

AGF – Abante Biotech Fund

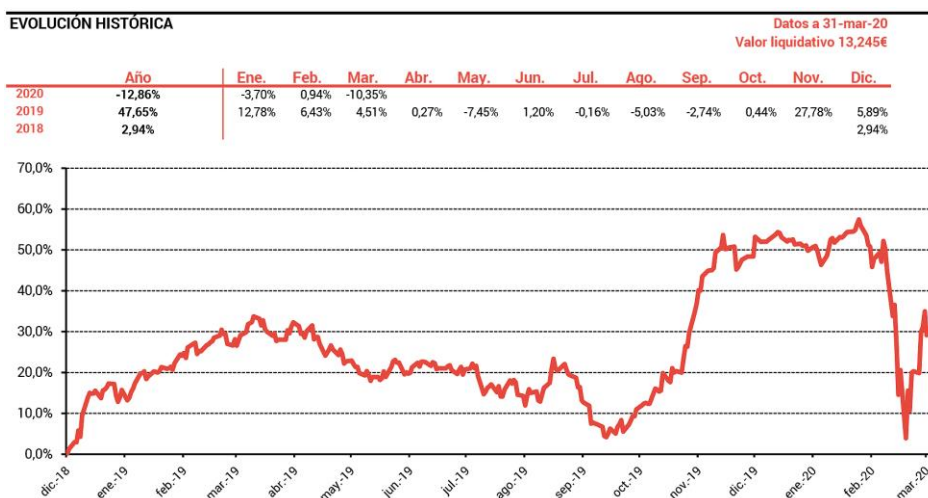
Armando Cuesta y Juan Martínez, gestores de **Abante Biotech Fund**, explican cómo la carrera para las **elecciones estadounidenses** (durante los meses anteriores a la crisis vivimos un incremento considerable de la actividad de M&A en terapia génica) y, después, la pandemia de **COVID-19** han influido en los mercados y, por tanto, del fondo.

Respecto a la pandemia, señalan que creen “firmemente que en los próximos meses habrá compañías capaces de desarrollar medicamentos que ayuden tanto a prevenir, como a tratar la infección por COVID-19”. Pero recuerdan que “nuestra industria es extremadamente compleja y estrictamente regulada y el inversor no debe dejarse llevar por la euforia de una cura tan deseada por todos, sino analizar fríamente los datos”.

Respecto al fondo, destacan que “la actual situación de crisis sanitaria ha supuesto una **ventana de oportunidad única que nos ha permitido incorporar a la cartera múltiples compañías de gran calidad innovadora** y a unos precios que difícilmente hubiéramos pensado ver hace apenas unas semanas”, pese a que reconocen que las turbulencias pueden durar todavía unas semanas o meses.

Al cierre de trimestre, nuestra cartera actual la forman 37 compañías, todas ellas biotecnológicas con una capitalización inferior a los 5.000 millones. “Creemos firmemente que la cartera actual es la mejor en cuanto a **calidad y potencial de revalorización** que hemos tenido desde que comenzamos en diciembre de 2018”, subrayan.

Abante Biotech ha cerrado el primer trimestre del año con una rentabilidad del -12,5%. Un resultado muy positivo en relativo, teniendo en cuenta que se trata del peor trimestre de la historia en la mayoría de mercados de renta variable mundiales “y que venimos de obtener una rentabilidad del 50% en 2019”. Así pues, podemos estar satisfechos con la evolución y la gestión realizada a nivel cartera de la crisis económico-sanitaria actual.



Carta de los gestores

Queridos inversores,

Como cada trimestre, escribimos nuestra carta a inversores. En este caso, primer trimestre de 2020, no podemos ser ajenos a la situación sanitaria actual y la posterior crisis económica derivada de la gestión de la primera y que ya estamos comenzando a sufrir.

Prevención, contención, control y abastecimiento de equipos en espera de soluciones por parte de la industria biotecnológica deberían haber sido los pasos a seguir desde inicio de año. Países como Corea del Sur, Israel o Suecia, cada uno a su manera, así lo están haciendo de forma exitosa. Estados Unidos llega tarde, pero no dudamos que acabará haciendo lo correcto, como siempre. En el caso de España y algunos otros países europeos, los pasos anteriores quizás no se hayan gestionado todo lo bien que se debiera.

Es precisamente la gestión de la pandemia, más que la pandemia en sí, la que acabará determinando el tipo y profundidad de crisis social, económica y política a la que se enfrente cada nación. Afortunadamente para nuestros partícipes, la evolución de nuestro fondo no depende de ninguna de dichas gestiones a nivel nacional; depende del avance de la ciencia (fundamentalmente en Estados Unidos) y esta seguirá siendo robusta, independientemente de la crisis.

