

La oportunidad en la incertidumbre: Entrevista con el equipo de gestión de Abaco Capital

Los mercados han intensificado su comportamiento emocional, los picos de volatilidad extremos -como el actual- son ocasionales ¿qué opinión tiene nuestro equipo de gestión? Estamos con **Pablo González** con más de 30 años de experiencia de gestión en situaciones estresadas como la crisis argentina y rusa, la crisis financiera del 2008, etc junto con **Belén Aguiar**, co-gestora y analista de inversiones que desde 2013 forma parte del equipo de gestión de Abaco y **Ángel Ortiz**, analista de inversiones, responsable de valoración de compañías con experiencia también en el área de corporate de AFI, nos ayudan a contextualizar la situación actual.

¿Qué opináis de la situación actual en los mercados?

Para nosotros que dedicamos todo nuestro tiempo y trabajo al análisis de compañías es una situación de oportunidad. En el corto plazo, la percepción del riesgo aumenta y genera decisiones irracionales.

En nuestras carteras tenemos compañías de gran calidad, multinacionales, lideradas por equipos experimentados y con ventajas competitivas.

El mercado en el corto plazo, lo tenemos experimentado, funciona de forma muy pasional: con el miedo o la avaricia; en cambio en el largo plazo, da valor a las empresas que lo saben generar.

¿Cómo les afecta a nuestras empresas invertidas el coronavirus?

En el corto plazo afecta sobre a sectores que no tenemos en la cartera como turismo, hoteles, compañías aéreas, servicios,

Las empresas en las que estamos invertidos en nuestros fondos **Abaco Global Value Opportunities** y **Abaco Renta Fija Mixta Global** registrarán efectos del coronavirus en el corto plazo, en los próximos meses, pero no va a tener un efecto muy duradero en nuestras inversiones a medio plazo; si miramos a ese plazo estas compañías, y su experiencia en la capacidad de generar beneficios y flujos de caja positivos, vemos que se trata de una oportunidad.

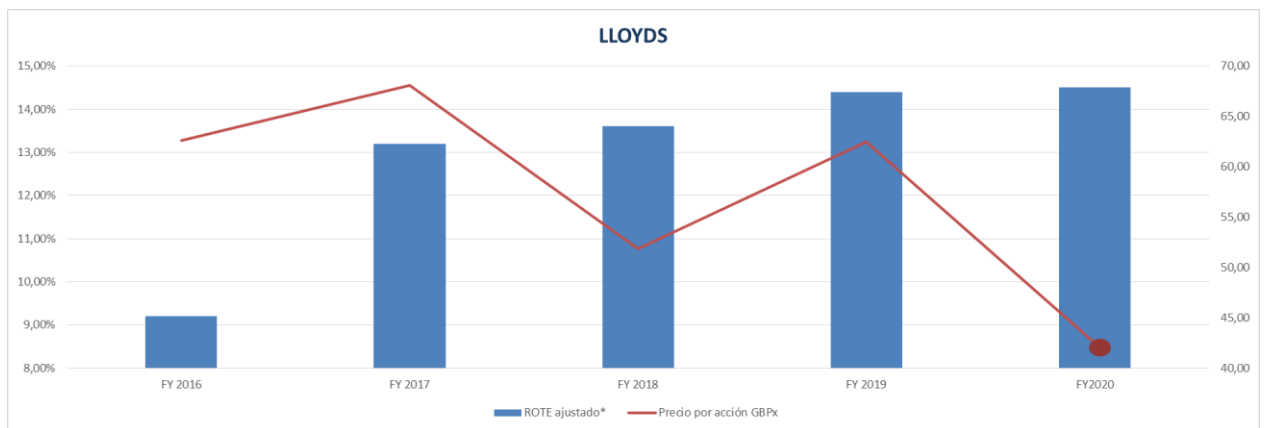
Cuando el oleaje del mercado aumenta, resulta más importante fundamentar la respuesta sobre qué comprar en tres pilares básicos: comprar lo que entendemos, **mirar a largo plazo y solo comprar cuando está barato**.

