



Proceso de inversión de Renta variable

Nuestro proceso de inversión se basa en un elaborado modelo cuantitativo y cualitativo creado y testado por el equipo gestor con datos de la última década. El proceso se divide en varias fases de análisis con un claro objetivo de filtrar y localizar las mejores compañías del mundo, construyendo un universo de inversión flexible con el que trabajarán los gestores. Como si se tratara de un embudo, en la primera fase el equipo gestor analiza y filtra, a través de nuestro modelo cuantitativo, un universo de 20.000 compañías a nivel global y de todos los tamaños, desde small hasta big caps. Gracias a la tecnología y a la inteligencia artificial incorporada en el proceso de filtrado, se descartan en esta fase entorno al 95% de las compañías. En esta primera aproximación se lleva a cabo una valoración del estado de cada negocio mediante el análisis conjunto de ratios como el ROCE, Márgenes, Crecimiento, Endeudamiento o situación del Balance, lo que reduce el universo de inversión a alrededor de 2.000 nombres.

Es ya en la segunda fase dónde el equipo integra en el análisis una serie de filtros cualitativos que permiten escoger las mejores oportunidades no sólo por sus estados financieros si no por una serie de características intangibles. También llamadas ventajas competitivas, son una serie de capacidades o características que hacen que la compañía tenga algo especial que la diferencia del resto de competidores y la hacen diferencial en el mercado. Existen diferentes tipos de ventajas competitivas entre las que podemos encontrar:

Costes de cambio: es el poder de retención que aglutinan aquellas compañías que venden un producto o servicio muy difícil de sustituir y que acaba convirtiéndose en indispensable para sus clientes. Un ejemplo de ello es Autodesk, una empresa tecnológica que posee un programa/software de diseño asistido por computadora conocido como AutoCAD. Este programa permite dibujar y modelar edificios, siendo de los más populares y usados por arquitectos e ingenieros. Así, una vez que un estudio de arquitectura decide incorporar AutoCAD, se convierte en la base de todos sus proyectos.

Efecto Red: son los factores que permiten que el valor de un determinado servicio o bien se incremente a medida que aumenta el número de usuarios que lo utilizan. Un ejemplo de ello es Airbnb, una plataforma digital dedicada a la oferta de alojamiento entre particulares. La herramienta ofrece una solución doble, la mayor oferta de alojamientos para aquellas personas que

buscan alquilar y una gran base de clientes para aquellos anfitriones que disponen de alojamiento.

Marca: empresas que cuentan con una marca de alto reconocimiento que les permite fijar precios de manera recurrente por encima de la competencia. Hermès es un claro ejemplo de ello, es una reconocida empresa de moda de lujo que ha cuidado y potenciado su marca durante casi dos siglos. Muchos de sus artículos son tan exclusivos que se venden en el mercado de segunda mano a precios mucho más elevados que los de salida.

Patentes: son un derecho exclusivo que concede un estado para la protección de una invención. Permiten utilizar y explotar comercialmente un producto impidiendo que terceros lo utilicen sin consentimiento. Novo Nordisk es un claro ejemplo de ello, es una farmacéutica líder en el segmento de las insulinas y cuidados de la diabetes. Muchos de sus medicamentos están protegidos por patentes y la compañía tiene un alto poder de fijación de precios hasta su vencimiento.

Licencias: son un permiso concedido por parte de una entidad regulatoria para la explotación de una actividad económica. Un ejemplo es de ello es el productor de salmón noruego, Salmar. Una de las pocas compañías que tienen licencia para la acuicultura en las aguas del país, actividad altamente regulada desde hace décadas por el Ministerio de Comercio, Industria y Pesca de Noruega.

Procesos: hay compañías que cuentan con modelos de negocio únicos, no replicables y con el que obtienen mejores resultados que su competencia. Inditex, es prueba de ello. Es una compañía de moda con un modelo de negocio muy diferente al del resto de sus competidores. En lugar de lanzar colecciones predefinidas por temporadas, diseñan, producen y distribuyen ropa a una velocidad inigualable, esto les permite responder a la demanda de los consumidores antes que sus competidores. Además, disponen de una red de proveedores de proximidad desarrollada durante décadas que hace posible adaptar la cadena de suministro tan rápido como sea necesario y evadir la necesidad de recurrir a proveedores asiáticos de bajo coste.

