

AGF – Abante Biotech Fund

Armando Cuesta y Juan Martínez, gestores de **Abante Biotech Fund**, destacan que el fondo ha cerrado su primer año natural con una **revalorización cercana al 50%, 25 puntos más que el índice** y por encima del resto de fondos de salud comercializados en Europa. Una rentabilidad diferencial que, subrayan, se explica porque hacen una gestión activa real que les diferencia del índice, mientras que otros fondos tienen carteras más correlacionadas.

“Seguir al índice, o al menos no separarse mucho de él, es una estrategia válida; sin embargo, nosotros defendemos una estrategia alternativa en la que el análisis se realiza *bottom-up*, es decir, sin tener en cuenta si la compañía pertenece o no a un determinado índice, sino analizando sus cualidades intrínsecas y objetivas”, señalan. Y añaden: “Abante Biotech Fund no correlaciona con el índice NBI ni con los fondos de salud europeos.

Nuestra principal correlación es con la ciencia en sí y, en este sentido, 2019 ha sido, de nuevo, un año magnífico con la aprobación de 48 nuevos medicamentos”, varios de los cuales tenían en cartera y les han ayudado a conseguir la rentabilidad diferencial.

También explican la distribución de su cartera, con un **claro enfoque en empresas de biotecnología pequeñas y medianas muy innovadoras**, con sede o presencia en Estados Unidos. La cartera está diversificada en todas las especialidades, pero las que más peso tienen son oncología, hematología, reumatología y cardiología. Los gestores consideran que **“el sector tiene mucho camino positivo por recorrer”** y señalan que, respecto a los fundamentales, tanto la oferta (soluciones altamente disruptivas e innovadoras) como la demanda (envejecimiento y longevidad) hacen que sigan siendo óptimos y robustos. “En definitiva: Estados Unidos es el país, ciencias de la vida es el sector y el momento es ahora”.

EVOLUCIÓN HISTÓRICA

Datos a 31-dic-19
Valor liquidativo 15,199€

Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
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%
2018	2,94%											5,89%
												2,94%



Carta de los gestores

Queridos inversores,

[Abante Biotech Fund](#) completó su primer año natural en 2019. Y lo ha hecho de forma extraordinaria, cumpliendo los pronósticos que anticipamos en [nuestra carta anterior de octubre de 2019](#). No solo en valor absoluto, sino también relativo, siendo el mejor fondo de salud de toda Europa en el año que acabamos de cerrar.

Abante Biotech ha cerrado 2019 con una revalorización de **casi un 50% (49,54%), 25 puntos superior a la rentabilidad del índice** y por encima de la ganancia de cualquier otro fondo de salud comercializado en Europa.