Repasando las principales empresas de Abaco Global Value Opportunities y Abaco Renta Fija Mixta concluimos que se trata de **la cartera de mayor potencial y calidad que hemos tenido nunca, muy superior a la de 2009**.

El valor de la cartera sigue creciendo, y para poder visualizarlo os compartimos los gráficos de evolución de cinco de las principales compañías frente a su precio:

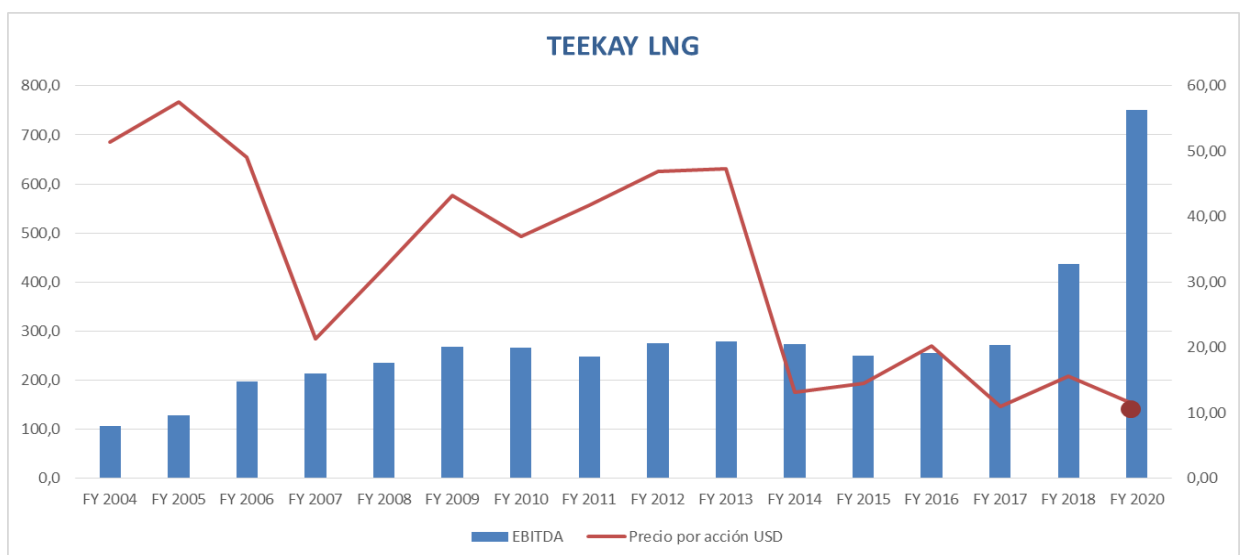
LLOYDS BANK

En el gráfico observamos el crecimiento del beneficio (bloques azules) frente a la caída en el precio de la acción (en rojo, eje derecho)



