



— Por Martín Barton —

# CRISIS & CAPITAL

## Tu acceso a negocios exclusivos y de capital privado

"¿Qué opinas de la basura?"

La pregunta me ha agarrado de sorpresa.

Fue en el verano de 1999. Yo estaba sentado en una oficina de la empresa de capital privado Blackstone y, en frente mío, había una tonelada de balances financieros y planillas de Excel. Mi jefe me había pedido ayuda para preparar una nueva estrategia para un nuevo cliente. Yo era nuevo en la empresa, y él estaba a cargo del equipo de inversiones bancarias.

Pero yo no estaba ahí para hablar sobre basura. La empresa sobre la cual deberíamos estar hablando, Hechinger, se dedicaba a la venta minorista de accesorios para el hogar. Deberíamos hablar sobre su competencia, Home Depot y Lowe's. "Tal vez mi jefe esté hablando de lo que piensa sobre la competencia con empresas mucho más grandes y rentables", pensé. Hasta que me preguntó si quería estar en el negocio de la basura.



Mientras yo pensaba en cómo contestar a la pregunta, él se paró, volvió a sentarse y se prendió un cigarrillo.

“Me parece un negocio que va a durar mucho tiempo”, le dije. “Siempre habrá más basura, ¿no? Me parece que la cuestión es si tendrás margen para pagar por los camiones, la tierra y los equipos necesarios para hacer lo necesario y seguir generando ganancias.” “Es exactamente esto”, me dijo. “Y, en este caso, creo que lo podemos hacer. Tenemos el equipo que nos puede asegurar contratos a largo plazo.”

Dos años antes, Blackstone había hecho su primera inversión en la empresa de remoción de residuos Allied Waste. Como un director senior, Art tuvo la oportunidad de invertir juntamente con Blackstone y sus inversionistas de afuera. Ahora, Blackstone y Allied quieren comprar su rival BrowningFerris. El negocio haría que Allied sea la segunda mayor empresa de remoción de residuos de los Estados Unidos. La inversión de Blackstone en Allied sería la más grande de la historia de la empresa.

“Creo que voy a invertir en esta empresa”, agregó mi jefe. Entonces, me di cuenta de que él y los demás ejecutivos tenían mucho más que buenos salarios... tenían acceso a inversiones MUY exclusivas y oportunidades de invertir en las empresas privadas más exitosas del mundo.

Las inversiones privadas funcionaron así por décadas. El acceso a estas inversiones era extremadamente limitado. Pero, en 2007, todo empezó a cambiar cuando Blackstone abrió su capital. Ahora, los inversionistas se pueden beneficiar con transacciones privadas. Muy pocas personas tienen acceso a esto. Si has seguido los consejos que hemos dado en Alpha Publicación, ya te estás beneficiando. Si no lo has hecho, no hay problema. Este mes, te vamos a explicar por qué lo mejor todavía está por venir.

## **QUÉ HACER:**

**COMPRA** acciones de ProShares Ultra Financials Fund (NYSE:UYG). Recomendamos que destines un 4.1% de tu portafolio a esta posición.

**COMPRA** acciones de ProShares Ultra Technology Fund (NYSE:ROM). Recomendamos que tu posición pase del 4.4% al 5.9% de tu portafolio.

**VENDE** las acciones de iShare MSCI Japan Fund (NYSE:EWL) y reduce la posición de estas acciones en tu portafolio de un 5.3% a un 2.5%.

**VENDE** las acciones de NVR (NYSE:NVR). Hemos salido de esta posición el 26 de septiembre.

## **SEGURIDAD ANTE TODO**

Como sabes nuestro *Portfolio* está diseñado para producir ganancias altas y a largo plazo. Entonces, adicionamos Blackstone (NYSE:BX). Dejame explicarte por qué ahora es un muy buen momento de comprar acciones de Blackstone, no importa cuál sea tu filosofía.



Blackstone ofrece asesoría financiera. Ella genera tasas sobre los activos que maneja por los demás. En algún punto, su negocio se parece a lo de los asesores tradicionales, como T. Rowe Price (TROW) o Wellington Management. Sin embargo, lo que la diferencia es su foco en activos menos tradicionales. Los “activos alternativos” incluyen empresas de capital privado, *real estate*, inversiones en infraestructura y fondos de *hedge*. Puede haber dudas cuando se trata de definir la mejor asesora de acciones y bonos. Pero, en el ámbito de los activos alternativos, no hay debate: Blackstone es la mejor a nivel mundial.