Fig. 1. Evolución de la rentabilidad

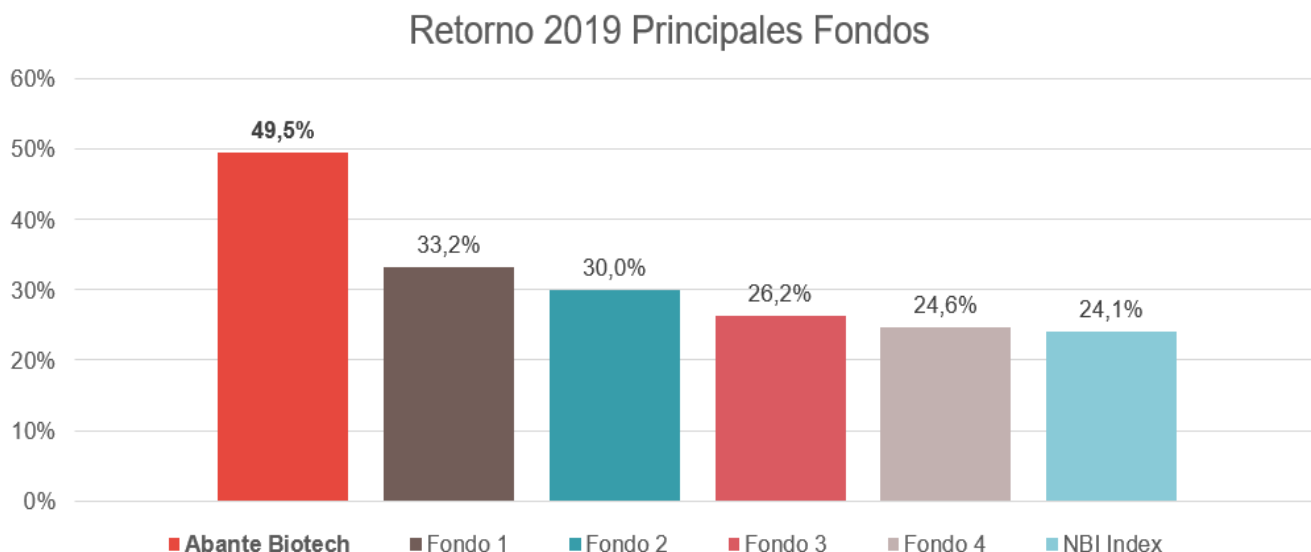


Rentabilidades mensuales

	Anual	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2019	49,54%	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%

Así, el 2019 ha sido un buen ejemplo de lo que hemos venido diciendo desde el inicio del fondo: no somos un fondo más de salud, ni pretendemos serlo. Realizamos una gestión activa real que nos diferencia del índice de referencia (NBI) y de los fondos en ciencias de la vida tradicionales. La diferencia en retorno podemos verla en el siguiente gráfico.

Fig. 2. Retorno 2019 de los principales fondos de Biotech europeos



Esta diferencia de retornos, donde vemos que la dispersión entre fondos tradicionales y el índice es mucho menor que el *gap* que todos ellos tienen respecto a Abante Biotech Fund se explica fácilmente con los datos de la siguiente tabla, que recoge las principales posiciones de las carteras.

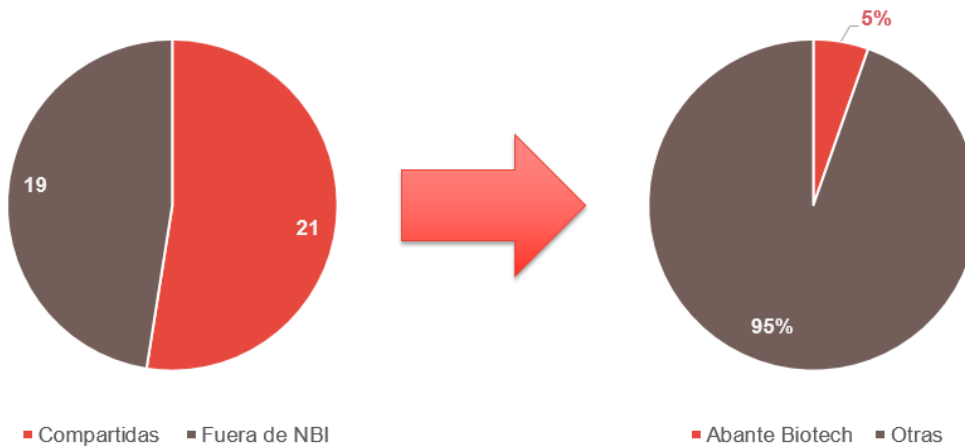
Fig.3. Comparativa 'Top10' de posiciones del índice y fondos europeos

