

AGF – Abante Biotech Fund

Armando Cuesta y Juan Martínez, gestores de **Abante Biotech Fund**, repasan la evolución del fondo en 2019 y señalan que el año ha sido “un buen ejemplo de la volatilidad que puede presentarse en un sector en el que el inversor medio carece de los conocimientos necesarios para invertir de forma directa”. Esta volatilidad les permite “segundas oportunidades (de entrada y de salida)”. Desde inicio de año, **Abante Biotech se ha revalorizado un 9,9%** (a 30 de septiembre), un 7,1% más que el índice, que acumula un 2,8%.

“La biotecnología ofrece al inversor unos retornos que superan al mercado a largo plazo”, subrayan los gestores. “Desde 1996 la biotecnología ha permitido la aprobación de más 700 medicamentos en áreas especialmente relevantes, como el cáncer”, añaden. En los últimos años, destacan los nuevos descubrimientos y el desarrollo de nuevas tecnologías innovadoras, así como medicamentos que usan medicina de precisión. “El fondo se ha constituido en un momento que pasará a la historia posiblemente como uno de los periodos más prolíficos en el **desarrollo científico y humano** de nuestro siglo”, destacan.

De las 32 posiciones que tiene actualmente el fondo, el 52% son empresas con capitalización inferior a 1.000 millones, EEUU es el principal mercado (67%) y por áreas o tecnologías oncología, enfermedades raras y plataformas de edición genética suponen el 40%.

La evolución del sector en el año, donde se ha producido un viaje de ida y vuelta, ha dado lugar a una **muy buena oportunidad de entrada**”, destacan. Y las causas detrás de algunas de las caídas “poco o nada tienen que ver con que las compañías biotecnológicas avancen científicamente y pongan en valor sus activos”. “Mientras la masa decida seguir vendiendo, el sector seguirá representando una muy buena oportunidad de entrada”, añaden. Y concluyen: “Si los inversores tienen el lujo de disponer de 3-5 años por delante sin necesitar desinvertir, **la actual presión en valoración ofrece una oportunidad muy atractiva** para participar de una megatendencia anticíclica y en continua innovación”.



Carta del gestor

Visión de mercado: invertir en la historia del siglo XXI

El sector de la biotecnología ofrece al inversor unos retornos que superan al mercado a largo plazo. Desde su inicio en 1993, el índice de biotecnología NASDAQ (NBI) ha tenido una rentabilidad anualizada del 11,8% en comparación con el 9,5% del S&P 500¹.

Durante las últimas dos décadas, el sector se ha revalorizado significativamente motivado por la finalización del Proyecto Genoma Humano en el año 2003, una mayor comprensión de la biología de muchas enfermedades, y, por consiguiente, el descubrimiento de nuevas familias de fármacos y la creación de nichos comerciales. Desde 1996 la biotecnología ha permitido la aprobación de más de 700 medicamentos en áreas especialmente relevantes, como el cáncer, la principal causa de muerte de nuestro medio junto con la enfermedad cardíaca.

El NBI ha reflejado esta trayectoria de éxito innovador y científico de forma continuada hasta el 2016, año de las últimas elecciones estadounidenses. En este periodo, ante la posibilidad de la llegada de Hillary Clinton a la Casa Blanca, y el ruido político generado en torno a los precios de los medicamentos, el índice sufrió una corrección en las valoraciones de muchas de las empresas del sector.

Durante los últimos años, sin embargo, esas preocupaciones han desaparecido, en parte debido al estancamiento político en Estados Unidos con un gobierno dividido, pero también porque la industria continúa descubriendo y desarrollando nuevas tecnologías innovadoras para enfermedades antes incurables. En concreto, durante el año 2018 se aprobaron 59 nuevos medicamentos para su comercialización, casi el doble de la media anual de los últimos diez años, situada en 34 fármacos por año.

Además del gran número de medicamentos aprobados, también es destacable que cada vez son más los medicamentos que hacen uso de una medicina de precisión basada en las características propias de cada paciente. Por ejemplo, se han aprobado los primeros fármacos que mediante manipulación genética permiten corregir defectos genéticos causantes de enfermedades o modificar las células de nuestro sistema inmune para atacar de forma programada a células cancerosas, curando una gran multitud de diferentes tipos de cáncer. Al mismo tiempo, las agencias reguladoras, la FDA (US Food and Drug Administration) o la EMA (European Medicines Agency), han creado marcos regulatorios e incentivos adecuados para poder facilitar el desarrollo

¹ * Nota: USD retorno total; 31 de diciembre de 1993 a 30 de septiembre de 2019.

y comercialización de estas nuevas plataformas tan costosas para que estén a disposición de todos los pacientes.