Puedes verlo en los retornos de sus inversiones y en el crecimiento de los activos. Desde su fundación, en 1987, sus inversiones en empresas de capital privado han generado retornos de más del 15%. Sus fondos de real estate han producido retornos anuales de más del 16%, en promedio. Actualmente, Blackstone maneja alrededor de \$440 mil millones en activos. Esto representa un crecimiento del 400% en la última década, lo que la hizo la más grande asesora de activos alternativos del planeta.

### **Catalizador no. 1: Crecimientos futuros**

Este crecimiento en los activos no tiene precedentes y es solamente una de las acciones que hacen que valga la pena comprar las acciones de Blackstone. Específicamente, en los últimos cinco años, la empresa ha generado más de \$400 mil millones en entradas de nuevas inversiones de capital. Es casi lo mismo que han generado las tres asesoras de activos alternativos que siguen Blackstone en la lista, juntas.

Claro que lo más importante, para nosotros, es el crecimiento futuro. Esperamos que, en este ámbito, Blackstone luzca todavía más. Desde que abrió su capital, en 2007, el *scope* de sus negocios ha expandido.

Nuevas iniciativas en seguros y en crédito e inversiones en infraestructura aumentan el alcance de Blackstone hacia más allá de los fondos de *hedge* y del capital privado. El mercado global de seguros vale más de \$30 trillones en activos invertibles... y es el menor de los mercados con los cuales trabaja Blackstone.

La empresa ha dicho que su expectativa es duplicar su base de activos para más de \$1 trillón en la próxima década. Nosotros creemos que esto puede pasar muy pronto.

### **Catalizador no. 2: Rendimientos increíbles**

La segunda razón para comprar las acciones de Blackstone es por el ingreso que generan. En los últimos cuatro años, la empresa ha pagado, en promedio, un dividendo de \$2.28 por año. El rendimiento promedio anual fue del 7%, y el semestral es de alrededor del 6%. Con base en la tasa de crecimientos que mencionamos arriba, esperamos que los dividendos aumenten sustancialmente.

Pero es la combinación los dos primeros atributos – crecimiento e ingresos – lo que realmente destaca a Blackstone. Otras grandes empresas que crecen rápido no pueden distribuir la misma cantidad de dividendos porque necesitan el capital para aumentar el negocio. Por otro lado, muchas empresas que pagan dividendos altos lo hacen porque



les faltan oportunidades de inversión interna. Pero, Blackstone puede hacer las dos cosas.

Esto pasa porque el modelo de negocio de Blackstone no requiere su capital para operar. La empresa utiliza otras inversiones de capital para operar. Por esto, los márgenes de ganancias son altísimos... y su habilidad de devolver el dinero a los accionistas es todavía más alta. Como dijo el CEO, Steve Schwarzman, en el último informe anual...

“Blackstone sigue siendo una de las empresas más rentables del mundo. En 2017, hemos devuelto más capital a nuestros accionistas que cualquier asesora de activos... y yo creo que el mejor todavía está por venir. Seguimos aumentando el capital y tenemos nuevas iniciativas, más rentables y más grandes que todas las anteriores.”

### **Catalizador no. 3: Acceso VIP**

La tercera razón para comprar acciones de Blackstone está relacionada con la historia que he contado sobre la basura. Invertir en Blackstone te da la chance de beneficiarte con negociaciones de capital privado. Este es un acceso importante para tu portafolio de inversiones, ya que el número de empresas de capital público está disminuyendo. En 1995, más de 7,000 empresas estaban en el mercado de acciones de los Estados Unidos. Hoy, el número bajó a la mitad. Esto pasó por distintas razones: fusiones y transacciones privadas están ocurriendo más que las aperturas de capital... muchas empresas permanecen privadas por más tiempo... los costos para abrir el capital suben cada año... la lista sigue. No vemos ningún cambio inminente. Por lo tanto, deberías empezar a invertir en empresas privadas. Blackstone te permite hacerlo.

### **Catalizador no. 4: expertos en *Melt Up***

Invertir en Blackstone puede tener algunos riesgos. Sus balances son fuertes y la empresa no tiene deudas, y sus inversiones tienen financiaciones sólidas.

