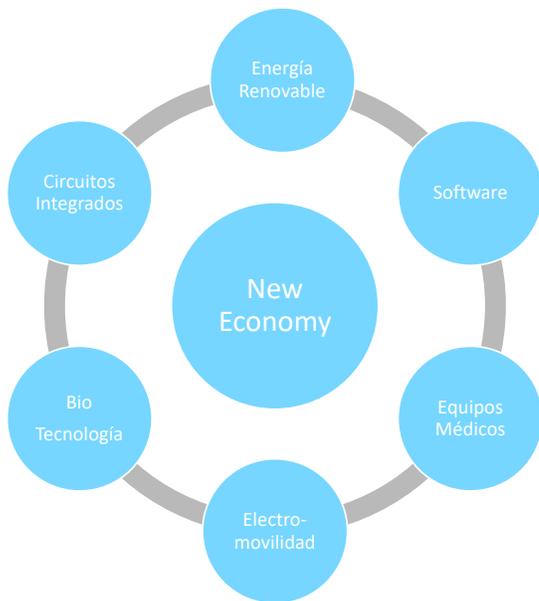


China's New Economy: El potencial de las temáticas relacionadas a China

Nueva economía en desarrollo, con potencial en distintos sectores:

- > *Made in China 2025* → Independencia en tecnologías avanzadas, I+D, software y desarrollo educativo
- > *Healthy China 2030* → Biotecnología, industria farmacéutica y mayor cobertura sanitaria
- > *Carbono Neutral 2060* → Energía solar, energía eólica y electromovilidad

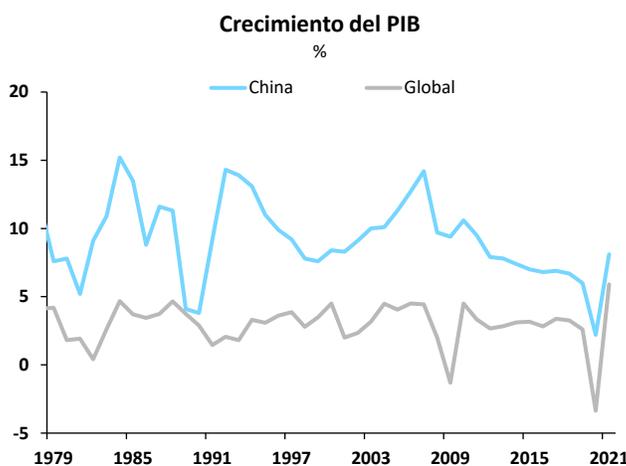


Fuente: Compass Group, Elaboración propia

China está avanzando hacia una economía con énfasis en la producción de bienes de mayor valor agregado y competitivos a nivel global. El país ha asumido un liderazgo en la innovación tecnológica de la cuarta revolución industrial, su valor de manufactura añadido supera los USD 4 *trillions* y ya representaba un cuarto de la producción global total en 2017 (Foro Económico). China continúa añadiendo complejidad y diversificación a su estructura de mercado, convirtiéndose en un líder en temas de reconocimiento facial e inteligencia artificial. Sin embargo, aún queda una importante brecha con los países desarrollados en cuanto a transformación digital.

El desarrollo de China en los últimos treinta años supone un logro histórico global, la economía sufrió una transformación desde un sistema casi autárquico, sin comercio exterior y de dependencia a su sector agrícola a una economía industrializada y entrelazada con países de todos los continentes. A principios de la década de los ochenta, en manos de Deng Xiaoping, las políticas de reformas económicas liberalizadoras junto a la apertura al exterior marcaron el *Milagro económico chino*. Algunas medidas iniciales involucraban la descolectivización de la agricultura, la apertura a la inversión extranjera y el permiso a emprendedores de iniciar empresas.