El fondo se ha constituido en un momento histórico para la Humanidad, pues pasará a la historia posiblemente como uno de los periodos más prolíficos en el desarrollo científico y humano de nuestro siglo. Esta megatendencia propia de la Cuarta Revolución Industrial que vivimos, asienta en la convergencia de tres tendencias subyacentes: la inteligencia artificial, la medicina regenerativa mediante la terapia génica y celular y la robótica o la nanomedicina. Esta sinergia está facilitando una comprensión sin precedentes de la biología humana, a la vez que está dando lugar al surgimiento de nuevas tecnologías revolucionarias para el tratamiento de nuestra salud.

Además, el éxito pasado de muchas empresas de biotecnología, así como el entorno favorable de los mercados de capitales, ha impulsado la salida a bolsa de compañías más pequeñas en etapas iniciales, lo que, a su vez, permite que muchas empresas con tecnología disruptiva coticen en etapas tempranas, ofreciéndonos una oportunidad única para participar de los futuros “Google” o “Microsoft” de la medicina de este siglo. Si bien a menudo la ciencia involucrada en estas compañías es difícil de entender y la inversión no está exenta de riesgos, mediante el debido *due diligence* científico y financiero, creemos que el porfolio diversificado que posee el fondo se revalorizará de forma importante en los próximos meses, obteniéndose retornos financieros y humanos muy importantes.

Performance reciente

Desde inicio de año, Abante Biotech se ha revalorizado un 9,9%, a fecha 30 de septiembre, esto es, un 7,1% más que el índice, que, tras una subida fulgurante los primeros meses del año y posterior corrección, tiene a cierre del mes pasado una rentabilidad del 2,8% en 2019.

Nuestro fondo, Abante Biotech Fund, se acerca al año de vida. En estos algo más de nueve meses juntos, esperamos haber conseguido fundamentalmente dos cosas: la primera, que se hayan familiarizado e interesado por el sector de las ciencias de la vida y la segunda, que hayamos sabido transmitir todo el potencial social y económico que dicho sector presenta para las próximas décadas.

Si, además, han seguido el fondo y su variación diaria, habrán visto cómo este año ha sido un buen ejemplo de la volatilidad que puede presentarse en un sector en el que el inversor medio carece de los conocimientos necesarios para invertir de forma directa en él. Como veremos más

adelante, dicha volatilidad que entendemos puede amedrentar a más de un inversor de perfil conservador es, sin embargo, una especie de comodín para nosotros, pues nos permite segundas oportunidades (de entrada y también de salida) en muchas ocasiones.

Para aquellos que, además del fondo, hayan seguido al índice de referencia (Nasdaq Biotechnology Index o NBI) habrán comprobado cómo lo que dijimos hace casi un año se cumple: al ser nuestra exposición orientada a pequeñas y medianas empresas nos hemos desligado del índice multitud de días, con una tendencia general positiva a nuestro favor.

Distribución del fondo

A fecha 30 de septiembre de 2019, contamos con 32 posiciones y una liquidez cercana al 10%, en su mayoría en dólares. Dicha liquidez, superior hace unos meses, la hemos utilizado para dar entrada a nuevos valores e incrementar posiciones en otros ya invertidos, aprovechando las bajadas en el sector que vienen ocurriendo desde primavera.

Por tamaño, solo un 20% se encuentra invertido en grandes compañías (más de 5.000 millones de capitalización bursátil, como pueden ser Biogen y Mylan), mientras que la mayoría (un 52%) son empresas con una valoración inferior a los 1.000 millones de dólares.

En cuanto a sectores, como no es de extrañar, todo, salvo las grandes compañías, pertenecen al sector de biotecnología, representando un 70% del total. De la misma manera, no es de sorprender que Estados Unidos sea nuestro principal mercado con un 67% de las posiciones.

Finalmente, por áreas terapéuticas o tecnologías existe una gran variedad, aunque oncología (con empresas como Five Prime Therapeutics), enfermedades raras (Orchard Therapeutics) y las plataformas de edición genética (Crispr, Editas, Precision Biosciences, etc.) suponen el grueso de la cartera con un 40% del total. Estas tres áreas están experimentando, y lo seguirán haciendo la próxima década, una revolución tan potente como en su día fue el descubrimiento de la penicilina. No es de extrañar por tanto que tengamos actualmente una fuerte exposición a estos tres sectores o áreas terapéuticas.