Indice NBI		Fondo 1		Fondo 2		Fondo 3		Fondo 4		
Top	Compañía	%	Compañía	%	Compañía	%	Compañía	%	Compañía	%
1	Amgen	8,08%	Gilead	7,77%	Vertex	7,61%	Regeneron	5,18%	Alexion	6,11%
2	Gilead	7,41%	Vertex	7,11%	Gilead	6,47%	Vertex	4,97%	Incyte	6,06%
3	Vertex	7,18%	Amgen	7,04%	Amgen	6,12%	Amgen	4,67%	Argenx	5,85%
4	Biogen	6,12%	Regeneron	5,34%	Regeneron	6,04%	Illumina	4,51%	Seattle Genetics	5,38%
5	Illumina	5,68%	Biogen	4,27%	Biogen	4,36%	Alexion	3,92%	Nanostring	4,09%
6	Regeneron	4,12%	Incyte	4,03%	Illumina	3,65%	Incyte	3,79%	Amgen	3,99%
7	Alexion	2,99%	Seattle Genetics	3,67%	Alexion	3,17%	Biomarin	3,14%	Vertex	3,96%
8	Seattle Genetics	2,22%	Illumina	2,97%	Bristol-Myers	2,42%	Alnylam	2,92%	Regeneron	3,96%
9	Incyte	2,09%	Neurocrine	2,81%	PTC Therapeutics	1,83%	Horizon Therapeutic	2,91%	Stemline	3,82%
10	Biomarin	1,92%	—	—	Heron Therapeutics	1,72%	—	—	Genmab	3,54%
Total Peso		47,81%								
Total Coincidencias			88,27%		78,27%		63,12%		61,62%	

En un universo de más de 800 compañías cotizadas, el índice solo tiene en cuenta 200 empresas y, de ellas, las 10 principales pesan casi el 50% del total. Curiosamente, muy similar a la cartera de los fondos tradicionales. Seguir al índice, o al menos no separarse mucho de él, es una estrategia válida; sin embargo, nosotros defendemos una estrategia alternativa en la que el análisis se realiza *bottom-up*, es decir, sin tener en cuenta si la compañía pertenece o no a un determinado índice,

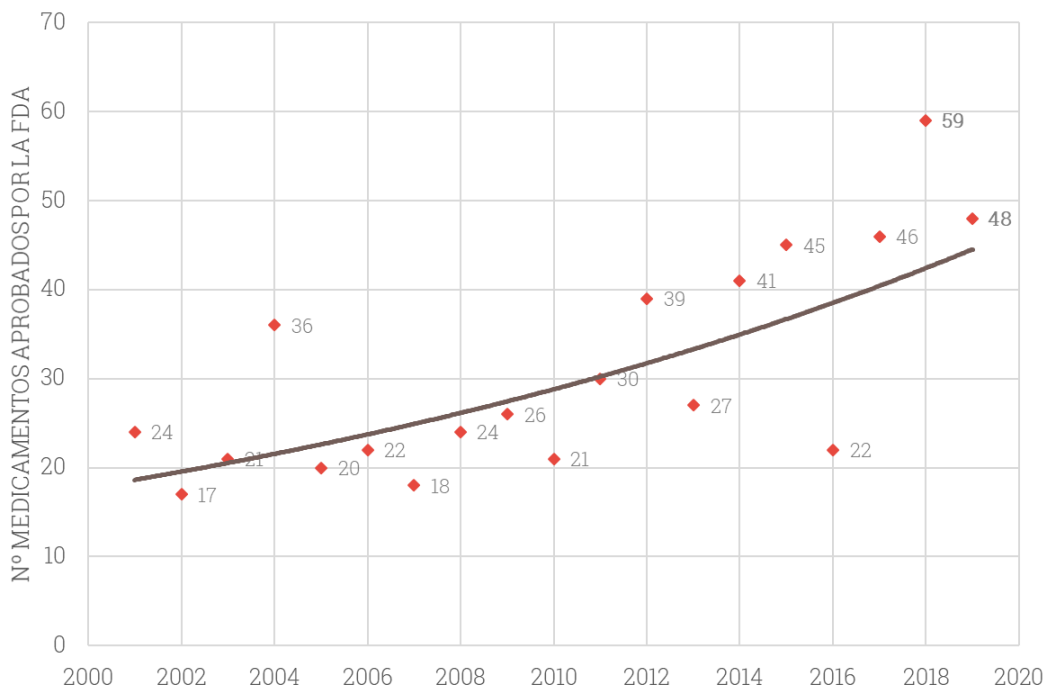
sino analizando sus cualidades intrínsecas y objetivas. De esta manera, como podemos ver en el siguiente gráfico, solo compartimos un 5% de nuestra cartera con el índice.