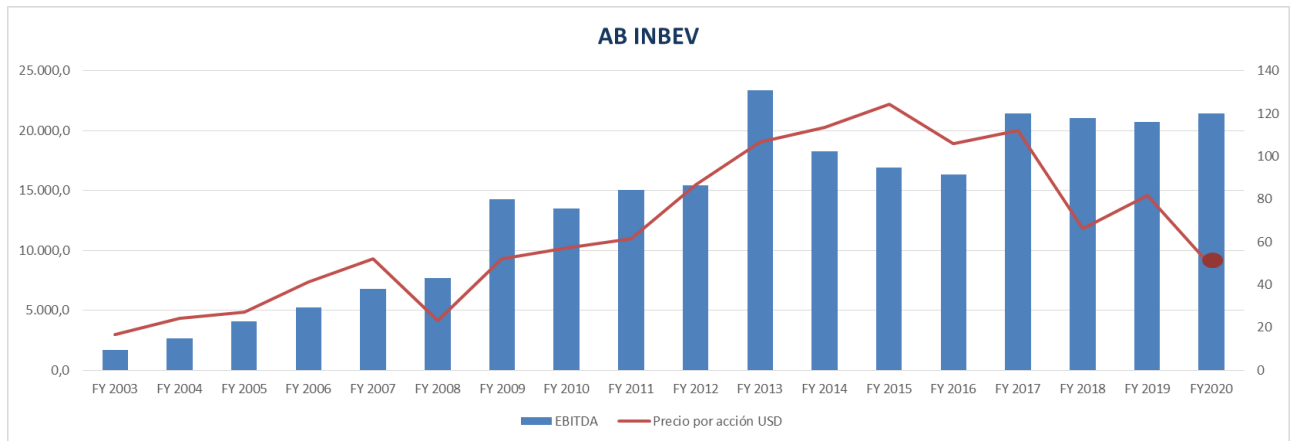
TEEKAY LNG

Dedicada al transporte marítimo de gas natural licuado, el gráfico nos muestra la evolución excelente del creciente beneficio (eje de la izquierda) frente al precio (Eje derecha)



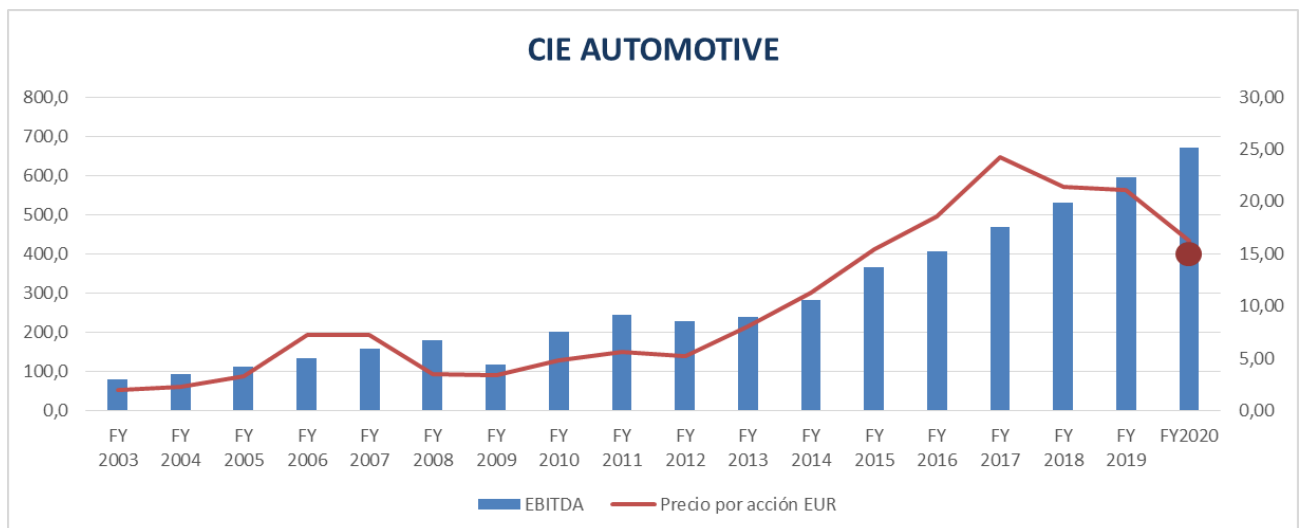
ABINBEV

El gráfico nos muestra el crecimiento constante del beneficio (EBITDA), frente a la evolución del precio de la acción (eje de la derecha):



