a los gastos de infraestructuras informáticas, por unos importes muy moderados. En los últimos cuatro años, Warner Music ha generado un flujo de caja positivo, que representa entre el 10% y el 17% de la deuda bruta, un importe relativamente elevado para un emisor de este sector.

En lo que se refiere a la evolución del bono al 4,125% con vencimiento en 2024, desde principios de 2019 su precio empezó a convergir hacia el precio de primera amortización de 103. Durante el pico de la crisis de la COVID-19, el título se negoció temporalmente en torno a la par, pero una vez superado este pico, su precio pronto volvió a convergir hacia el precio de amortización.

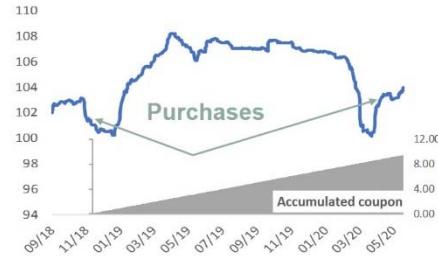
Por lo tanto, estos dos ejemplos ilustran bien la estrategia adoptada por el equipo de gestión de Anaxis en su fondo Anaxis Short Duration para obtener rendimiento a partir de bonos corporativos, mientras se limitan al máximo los riesgos.

### ARQIVA 6.375% 2023

- **Arqiva**, British telecommunications infrastructure operator (16,000 towers)
- Monopoly in the audiovisual broadcasting sector
- Long-term indexed contracts (10 years on average) with clients such as Vodafone, BT, O2, Virgin Media, BBC, ITV, Sky...
- Strong visibility on future revenues
- Estimated gross debt at the end of 2019: £2.88bn
- Portfolio weight: 0.93%



### ARQIVA 6.375% 2023



### WMG 4.125% 2024

- **Warner Music Group (WMG)** is one of the leading music publishing groups
- WMG benefits from the explosion in revenues from music streaming and until recently it was a shareholder of the Spotify platform
- Among the artists produced by WMG: Coldplay, David Guetta, Madonna, Prince, Ed Sheeran,...
- Variable cost structure with low requirements in terms of capex
- Portfolio weight: 0.95%

	2016	2017	2018	2019
Revenues	3246	3576	4005	4475
EBITDA	507	473	478	625
FCF	323	491	351	296
FCF / Gross debt	11%	17%	12%	10%



### WMG 4.125% 2024



### A proposito de Anaxis Asset Management

Anaxis es especialista en gestión de deuda para inversores convencidos de las ventajas de una gestión fundamental basada en el conocimiento profundo de las empresas. Anaxis se centra en la gestión de deuda desde hace más de diez años, habiendo desarrollado conocimientos y métodos con una fiabilidad valorada por sus clientes.

#### Responsable de Gestión:

Pierre Giai-Levra / [pgiailevra@anaxiscapital.com](mailto:pgiailevra@anaxiscapital.com) / +33 (0)9 73 87 13 20

#### Contacto Relaciones Prensa:

Thibault Danquigny / [tdanquigny@anaxiscapital.com](mailto:tdanquigny@anaxiscapital.com) / +33 (0)9 73 87 13 22