

Update Evli Short Corporate Bond 13 6 2023

El fondo Evli Short Corporate Bond, ***** Morningstar, invierte en bonos corporativos europeos a **corto plazo con una duración máxima de la cartera de 2,5 años**, proporcionando además acceso a los mercados nórdicos. Fue diseñado en 2011 con fuertes controles de riesgo para diversificar y limitar riesgos tanto a nivel de vencimientos como a nivel de distribución sectorial.

Comportamiento: es 1º YTD, y están en primer cuartil y entre los primeros puestos de rentabilidad a 1, 3, 5 y 10 años.

La **filosofía de inversión** se centra en compañías estables con solvencia suficiente para capear bien el ciclo en su parte expansiva y recesiva y con calidad: generan FCF positivo y tienen deuda decreciente y cobertura creciente de la deuda con calificación crediticia centrada en el segmento crossover (entre BBB-BB) o consideración interna similar. La clave está en evitar las compañías que no podrán hacer frente a sus pagos en caso de recesión y en lo posible, evitarlas.

Evli está comprometida con neto cero de emisiones para 2050 y sus fondos de inversión reducirán a la mitad su huella de carbono para 2030. El fondo tiene calificación de MSCI A en ESG y es artículo **8 con un compromiso mínimo del 2% de inversiones alineadas con taxonomía de la UE** y 100% de la cartera promueve características ESG.

Control de riesgos

- Máximo 25% en cada sector.
- 90% de la cartera invertido en bonos con vencimiento legal máximo a 5 años; el otro 10% restante puede invertir en bonos con vencimiento entre 5 y 8 años. A nivel de estructura de capital, por estas reglas no tienen en cartera híbridos, ni AT1, ni riesgo de calls.
- Mínimo rating de cada bono B-. Máximo el 40% de los bonos en cartera pueden ser de emisiones sin rating, en la actualidad es en torno a un tercio de la cartera.
- Diversificación entre 90-100 compañías.
- Duración modificada máxima de 2,5 antes de ninguna cobertura de tipos de interés.
- Peso emisor inferior al 4% normalmente.
- No gestionan el efectivo (suele estar entre el 2 y 4%).
- La YTM es neta de gastos de cobertura de divisa ya que el fondo cubre 100% a euros.

A 31 de mayo:

- Su YTM era 5,15% (igual que la YTW), muy por encima del 1,3% cuando comenzó el año 2022.
- La duración modificada 1,75
- El vencimiento medio de la cartera es 2,56 años. La mayor parte de la cartera se concentra en vencimientos de 2 -3 años.
- Su spread duration 2,33
- Calificación crediticia media de BBB-. Sin rating: 13,92% (este dato abril).
- Posicionamiento sectorial: El fondo tiene sus principales posiciones en banca, Automoción, donde ha aumentado posiciones y Servicios Financieros.
- OAS 250 bps
- Precio medio cartera 94,94%
- *FRN 11,45%
- AuM 1.508 M.

Bonos a corto plazo en este momento:

Las perspectivas sobre subidas de tipos son muy confusas y volátiles pero la parte delantera de la curva ya ha encajado una subida vertiginosa y la TIR que ofrece la deuda es suficientemente elevada como para amortiguar los que puedan quedar.

En cuanto a los créditos, siguen teniendo unos fundamentos crediticios muy sólidos. Para el inversor a corto plazo lo más importante son los fundamentales y la (elevada) rentabilidad del carry. En definitiva:

- Carry atractivo y potencial de retorno total atractivo sobre todo en el segmento crossover e IG sin un riesgo significativo de default. Las duraciones largas no compensan el riesgo ya que esperan que la inflación se mantenga elevada y que siga habiendo volatilidad en torno a los tipos de interés en 2023.
- Los fundamentales siguen siendo sólidos: aunque las subidas de tipos tendrán impacto sobre los márgenes y beneficios, las compañías tienen balances sólidos y márgenes EBITDA fuertes. En grado de inversión, estamos en mínimos de muchos años en cuanto a apalancamiento financiero.
- Los niveles de spreads son amplios en un contexto histórico y podrían proporcionar una fuente extra de rentabilidad. La recesión, si como es la opinión de Juhamatti es corta y superficial, ya está descontada.
- Una serie de incertidumbres hacen que las perspectivas de los tipos de interés sean confusas
- El paso de tiempo juega a tu favor ya que hace que los bonos se acerquen gradualmente a la par (valor nominal) según se aproxima su vencimiento sin que haya habido default.. Este año el "pull to par" está siendo clave.

La selección de las compañías en cartera tiene en cuenta la generación positiva de FCF y una fuerte cobertura de deuda. Si las compañías son sólidas, pueden soportar bien la parte baja del ciclo.

El fondo sobrepondera los bonos nórdicos.

¿Por qué nórdicos?

- La diversificación en los países nórdicos proporciona fuentes adicionales de rentabilidad a la cartera con muchos emisores sin rating pero perfil crediticio fuerte, en unas de las economías más seguras y desarrolladas del mundo, con buenas perspectivas a largo plazo por sus mejores ratios de deuda pública vs PIB, déficit, paro, etc.

Destacamos:

- Artículo 8 SFDR, 2% de inversión mínima de acuerdo a taxonomía de la UE
- ***** Morningstar.

Gestor

- Juhamatti Pukka, gestor y responsable de renta fija de la gestora, con un equipo de 11 personas en RF
- Equipo separado de ESG, con 4 analizando los riesgos de ESG de los emisores, con una base de datos propia que complementa las bases externas de datos (ej. MSCI).

Fondo Evli Short Corporate Bond

- Objetivo: mejor retorno que los mercados monetarios con menor volatilidad que los mercados de deuda corporativa. Busca dar una rentabilidad positiva con baja volatilidad.
- Clases, ISIN y TER:

Proceso de Inversión

1) Filtran emisiones atractivas en valoración de compañías que generan flujos de caja libre positivos, apalancamiento financiero decreciente y cobertura de la deuda creciente.

2) Se analizan los fundamentales de las compañías filtradas (estados financieros, perspectivas económicas y sectoriales, equipo directivo, ESG y términos de la emisión).

3) Seleccionan flexiblemente compañías y sectores sin apego a ningún benchmark.