Localización: algunas compañías cuentan con activos ubicados en sitios clave, esto les permiten reducir sus costes y ofrecer precios más atractivos a sus clientes. Un ejemplo es Vidrala. La compañía se dedica a la fabricación de botellas de vidrio. El transporte del producto final es muy costoso al no ser las botellas apilables, esto hace que sea muy difícil competir en precio a compañías cuyas fábricas están lejos del cliente final. Esta característica hace que el sector sea un oligopolio, donde Vidrala destaca por tener algunas de las mejores fábricas en Europa.

Economías de escala: es la capacidad que tiene una empresa de producir una mayor cantidad de productos a un menor coste. Algunas compañías consiguen alcanzar un tamaño crítico a partir del cual es muy difícil competir en precio con ellas. Los costes fijos se diluyen mucho y permiten ofrecer a sus clientes precios más bajos que sus competidores. Es especialmente poderosa cuando se combina con otras ventajas competitivas. Ejemplo: Costco Wholesale. Es una empresa de hipermercados que vende todo tipo de productos, exclusivamente a sus clientes. Su objetivo estratégico es ofrecer los precios más bajos posibles, vendiendo prácticamente a precio de coste y hacer negocio gracias al cobro de las membresías. Siendo ya una de las cadenas más grandes del mundo con cerca de 1.000 almacenes, no es posible competir con ella en precio.

Activos únicos: algunas empresas poseen activos exclusivos que hacen que sea muy difícil o incluso imposible competir con ellas. Un claro ejemplo de esta ventaja competitiva es Unión Pacific. La empresa posee unas 30.000 millas de redes ferroviarias en el oeste de EE. UU. y se dedica a su utilización para el transporte de mercancías. No existen otras redes similares en esos lugares y la compañía disfruta de un monopolio natural en algunas zonas.

Una vez finalizada esta fase, y gracias a los filtros comentados, reducimos las compañías potencialmente seleccionadas a 400, organizadas de mejor a peor calidad y distribuidas en 10 deciles. De nuevo esta estructura es flexible, una compañía puede bajar o subir de decil en función de la evolución de todas las características inherentes a su negocio descritas

En la última fase entramos en el análisis de la valoración de las compañías, aumentamos la profundidad en diversos aspectos como ratios de valoración, estimación de los beneficios, estimación de ventas y líneas de negocio, así como el Free Cash Flow para los próximos 3 años. De aquí obtenemos una estimación de la potencial revalorización de las compañías.

Contamos con la ayuda de las mejores casas de análisis a nivel mundial. Esto nos facilita comprender mejor los modelos de negocio, afinar en nuestras estimaciones y tener un acceso más directo a los altos cargos ejecutivos. Esta última parte es de gran importancia para nosotros, ya que las empresas que no tienen una gobernanza excelente quedan estrictamente excluidas de nuestro de universo de inversión.

Finalmente construimos la cartera con las compañías elegidas, estructurando la exposición por sector, nombre y geografía para minimizar el riesgo agregado a la vez que potenciamos al máximo posible la revalorización.

Disclaimer

Este documento ha sido elaborado por Anta Asset Management SGIIC con fines exclusivamente informativos, en ningún caso, constituye una recomendación de compra o venta. Aconsejamos a los potenciales inversores consulten a sus asesores, con carácter previo a cualquier inversión, sobre las implicaciones legales y fiscales de la inversión, así como, en su caso, sobre su conveniencia o idoneidad. Todo ello en el buen entendido que ninguna persona debe invertir en productos financieros sin tener la capacidad de evaluar, por sí o a través de su asesor, las ventajas y riesgos de esta.

Las opiniones y predicciones expresadas se refieren a la fecha de publicación, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de las condiciones de mercado y/o del producto. Las informaciones necesarias para elaborar este documento se han extraído de fuentes consideradas fidedignas, pero no se concede ninguna garantía, expresa o implícita, por parte de Anta Asset Management SGIIC sobre su exactitud, integridad o corrección.

Las inversiones están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes, por lo que el valor de adquisición y sus rendimientos pueden experimentar variaciones tanto al alza como a la baja y cabe que un inversor no recupere el importe invertido inicialmente. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras.

Puede encontrar la información legal preceptiva y necesaria en la página web de Anta Asset Management SGIIC: www.anta-am.com Anta Asset Management SGIIC es una Sociedad gestora con el CIF A-13937453 y registrada en la CNMV con el número 288.