Acontecimientos recientes

Tras la última carta publicada, han sucedido acontecimientos importantes que han condicionado el devenir de los mercados, y de la sociedad en su conjunto, afectando también al sector sanitario y biotecnológico.

En primer lugar, en el frente político, los meses previos a la pandemia han servido para conocer las posibles reformas legislativas que introducirían los candidatos demócratas en Estados Unidos en relación con la industria farmacéutica. A día de hoy, las que cuentan con el apoyo de demócratas y republicanos no suponen una amenaza para nuestro sector, sino, en todo caso, para algunas grandes farmacéuticas y el sector de la distribución de medicamentos que no forman parte de nuestro ámbito de inversión. Pensamos firmemente que existe un interés bipartidista en abordar tanto la asequibilidad de los medicamentos en los Estados Unidos, como la continua innovación en la creación de los mismos mediante la mínima intervención gubernamental posible. Además, durante los meses anteriores a la crisis vivimos un incremento considerable de la actividad de

M&A (siglas en inglés correspondientes a fusiones y adquisiciones) en terapia génica, y en oncología, en particular. Todo lo anterior es un signo de fortaleza del sector que sigue constituyendo uno de los pilares industriales más importantes de este siglo que vivimos.

Respecto a la pandemia, creemos firmemente que en los próximos meses habrá compañías capaces de desarrollar medicamentos que ayuden tanto a prevenir, como a tratar la infección por COVID-19. Sin embargo, es importante recordar que nuestra industria es extremadamente compleja y estrictamente regulada por diferentes agencias gubernamentales y el inversor no debe dejarse llevar por la euforia de una cura tan deseada por todos, sino analizar fríamente los datos. En este sentido, es importante recalcar que hoy solo existen medidas de soporte terapéutico. Paulatinamente, sin embargo, aparecerán tratamientos para pacientes afectados con COVID-19 y, en aproximadamente entre 12 y 18 meses, debido a la regulación estricta propia de nuestra industria, se aprobará una vacuna. Entre los primeros, los candidatos más prometedores son fármacos inmunomoduladores (como mavrimumab, sarilumab, eculizumab, etc.) y antiretrovirales (remdesivir, lopinavir), algunos de ellos aprobados para otras indicaciones. En cuanto a posibles vacunas, hay ya varias compañías que han comenzado ensayos clínicos en humanos para determinar su perfil de toxicidad. Gilead, Moderna Therapeutics o Kiniksa son ejemplo de compañías que tenemos o hemos tenido en cartera y que están buscando soluciones terapéuticas al problema.

Centrándonos en el fondo Abante Biotech, la actual situación de crisis sanitaria ha supuesto una ventana de oportunidad única que nos ha permitido incorporar a la cartera múltiples compañías de gran calidad innovadora y a unos precios que difícilmente hubiéramos pensado ver hace apenas unas semanas.

A cierre de trimestre, nuestra cartera actual la forman 37 compañías, todas ellas biotecnológicas con una capitalización inferior a los 5.000 millones. Creemos firmemente que la cartera actual es la mejor en cuanto a calidad y potencial de revalorización que hemos tenido desde que comenzamos en diciembre de 2018. Muchas de las compañías incorporadas en las últimas semanas estaban en nuestro radar desde hace años, pero no ha sido hasta ahora, gracias a COVID-19, que hemos podido incorporarlas a un precio atractivo.

Pensamos que las turbulencias en los mercados pueden durar todavía semanas, incluso meses, sin embargo, a medio y largo plazo, estamos seguros de estar viviendo una oportunidad de entrada similar a la acaecida en 2009 o al inicio de nuestro sector como mercado en 1994. Ventanas de oportunidad como las actuales se dan rara vez, cada varios años, y nosotros hemos

decidido aprovechar esta circunstancia. De esta manera, el fondo ha incrementado su porcentaje invertido hasta casi el 100%.

Decimos que puede seguir habiendo sobresaltos en los mercados varias semanas o incluso meses, todo dependerá de tres factores: (i) la rapidez con la que avancemos en una solución definitiva (en forma de vacuna), (ii) la capacidad de cada país de contener la enfermedad mientras tanto y el impacto económico que dichas medidas dejen a futuro y, por último, (iii) la fortaleza del virus para ponérselo difícil, por ejemplo, resistiendo al calor más de lo previsto o mutando con rapidez.