Blackstone utiliza estas deudas para aumentar sus retornos. Creemos que maneja sus deudas con prudencia – además, es importante tener en cuenta que su patrimonio privado y fondos de real estate han generado retornos positivos, aún durante la Gran Recesión. Pero, es posible que posibles bajas futuras puedan afectar sus inversiones y sus acciones.

Sin embargo, creemos que tus retornos pueden aumentar. Compara todo esto con la construcción de una casa. Puedes comprar una casa de \$100,000 y venderla por \$120,000, generando un retorno del 20%. Pero, si pones una entrada de \$20,000, financias el resto y la vendes por \$120,000, tendrás un retorno del 100%. Así funcionan las inversiones de Blackstone. Tienes la chance de tener los mismos retornos.

### **Catalizador no. 5: Valuaciones e impuestos**

Creemos que Blackstone es una gran inversión a largo plazo para todos los inversionistas. Es una “inversión en lata”, lo que significa que la puedes comprar, almacenar, y olvidarte (menos cuando cobres los increíbles dividendos). No hay un mal o buen momento para comprar este tipo de acciones.



Pero, en el caso de Blackstone, ahora es un excelente momento, por dos razones. El precio de las acciones está muy atractivo. Es negociado a 12 veces el número de los ingresos de este año. Es más barato que el S&P 500, que está a 18... sobre todo cuando consideramos las expectativas para el crecimiento de los ingresos.

El mejor momento para comprar las acciones es ahora (sus directivos piensan lo mismo, y han hecho un programa de recompra de \$1 mil millones).

Su estructura corporativa es la segunda razón. Actualmente, la empresa es una MLP (*master limited partnership*). Esto significa que ella no paga impuestos corporativos mientras distribuya la mayor parte de sus ganancias a los accionistas a través de los dividendos.

Sin embargo, esta ventaja también trae desventajas. El problema con estas acciones es que los accionistas reciben un formulario "Scheule K-1" y tienen que incluir informaciones sobre sus retornos.

Esto agrega complejidad a estas inversiones. Muchos no pueden tener MLPs, por distintas razones. Sin embargo, la empresa cree que las ventajas superan a las desventajas. Blackstone está decidiendo por transformarse en una "*C-corporation*" para aumentar el número de inversionistas.

No creemos que esto vaya a pasar en un futuro cercano, pero es probable que pase en los próximos dos años. Creemos que este cambio va a aumentar el precio de sus acciones, como pasó con KKR (KKR) este año (el precio subió un 25%).

En resumen, Blackstone es una gran inversión. Los directivos la manejan bien y los rendimientos son del 6%. Hay un gran crecimiento potencial.

Nos encanta recomendar estas acciones a ti. Esperemos que Blackstone sea parte de tu portafolio por los próximos años.

Gracias por tu confianza.

### **Los inversionistas están optimistas**

Hemos visto un patrón familiar en septiembre, cuando los diarios publicaron miles de noticias sobre los negocios y las tasas. Los inversionistas adoptaron una visión optimista y creen que esto significa que las promesas de un crecimiento global podrían hacer que el mercado siga fortaleciéndose. Con el aumento de las tensiones en los negocios, los activos en dólares se han transformado en una puesta segura. Como resultado, el dólar se fortaleció. Sin embargo, se volvió a debilitar cuando los Estados Unidos no cerraron negocios con Canadá, México y Corea del Sur. Todavía hay negocios con Europa y Japón, lo que hace que los inversionistas mantengan su visión.

Las relaciones con China son distintas. A comienzos de septiembre, todo parecía mejorar. El secretario del tesoro Steven Mnuchin planeaba encontrarse con el viceprimer ministro de China, Liu He, en Washington. El encuentro no se dio porque el presidente Trump anunció aumentar en \$200 mil millones las tasas de importaciones



oriundas de China. El país canceló la visita y, desde entonces, ninguno de los dos aparenta estar interesado en reabrir la negociación.

La respuesta del mercado ha sido mixta. El S&P 500 y el Dow bajaron 0.43% y 1.90%, respectivamente. El Nasdaq y el Russell 2000 bajaron el 0.78% y el 2.54%, respectivamente. Según la empresa FactSet, los ETF de los Estados Unidos recibieron entradas de \$36.7 mil millones y \$28.6 mil millones solamente en ETFs de patrimonio. Las entradas anuales fueron de casi \$210 mil millones.