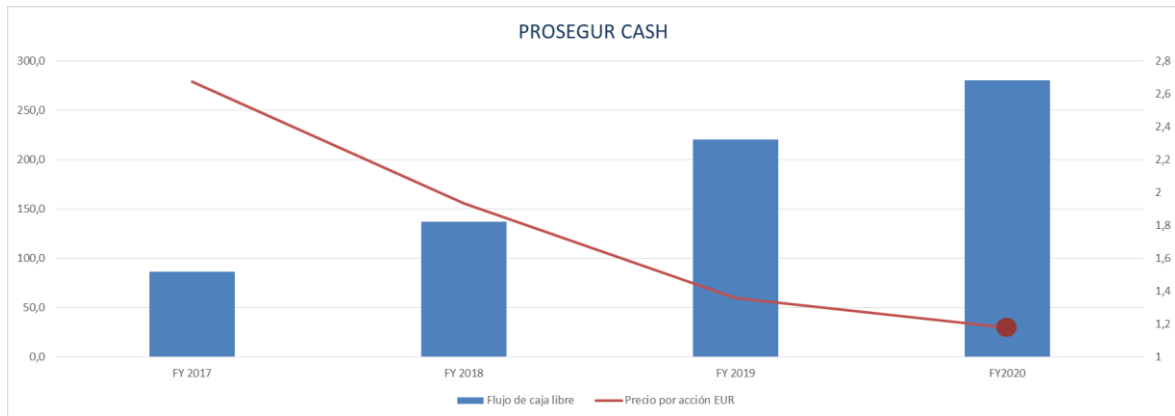
CIE AUTOMOTIVE

El gráfico nos muestra el crecimiento constante del beneficio (EBITDA), frente a la evolución del precio por acción (en rojo, eje de la derecha):



PROSEGUR CASH

Podemos observar la espectacular evolución de la generación de caja FCF o Flujo de caja libre (eje de la izquierda) frente al precio (eje derecho):



¿Qué recomendarías a los inversores?

Nosotros somos también inversores y coinvertimos nuestro patrimonio financiero en los fondos de Abaco, y tenemos el convencimiento de que nuestra actual cartera es de excelente calidad, no porque sea una apreciación subjetiva sino porque analizando cada empresa en particular observamos que trimestre a trimestre han ido generando valor.

Tenemos empresas con historial que muestran la capacidad de generar rentabilidades excelentes sobre el capital: en todos los casos un 10% y en la mayoría puede haber retornos sobre el capital tangible superiores al 20%.

Si hablamos de que la generación de rentabilidades de los flujos de caja es superior al 10% significa que después de realizar las inversiones de mantenimiento y de crecimiento, la empresa podría repartir un 10% de la caja que genera y con unos tipos cuasi negativos es una generación de valor increíble. Lo importante es que lo podemos comprar a precios muy bajos, y eso ocurre en momentos concretos como el actual.

Más del 80% de las empresas de nuestras carteras son líderes en sus nichos y más del 95% cuentan con los mejores equipos del sector y/o inversores excepcionales que controlan la empresa y tienen también su patrimonio personal invertido.

Creemos que todas ellas van a salir reforzadas de esta crisis, con mejores posiciones competitivas y mejorando también sus resultados.

Nuestra recomendación sigue apoyada en los pilares de nuestra filosofía de inversión: mirar a largo plazo, solo invertir en lo que entiendes, y solo comprar barato. Tenemos unas

empresas excepcionalmente buenas a un descuento que es el mayor que hemos visto: en media superior al 50%.

No sabemos si hoy es el mejor momento de compra; sin embargo sí que vemos que las caídas apoyadas por la irracionalidad han generado históricamente grandes oportunidades cuando lo que compras son compañías que conoces y tienen probada calidad. Y nosotros únicamente nos dedicamos a estudiar y analizar estas compañías: sus ventajas competitivas, sus negocios y activos y los equipos que las lideran.

¿Qué decisiones estáis tomando en las carteras de los fondos?

Nuestras carteras buscan tener las 20-25 mejores compañías, en este sentido hay algunas de las empresas que en esta situación de caídas de precios resultan aún más atractivas. Os comentamos cinco de ellas:

1. Cie Automotive

Cie es un grupo industrial especialista en procesos de valor añadido, proveedor de multitecnología en el sector automoción. Con una presencia internacional y una gama de productos amplia, CIE acaba de presentar los resultados anuales 2019 mostrando, en este año de crisis, un crecimiento del 18% en el beneficio neto. Tenemos una compañía que trimestre a trimestre hace crecer el valor de la empresa, y el precio actual está a niveles de 2016. El 65% de sus accionistas están en el Consejo, miran a largo plazo y han aprovechado para hacer nuevas adquisiciones y mejorar su posición competitiva en el sector.