El progreso científico ha sido particularmente notorio en el campo de la oncología, siendo esta el mayor representante de la medicina de precisión con el advenimiento de la terapia celular y la llegada de anticuerpos dirigidos contra células cancerosas. Este tipo de medicamentos ofrecen por primera vez la curación mediante fármacos dirigidos contra numerosos tipos de cáncer (a diferencia de la quimioterapia, la cirugía o la radioterapia que destruye tejido sano como efecto

colateral) ofreciendo un aire de esperanza para un gran número de pacientes con enfermedades antes incurables. Finalmente, y dado el perfil de seguridad y eficacia que han demostrado estos nuevos fármacos, y en particular la inmunoterapia, se han introducido cambios regulatorios para hacer más expeditiva la aprobación de estos medicamentos, permitiendo un acceso más rápido al mercado. Por estas razones, sobreponderamos actualmente el área oncológica en nuestra cartera.

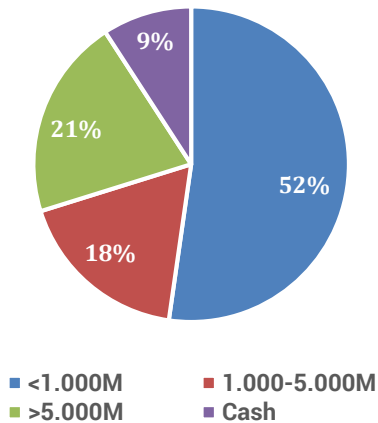
La otra gran área de inversión del fondo es enfermedades huérfanas, definidas técnicamente como aquellas con una prevalencia menor a 200.000 pacientes. Habitualmente este tipo de enfermedades obedecen a problemas genéticos y, por tanto, no son frecuentes en la población. La razón de posicionarnos en esta categoría terapéutica obedece también a varias razones financieras y científicas. Si bien históricamente las grandes compañías farmacéuticas invertían en el desarrollo de medicamentos para el tratamiento de enfermedades altamente prevalentes – como la hipertensión, la diabetes o la artritis – a un precio relativamente modesto, donde los beneficios se obtenían a base de volumen de ventas, hoy el paradigma se ha ampliado gracias a la introducción de nuevas regulaciones e incentivos.

En concreto, se están empezando a introducir fármacos dirigidos a poblaciones nicho con un alto precio, siempre y cuando realmente curen la enfermedad de estos pacientes, que en caso contrario estarían abocados a una vida devastadora o la muerte. Por otro lado, a esto se une la dificultad y la gran inversión que supondría conseguir pequeñas mejoras en el tratamiento de enfermedades prevalentes para las cuales ya existen medicamentos, si bien no curativos, donde habitualmente se requieren grandes cantidades de voluntarios para la realización de este tipo de ensayos clínicos. En contraposición, la aprobación de regulación reciente permite a las farmacéuticas la comercialización de estos fármacos con un número relativamente bajo de sujetos, pues a menudo no existen tratamientos.

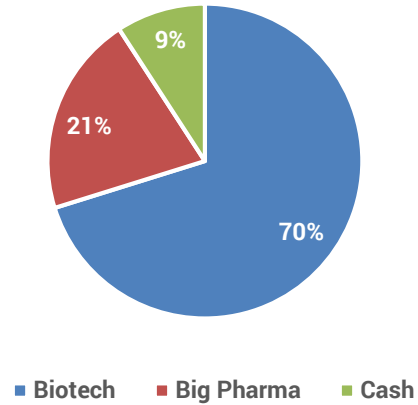
Finalmente, y como se mencionó al principio, la mayoría de las enfermedades huérfanas asientan en mutaciones genéticas que hoy, por primera vez en la historia de la humanidad, estamos siendo capaces de corregir gracias a más de 30 años de los primeros intentos de tratamientos con terapias génicas en 1990. Nos parece tan relevante esta área, que disponemos de una parte importante del porfolio invertido en este tipo de tecnología, tanto en la sustitución de genes alterados (terapia génica) como en el cambio de nuestro genoma (edición genética).