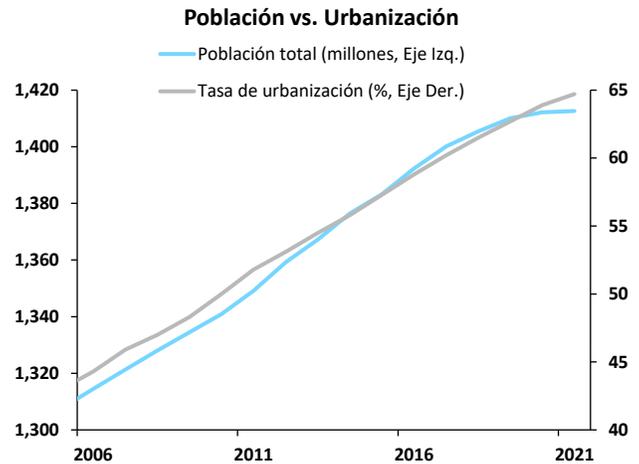
Según Bloomberg, en 2005, el sector privado ya había crecido notablemente, representando cerca del 70% del PIB. A su vez, la economía había crecido a una tasa sin precedentes, con un aumento del 9.5% anual entre 1978 y 2010. El éxito de las reformas resultó en una reducción drástica de la pobreza, sin embargo, la desigualdad económica y regional continúan siendo una preocupación para las autoridades del país.



Fuente: National Bureau of Statistics of China

Cambios demográficos

La población ha aumentado más de la mitad desde las reformas de Deng Xiaoping, pasando desde 950 millones a finales de la década de los 70s, a más de 1,400 millones de habitantes en 2021. Sin embargo, la tasa de natalidad está en su nivel más bajo desde la conformación de la República Popular de China hace 70 años, a pesar de una mayor flexibilización de la política del hijo único. El índice de mortalidad también mostró una disminución causando que la población de China incrementara y comenzara un proceso de envejecimiento. El país está hoy en un punto de inflexión, en el 2010 batió un récord mundial con 945 millones de personas en edad laboral, sin embargo, para 2050 esa cifra descenderá por debajo de los 700 millones, con solo la mitad de la población en edad de trabajar.

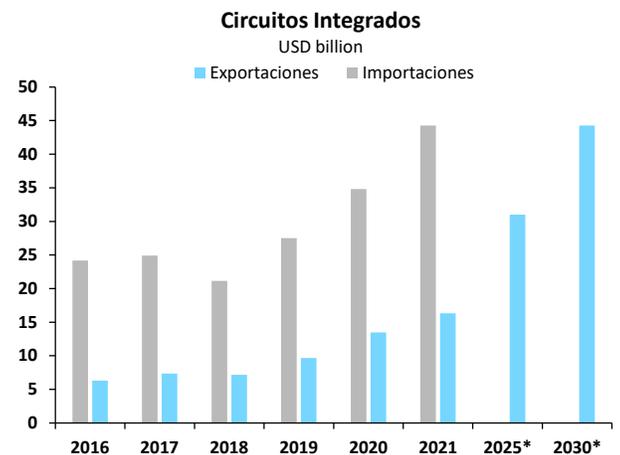


Fuente: National Bureau of Statistics of China

El envejecimiento de la población junto a la mayor urbanización genera un desafío para las políticas públicas, China debe disminuir la alta polución de sus ciudades y construir un sistema sanitario que de abasto a los requerimientos de los habitantes. Por ello, el Gobierno planteó en su XIII Plan Quinquenal un giro más potente hacia el fortalecimiento de industrias que sostengan estas ambiciones, como la electromovilidad, la medicina preventiva y el uso de energías limpias en la fabricación de bienes.