Fig.4. Compañías en cartera compartidas con el NBI (izda.) y el peso de éstas en la cartera (dcha.)



En resumen, Abante Biotech Fund no correlaciona con el índice NBI ni con los fondos de salud europeos. Nuestra principal correlación es con la ciencia en sí y, en este sentido, 2019 ha sido, de nuevo, un año magnífico con la aprobación de 48 nuevos medicamentos, continuando así la tendencia creciente de aprobación desde la finalización del proyecto Genoma Humano.

Fig.5. Número de medicamentos aprobados por la FDA



Como recordarán, el fondo ofrece al inversor ser partícipe de la Cuarta Revolución Industrial¹, a la que asistimos mediante la inversión en salud y biotecnología, uno de los elementos que la componen. Para ello, hemos diversificado la inversión en cinco áreas o temáticas cuyos horizontes temporales de maduración tecnológica se complementan entre sí.

Recordemos que estos sectores son el de (1) ciencias ómicas² e inteligencia artificial, (2) la medicina personalizada mediante terapia celular y terapia y edición genéticas, (3) la longevidad a partir de la medicina regenerativa y (4) la nanomedicina. Finalmente, existe una última temática estratégica y transversal a todas ellas que busca oportunidades que supongan un (5) ahorro de costes hospitalarios, una de las partidas más importantes del gasto sanitario de cualquier país.

En lo científico, ha sido un año muy interesante y que se convertirá posiblemente en un punto de inflexión. Hemos tenido en cartera compañías que marcaran un antes y un después en la historia de la medicina y del fondo. Por mencionar algunas relevantes, Sanofi anunció la compra de una de las compañías del porfolio, Synthorx Therapeutics (\$THOR) a 68 dólares la acción, suponiendo una prima del 172% sobre el cierre previo al anuncio de la adquisición y multiplicando por 5,5 veces nuestra inversión en pocos meses. Synthorx formaba parte de nuestras convicciones por la edición genética, por la cual, mediante una plataforma propietaria, la empresa es capaz de crear variantes sintéticas de proteínas humanas con propiedad antitumorales.

Asimismo, asistimos a la validación por primera vez en humanos de CRISPR/Cas9, una de las plataformas más importantes en edición genética, con aplicación a dos enfermedades hematológicas (betatalasemia y drepanocitosis), suponiendo una revaloración importante de nuestra cartera. En el área de ahorro de costes hospitalarios vimos también una continua revaloración en diferentes valores invertidos en el área de cardiología, por ejemplo, a través de nuestra posición en Eidos Therapeutics (\$EIDX), que ha ido teniendo resultados positivos en amiloidosis cardíaca, una enfermedad más prevalente de lo que se pensaba y causante de insuficiencia cardíaca. Y en el área de infecciosas, mediante nuestra posición en Eiger BioPharmaceuticals(\$EIGR), con los resultados positivos para hepatitis delta, una enfermedad que se estima afecta a entre 15 y 20 millones de personas y que creemos sea posible curar gracias a su tecnología.

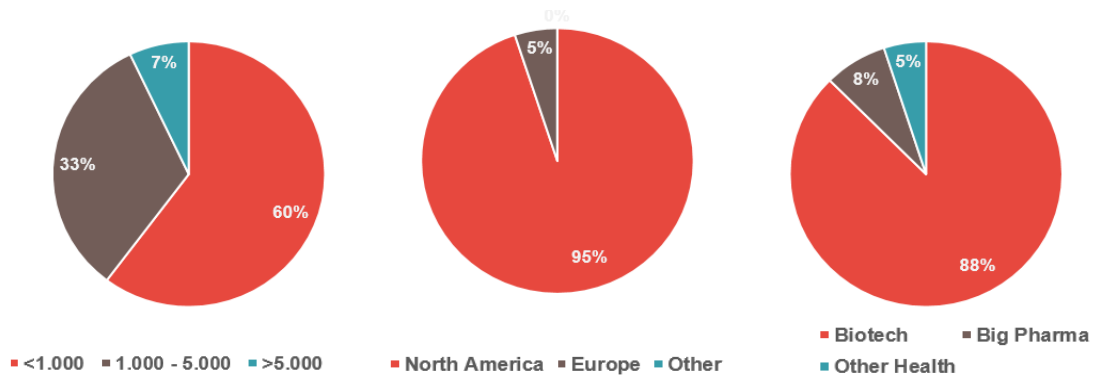
Distribución del fondo

¹ The Fourth Industrial Revolution, By Klaus Schwab <https://www.weforum.org/about/the-fourth-industrial-revolution-by-klaus-schwab>