Con unos tipos de interés en el entorno del 0% tener un activo que ofrece un crecimiento empresarial tan potente a precios atractivos es una oportunidad.

2. ICL

El cuidado del medio ambiente y favorecer el desarrollo de una agricultura sostenible es uno de los impactos de Israel Chemical. Esta multinacional se dedica a la fabricación de productos basados en el potasio, el bromo y fosfatos como son, entre otros, los fertilizantes. Trabajan con retornos sobre el capital superiores al 20%. Es el líder mundial del bromo y su aplicación industrial, con una cuota superior al 30%. Son el proveedor de potasio mundial con menor coste de extracción y de referencia para India y China. El equipo gestor es excepcional y también tenemos el



soporte de accionista familiar de referencia. Cuentan con unos inmejorables activos en el Mar Muerto y muy bajos costes de producción.

3. Anheuser-Busch InBev

El negocio de cervezas existe desde el IV milenio a. C. y es altamente probable que continúe unos cuantos siglos más. En Ab Inbev estamos ante una multinacional que ha conseguido integrar compañías cerveceras, algunas de ellas fundadas en el siglo XIV. El retorno en capital tangible es superior al 100%. Su cuota de mercado es superior al 30% a nivel mundial, y además tienen cuotas superiores al 20% en cada mercado local en el que operan: Colombia, México, Brasil, Argentina, Estados Unidos, Sudáfrica. Invertimos con las familias que más saben de esta industria y ofrece un gran descuento a los precios actuales.



4. Prosegur Cash

En las oportunidades que cotizan en el mercado español, volvemos a destacar la compañía familiar Prosegur Cash líder en el transporte de efectivo que trabaja con una importante cuota de mercado y ha demostrado una gran fortaleza en situaciones críticas de alta inflación en emergentes. Ofrece retornos sobre el capital superiores al 60% son líderes en el transporte de efectivo en Colombia, Argentina, Brasil, Perú y España.

5. Global Dominion

Recientemente nos hacíamos una reflexión en nuestras carteras sobre en qué empresas invertir a 5 años y con las que estaríamos tranquilos aunque cerraran los mercados, Global Dominion es una de ellas y su principal ventaja competitiva es un factor muy difícil de conseguir: el equipo de personas que lo dirigen y lo forman. En 20 años de historia se han enfrentado a múltiples retos y dificultades fortaleciendo la compañía y generando valor para el accionista. Global Dominion es líder en casi todos los nichos en los que opera y tiene más de 100 millones de euros en caja neta. Ha sido capaz de mostrar que crea valor tanto en crecimiento orgánico como inorgánico, es decir, a través de compras de otras compañías.

Podríamos continuar hablando del resto de las compañías, que tienen calidad similar, pero no queremos alargar en exceso esta comunicación.

Hasta aquí nuestra entrevista, muchas gracias por su atención y esperamos que estas respuestas hayan contribuido a mostrar la oportunidad en una situación como la actual.

Quedamos a su disposición para ampliar esta información o cualquier otra cuestión que les surja.

El Equipo de Abaco Capital

Nota legal

La comunicación donde consta la presente advertencia y la información contenida en ella, constituye una comunicación de Abaco Capital SGIC S.A. con fines meramente informativos, a los efectos de las normas de conducta aplicables a los servicios de inversión en España, y es suministrada con fines meramente informativos a sus destinatarios. Para su preparación se han adoptado las medidas razonables para que la información contenida en esta comunicación resulte suficiente y se presente de forma comprensible para sus destinatarios o para los receptores probables de la información. Sin embargo, Abaco Capital SGIC S.A. no asume responsabilidad en caso de que dicha información sea accesible a quienes no han sido considerados como receptores probables de la misma al tiempo de su preparación y difusión. Abaco Capital SGIC S.A. domiciliada en Madrid, Calle Claudio Coello 124, inscrita en la CNMV con el número 238, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 27294, libro 0, folio 181, hoja M-491790. Para cualquier información acerca de Abaco Capital podrá dirigirse a la dirección anterior o acceder al sitio web www.abaco-capital.com, donde encontrará información completa acerca de la entidad y servicios.