Es posible que, debido a las turbulencias sanitarias y económicas, en los próximos meses sigamos contando con una alta volatilidad en el mercado. Nosotros no hemos sido ajenos a dicha volatilidad (al fin al cabo es el pan nuestro de cada día) y hemos visto al índice biotecnológico caer hasta un 30% en el año. No obstante, si nos aislamos del impacto social que estamos viviendo todos y del componente emocional, dichas bajadas a medio y largo plazo tienen difícil justificación, incluso en el peor de los escenarios de fuerte recesión económica. La incertidumbre vivida no debería tener un impacto real excesivo en las empresas en las que estamos invertidos. Al fin y al cabo, nuestra cartera está formada por compañías que dependen de la ciencia y de flujos de caja o ventas a 5-10 años vista, por lo que una crisis económica no les afecta o les afecta relativamente menos que a cualquier otro tipo de compañía y/o industria.

Analizando objetivamente los datos y el posible impacto de la crisis actual en nuestro porfolio, tras hablar con varias compañías de la cartera, consideramos que nos estamos enfrentando a un potencial retraso en los avances de los ensayos clínicos de 2-3 meses. Retraso que, en cualquier caso, esperan compensar después y que, además, es posible balancear (pasando pacientes de unos centros a otros, cambios de país, cambios de criterio, etc.).

También es posible que la agencia estadounidense FDA, confinada y centrada en COVID-19 se retrase en la aprobación de fármacos, pero, de nuevo, hablamos de algo temporal en el rango de "unos meses" y compensable después. Por el camino, solo pasarán dificultades aquellas compañías del sector que necesiten capital. Afortunadamente, no es el caso de ninguna de nuestras 37 inversiones, todas ellas cuentan con liquidez suficiente y están respaldadas por accionistas de primer nivel especializados en el sector con un firme compromiso de apoyarlas en su camino científico.

Evolución del fondo en el primer trimestre

Abante Biotech cierra el primer trimestre del año con una rentabilidad del -12,5%. El resultado, negativo en términos absolutos, es sin embargo muy positivo, teniendo en cuenta que se trata del peor trimestre de la historia en la mayoría de mercados de renta variable mundiales y que venimos de obtener una rentabilidad del 50% en 2019. Así pues, podemos estar satisfechos con la evolución y la gestión realizada a nivel cartera de la crisis económico-sanitaria actual.

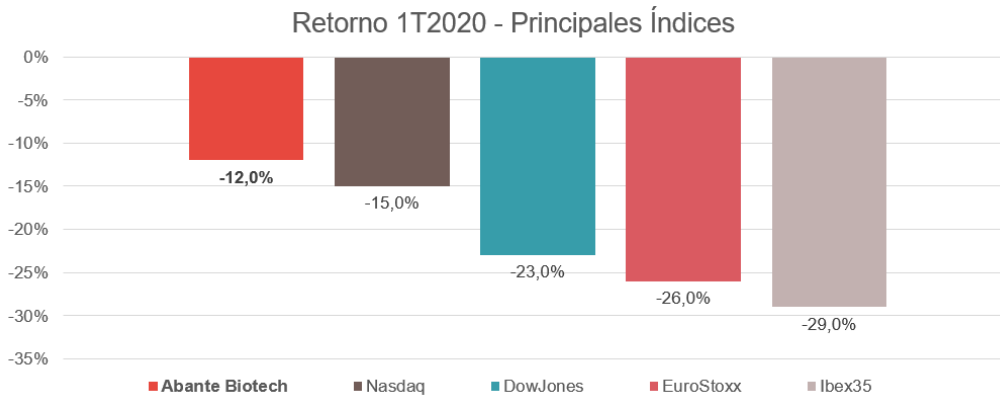
Evolución de la rentabilidad



Rentabilidades mensuales

	Anual	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2020	-11,20%	-3,70%	0,94%	-8,65%									
2019	47,65%	12,78%	6,43%	4,51%	0,27%	-7,45%	1,20%	-0,16%	-5,03%	-2,74%	0,44%	27,78%	5,89%
2018	2,94%	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	2,94%