Tecnologías de la Información

China se ha centrado en impulsar su desarrollo tecnologías de la información a nivel nacional. Las políticas gubernamentales, los factores demográficos y particularidades culturales convirtieron al país en el mayor productor y exportador de componentes y equipos electrónicos a nivel global, los ingresos de la industria han aumentado a una tasa anualizada de 5.5% en los últimos cinco años (*Ibisworld*), superando con creces al nivel internacional. Sin embargo, el desarrollo de la industria solo se ha acotado para productos de calidad media o baja, generando una dependencia en la importación de tecnologías más



Fuente: Bloomberg | *Objetivos del plan Made in China 2025

El plan *Made in China 2025* está diseñado para mejorar integralmente la fabricación en China, y así mantener un crecimiento de alta velocidad junto a impulsar una menor dependencia de tecnologías estratégicas como semiconductores. Las sanciones estadounidenses contra las empresas tecnológicas de China mostraron una vulnerabilidad a la política exterior, por ello los objetivos de *Made in China 2025* trascendieron al XIV Plan Quinquenal, destacando su énfasis en la innovación tecnológica y el fomento de una economía de *circulación dual*, que es una política de protección al mercado interno mientras se aprovechan los beneficios del mercado exterior.

Respecto a la industria de software, China tiene un rendimiento inferior al nivel internacional, carece de desarrolladores calificados y la adopción de SaaS (Software como servicio) es baja respecto a otros países competidores. Pese a esto, el desarrollo del mercado interno, junto a las políticas gubernamentales deberían impulsar la creación de productos competitivos y de calidad.

Investigación y desarrollo

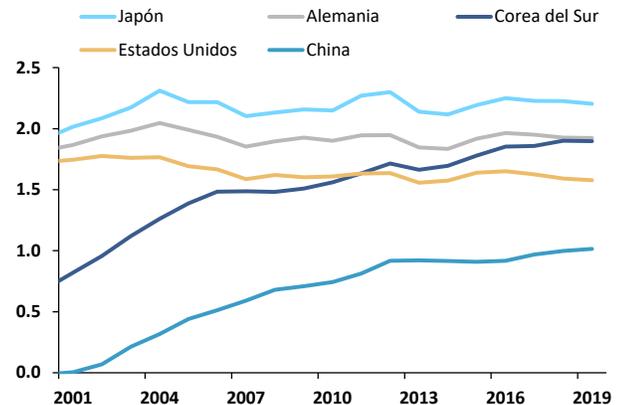
Desde comienzos de este siglo China pasó a una etapa de investigación aplicada y de desarrollo tecnológico autónomo, y se encuentra reduciendo las brechas en el ámbito industrial, tecnológico y científico. De acuerdo con diversos estudios, las universidades chinas pasarían a formar parte de las principales universidades a nivel internacional en el corto plazo, desplazando a centros educativos de Occidente, y generando avances claves en campos como 5G, e-Commerce e inteligencia artificial. El creciente aumento en la inversión de esta materia ha sido una de las razones fundamentales del liderazgo del país en la cuarta revolución industrial.

China gastó cerca de USD 378,000 millones en I+D durante el 2020, un incremento del 10.3% respecto al año anterior. Este nivel supone un gasto del 2.4% del PIB según el Banco Mundial, con el gobierno asegurando que a finales de 2020 se contaba con 522 laboratorios nacionales clave y 350 centros de investigación en ingeniería. De esta forma el país sumó casi 59,000 patentes en 2019 según la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual.

Salud

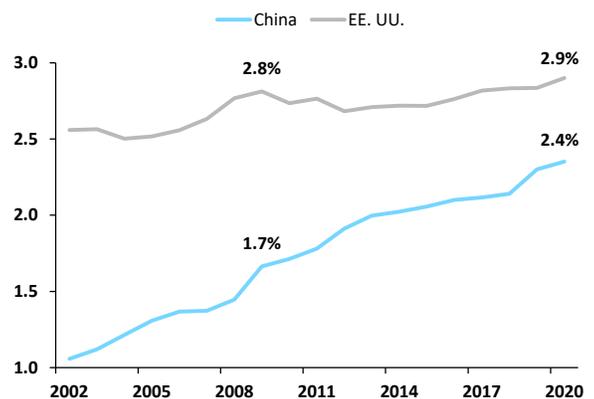
El sector de salud en China está impulsado por el envejecimiento de la población, cambios en los hábitos de consumo y una mayor oferta del sector privado. El mercado ha crecido a un ritmo relevante en los últimos cinco años y, en 2019 alcanzó el billón de dólares, sin embargo, el mercado todavía presenta una enorme brecha respecto a países desarrollados. El gasto en salud de China, incluidos productos farmacéuticos, dispositivos médicos, distribución, hospitales, farmacias y seguros, representa cerca del 7% del PIB en 2020, mientras que Estados Unidos alcanzó el 18% en el mismo año.