El gobierno ha publicado sus anuncios este mes. Como esperado, las tasas de interés han aumentado 25 puntos de base, quedando entre un 2% y un 2.25%. Jerome Powell ha hecho comentarios optimistas sobre el futuro de la economía de los Estados Unidos. Él cree que el aumento de las tasas hace que esta sea una gran época para la economía y que este ciclo refleja un fortalecimiento en la economía.

Los asesores de activos están buscando informaciones económicas y un potencial crecimiento. Están previendo una posible recesión en 2020. Ellos creen que la economía todavía puede templar el aumento gradual de las tasas, que no van a ser un problema por ahora. El ciclo defensivo ha abierto espacio para un ciclo de crecimiento en las inversiones. Hace poco, las expectativas para 2019 estaban en \$177.18. Ahora, están en \$177.98. Cuando crecen las expectativas, el mercado baja su precio. Por ahora, el mercado no está caro. El panorama futuro sigue siendo optimista.

Martín Barton,

Octubre 2018

---

## **CAPITAL PORTFOLIO**

### **Inversiones de crecimiento y de *Melt Up***

#### **ProShares Ultra Financials Fund (NYSE: UYG)**

Recomendamos a nuestros suscriptores que establezcan un 4.1% de las posiciones de sus portafolios en este ETF. Creemos que hay poca inversión en tecnología financiera, y este fondo ofrece una exposición a los mejores del mercado, como Visa, Mastercard, Berkshire Hathaway, JPMorgan Chase, Chubb y Charles Schwab.

#### **Amazon (Nasdaq: AMZN)**

El precio de Amazon aumentó de \$2,020 a \$2,525 después que Stifel Nicolaus dijo que sus acciones estaban fuertes y aumentarían sus márgenes.

#### **WisdomTree Emerging Markets High Dividend Fund (NYSE: DEM)**

Este ETF ha pagado un dividendo trimestral regular de \$1.15 el 28 de septiembre.

#### **Grubhub (NYSE: GRUB)**



La plataforma de *delivery* ha anunciado la compra de Tapingo por \$150 millones. Tapingo se dedica a los campus universitarios y va a adicionar más de 150 campus a la red e Grubhub.

**NVR (NYSE: NVR)**

El 25 de septiembre, las acciones de esta constructora nos han alarmado. Recomendamos a nuestros suscriptores que salgan de sus posiciones de NVR el día siguiente. NVR y otras constructoras han estado bajo presión este año debido a la caída de la industria en general.

Dedicaremos estos porcentajes a las acciones de ProShares Ultra Financials Fund (UYG) y de ProShares Ultra Technology Fund (ROM).

**ProShares Ultra Technology Fund (NYSE: ROM)**

Recomendamos a nuestros suscriptores que aumenten sus posiciones en este fondo de un 4.4% a un 5.9%.

**ProShares Ultra Health Care Fund (NYSE: RXL)**

Este fondo ha subido cuando los inversionistas empezaron a buscar crecimiento y empezaron a tener una visión más optimista de la economía.

**Inversiones de valor****iShares MSCI Japan Fund (NYSE: EWJ)**

**Recomendamos a nuestros suscriptores que reduzcan sus posiciones en el fondo japonés de un 5.3% a un 2.5%. Este porcentaje será destinado a ProShares Ultra Financials Fund y a ProShares Ultra Technology Fund.**

**Corning (NYSE: GLW)**

El productor de componentes electrónicos ha pagado un dividendo trimestral regular de \$0.18 el 28 de septiembre.

**Hershey (NYSE: HSY)**

El gigante productor de chocolates y dulces ha pagado un dividendo trimestral regular de \$0.72 el 14 de septiembre.

**Ingersoll Rand (NYSE: IR)**

El productor industrial ha pagado un dividendo trimestral regular de \$0.53 el 28 de septiembre.

**Lockheed Martin (NYSE: LMT)**



Esta empresa de defensa ha anunciado \$1 mil millones adicionales a su programa de recompras el 27 de septiembre. Además, ha completado la negociación de un contrato de \$11.5 mil millones con el Pentágono para producir más aviones F-35.

La empresa ha pagado un dividendo trimestral regular de \$2.00 el 28 de septiembre.

### *Hedge*

#### **Franco-Nevada (NYSE: FNV)**

Esta empresa de minería ha pagado un dividendo trimestral regular de \$0.24 el 27 de septiembre.

Un saludo,

Martín Barton,

Editor de Crisis & Capital