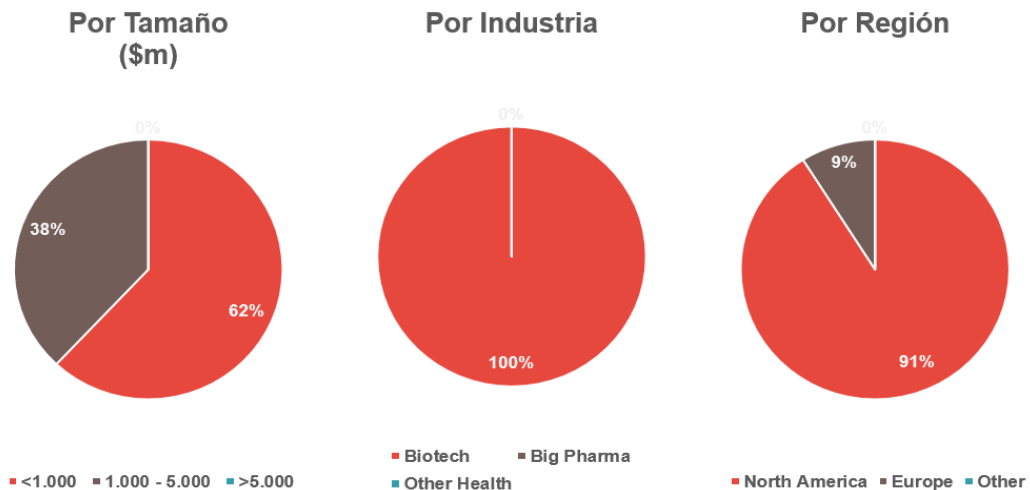
El resultado obtenido refrenda una de las claves que siempre hemos comunicado desde el inicio del fondo: se trata de una temática descorrelacionada con la macro global y que sigue su propia tendencia de base. Por supuesto, ante bajadas de tal magnitud como las vividas en el mes de marzo, el sector no ha sido ajeno y nuestra cartera tampoco, pero en la siguiente tabla podemos ponerlo en contexto, viendo cómo la resiliencia mostrada es mucho mayor que la de los principales índices mundiales.



Por otro lado, el diferencial con el índice de referencia desde inicio del fondo sigue siendo positivo y en el entorno del 25%. Tenemos la absoluta confianza de que dicho diferencial seguirá ampliándose en el tiempo e incluso de acabar el año 2020 en terreno positivo.

Distribución del fondo

La distribución de la cartera respecto al cierre de 2019 ha incrementado su peso en las estrategias clave del fondo, es decir, compañías de biotecnología estadounidenses y de pequeña / mediana capitalización. De este modo, todas nuestras compañías son ahora del sector de ciencias de la vida, menores a 5.000 millones de capitalización y mayoritariamente estadounidenses, como podemos ver en los siguientes gráficos.



En cuanto a nuestras principales posiciones, la cartera está bastante equilibrada y ninguna de las inversiones supera el 5% del total del fondo. Compañías de edición genética tales como Intellia,

Editas y Crispr copan las primeras posiciones junto a grandes innovadoras como Translate Bio o Nextcure y compañías de ahorro hospitalario como ScPharmaceuticals.

Por último, nuestra liquidez a cierre de trimestre se sitúa en torno al 1%.

Desde el punto de vista científico, seguimos invertidos en las tendencias que creemos más prometedoras y disruptivas dentro del sector, con una especial preponderancia dentro del área de medicina y terapias genéticas. Respecto a las áreas terapéuticas, siguen siendo oncología, enfermedades autoinmunes y hematología las más representadas de la cartera.

Aprovechando la caída motivada por la crisis actual, hemos incluido en el porfolio compañías muy atractivas empleando diferentes estrategias de riesgo como solemos hacer: desde aquellas que son replicadores mediante nuevas con reformulaciones de fármacos existentes para enfermedades muy prevalentes como migraña (Satsuma Pharmaceuticals, \$STSA) a empresas con plataformas muy innovadoras y potencialmente disruptivas en enfermedades huérfanas como el Síndrome de Dravet, una epilepsia grave de la infancia (Stoke Therapeutics, STOK).

Perspectivas

Las perspectivas no difieren en gran medida de las comentadas a cierre de 2019, si acaso, son aún mejores al poder contar con un punto de entrada a precios más atractivos.

Pensamos que el mundo tardará cierto tiempo en volver a ser como antes (si llega a serlo del todo) y, por tanto, no nos sorprendería seguir viendo en el corto plazo momentos de extrema volatilidad. Nada, sin embargo, que deba preocuparnos a nosotros ni al inversor cuyo objetivo sea la permanencia a largo plazo y cuente con la paciencia para llevarlo a cabo.

Por fundamentales, la ciencia sigue siendo robusta y la demanda (con el envejecimiento y mayor longevidad de la población) sigue siendo una tendencia imparable. Adicionalmente, la situación actual ha generado una publicidad positiva al sector, que se ha dado a conocer al mundo como la esperanza para dar solución a lo que nuestros gobernantes son incapaces de gestionar.

En definitiva: el tiempo seguirá mostrando el valor y la importancia que cada día más tiene la salud en nuestras vidas. A medida que ello ocurra, disfrutaremos con los retornos de nuestro fondo.

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 02/04/2020 y ABANTE ASESORES no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.