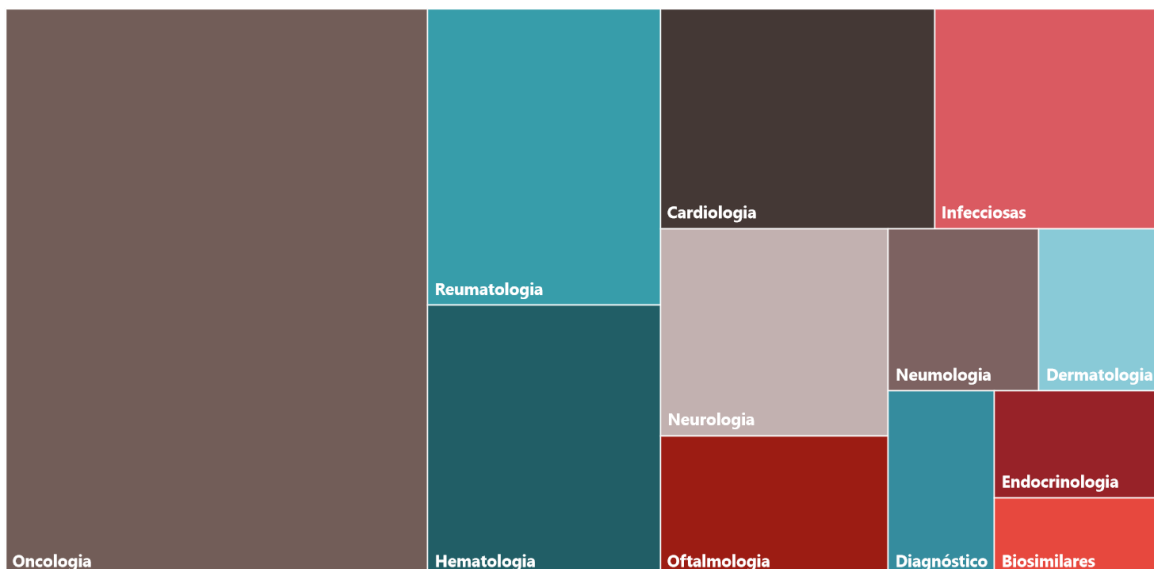
² Committee on the Review of Omics-Based Tests for Predicting Patient Outcomes in Clinical Trials; Board on Health Care Services; Board on Health Sciences Policy; Institute of Medicine; Micheel CM, Nass SJ, Omenn GS, editors. Evolution of Translational Omics: Lessons Learned and the Path Forward. Washington (DC): National Academies Press (US); 2012 Mar 23. 2. Omics-Based Clinical Discovery: Science, Technology, and Applications.

La distribución de la cartera sigue siendo similar a la que encontramos a cierre del tercer trimestre de 2019, con un claro enfoque en empresas de biotecnología pequeñas y medianas, muy innovadoras y con sede o presencia en Estados Unidos, que sigue siendo el motor de la innovación mundial en este campo.