Los siguientes gráficos describen en mayor detalle lo indicado anteriormente:

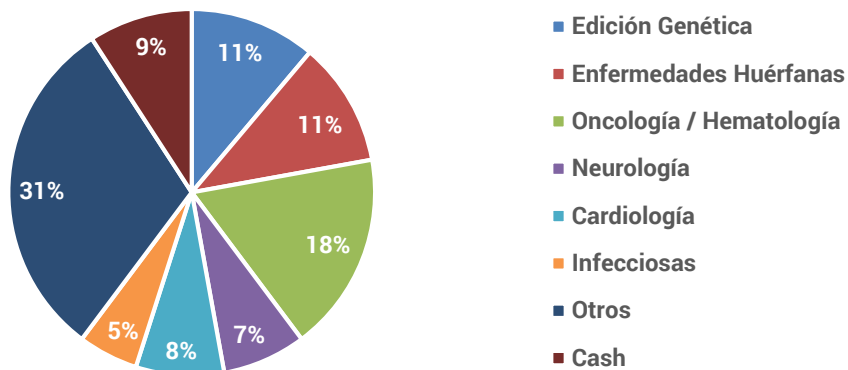
Capitalización de mercado



Tipología de industria



Áreas terapéuticas de inversión



En el corto y medio plazo no esperamos grandes variaciones en las distribuciones indicadas. Pequeñas y medianas empresas de biotecnología en Estados Unidos seguirán siendo el grueso de nuestra inversión. Si la tendencia de los mercados sigue a la baja, aprovecharemos para seguir construyendo posiciones con el 10% de liquidez actual.

Perspectivas

Centrándonos en la evolución del sector en lo que llevamos de 2019, debemos destacar el viaje de ida y vuelta que se ha producido, dando lugar a una muy buena oportunidad de entrada en el sector. Tras el miedo generalizado que protagonizaron todas las bolsas y mercados en diciembre de 2018, nuestro sector empezó con fuerza el año, consiguiendo revalorizaciones de doble dígito e incluso superando el 30% en nuestro caso particular, Abante Biotech Fund.

A partir de abril / mayo los mismos temores que acecharon bruscamente en diciembre (recesión, guerra comercial, Brexit, etc.) se han vuelto a repetir, aunque de forma más paulatina. Nuestro sector, asimismo, se ha visto adicionalmente impactado por el “ruido” de la industria a la que generalmente se le asocia (tecnología + farmacéuticas). Lo denominamos ruido, porque las causas han venido por valoraciones excesivas e irreales de salida a bolsa de compañías como WeWork (nada que ver con biotecnología) y de los problemas con precios y demandas de opiáceos de algunas grandes farmacéuticas (de nuevo, poco relacionado con una pequeña o mediana compañía biotecnológica).

Si analizamos objetivamente cada una de las posibles causas de la tendencia bajista en nuestro sector, veremos que poco o nada tienen que ver con que las compañías biotecnológicas avancen científicamente y pongan con ello en valor sus activos. La ciencia sigue su curso avanzando firme e inexorablemente, sin grandes sobresaltos. Las valoraciones, sin embargo, se han reducido. Y lo han hecho de la mano de inversores no profesionales o pasivos. Una minoría, cualificada, se ha dedicado en cambio a comprar, al igual que nosotros.

Mientras la masa decida seguir vendiendo, el sector seguirá representando una muy buena oportunidad de entrada. Y solo el tiempo pondrá valor y precio en su sitio.

El tiempo lo es todo cuando hablamos de inversión. Si nuestros inversores tienen el lujo de disponer de 3-5 años por delante sin necesitar desinvertir, la actual presión en valoración que estamos viviendo en el sector salud ofrece una oportunidad muy atractiva para participar de una megatendencia anticíclica y en continua innovación. La historia no siempre predice los retornos futuros, pero en el caso del sector salud todos los momentos previos en los que hubo presión vendedora acabaron otorgando jugosas plusvalías a quien mantuvo o incrementó su exposición.

Gracias y un saludo,

Juan Martínez y Armando Cuesta



Si desea más información sobre este producto,
por favor, haga clic [AQUÍ](#).

¿Quiere saber más sobre este fondo y su gestión?

[Ficha del producto](#)

La información contenida en esta carta informativa es de carácter general y no constituye asesoramiento. Cualquier decisión o actuación basada en su contenido deberá ser objeto del adecuado asesoramiento profesional. La carta Informativa ha sido elaborada 15/10/2019 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.