Fig.6. Distribución de la cartera por tamaño, industria, región y área terapéutica

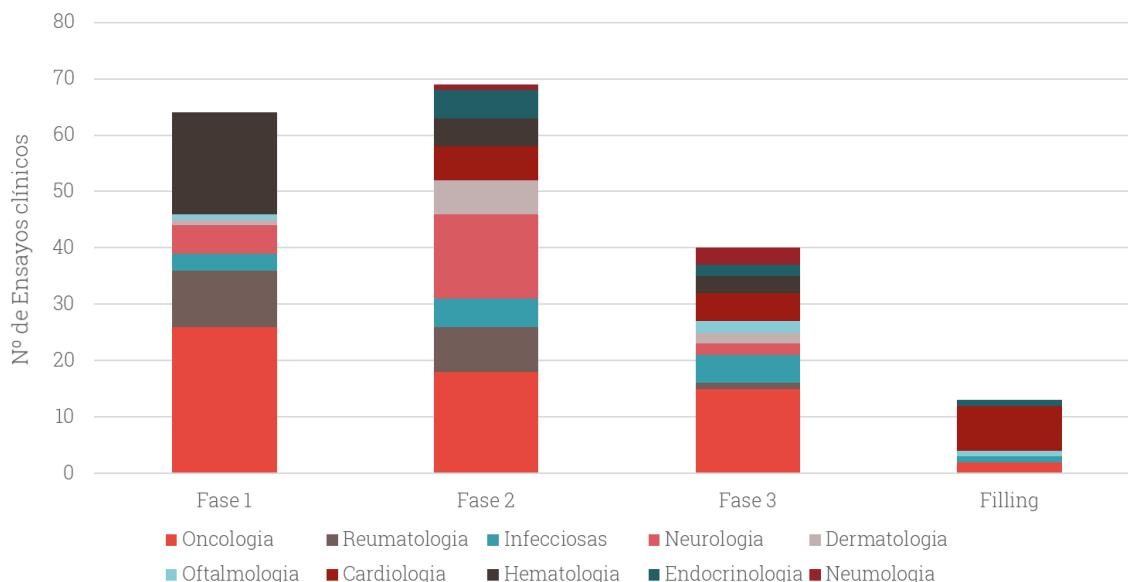


Desde el punto de vista científico la cartera, está diversificada en todas las especialidades, con un peso importante en cuatro áreas: oncología (especialmente en empresas que están desarrollando inmunoterapias), hematología (mediante terapia génica y edición genética) y reumatología y cardiología (tecnologías que permiten administrar fármacos al paciente en su domicilio para tratar la insuficiencia cardíaca, por ejemplo).



Es importante recalcar que la mayor parte de las empresas en la que está invertido el fondo tienen un horizonte temporal de entre 5 y 7 años, al encontrarse estas, sobre todo, en Fases 1 y 2, como se ve a continuación.

Fig.7. Distribución de la cartera por la fase del ensayo clínico



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 500³.

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 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.

³ * Nota: USD retorno total; 31 de diciembre de 1993 a 30 de septiembre de 2019.

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 estadounidense o la EMA europea, han creado marcos regulatorios e incentivos adecuados para poder facilitar el desarrollo 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, se 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 a 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 no está exenta de riesgos, mediante el debido *due-diligence* científico y financiero, creemos que la cartera diversificada que posee el fondo se revalorizará de forma importante en los próximos meses, obteniéndose retornos financieros y humanos muy importantes.

Perspectiva 2020

El año 2019 ha sido un buen año para los mercados enfocados en ciencias de la vida, sin embargo, debemos recordar que venimos de un fuerte descenso a finales de 2018 y de una tendencia lateral desde 2015 (máximos históricos del sector). Como podemos ver en el siguiente gráfico, nuestro sector no se encuentra en máximos actualmente y tiene la capacidad de revertir a la media la falta de retorno comparada con el índice NASDAQ.

Fig.8. Comparativo del NBI vs. NASDAQ



En los últimos seis años, el sector de ciencias de la vida ha obtenido un retorno anual del 6% frente a un 14% del sector tecnológico, lo que nos indica que tenemos mucho camino positivo por recorrer y mayor protección al *downside*.

Respecto a los fundamentales, tanto la oferta (mediante soluciones altamente disruptivas e innovadoras) como la demanda (con el envejecimiento y mayor longevidad de la población) hacen que sigan siendo óptimos y robustos sin visos de cambio alguno en el medio y largo plazo. En definitiva: Estados Unidos es el país, ciencias de la vida es el sector y el momento es ahora.

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