Índice de Complejidad Económica



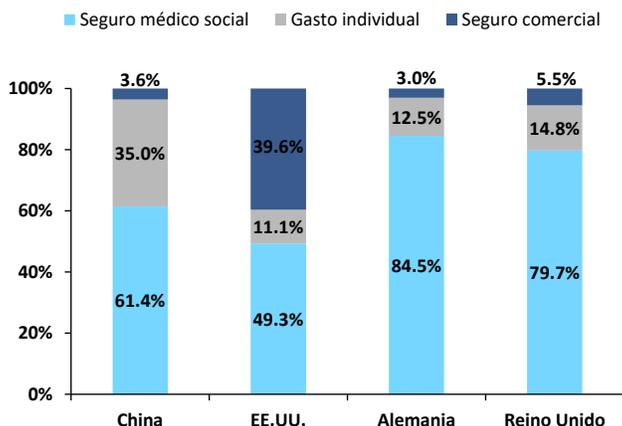
Fuente: Observatorio de Complejidad Económica

Gasto en I+D
% del PIB



Fuente: Banco Mundial

Gasto médico en 2019



Fuente: Organización Mundial de la Salud y Ernst and Young

El proyecto *Healthy China 2030* es una señal de que China considera la industria de salud como una de las principales áreas estratégicas de las políticas del país. Las áreas cubiertas por el plan de desarrollo son: servicios y seguros médicos, salud ambiental, seguridad alimentaria y medicamentos. Las autoridades chinas entienden que no es sostenible centrar un sistema de salud que dependa de los hospitales, por lo que en este plan el gobierno central considera la promoción de estilos de vida saludables y el desarrollo de ciudades saludables como componente clave para garantizar una mayor atención en la prevención de la enfermedad.

Se proyecta que la industria tendrá un valor de USD 2,500 *billions* para 2030, el doble del valor actual. Asimismo, los gastos en atención médica han crecido a una asombrosa tasa anualizada del 20% desde 2003 (Organización Mundial de la Salud), debido en gran medida al aumento de los gastos individuales por parte de la población.

Los productos farmacéuticos son el segmento más grande, con más de 15,000 fármacos en proceso, el desarrollo ha crecido a una tasa anual compuesta de 7.8% durante los últimos 5 años (*Daxue Consulting*). Las empresas farmacéuticas chinas se dedican principalmente a la producción de genéricos, medicamentos terapéuticos, ingredientes farmacéuticos y medicina tradicional china. Más del 90% de los medicamentos registrados en China son genéricos. Por otro lado, el mercado farmacéutico también se encuentra muy fragmentado, comprendiendo aproximadamente a 5,000 fabricantes, la mayoría de los cuales son pequeñas y medianas empresas. Para estas compañías, esta fragmentación ha mantenido el gasto en investigación y desarrollo en un promedio del 5% de las ventas, muy bajo a comparación de países líderes como Alemania o Estados Unidos.

En cuanto al subsector de biotecnología, el objetivo es acelerar la transformación de China hacia una potencia biotecnológica por medio del XIII Plan Quinquenal, buscando el desarrollo de actividades relacionadas con la biotecnología más avanzada, las tecnologías biomédicas y tecnologías de bioseguridad. Además, en el plan *Made in China 2025* se define la biotecnología como un campo de especial interés.

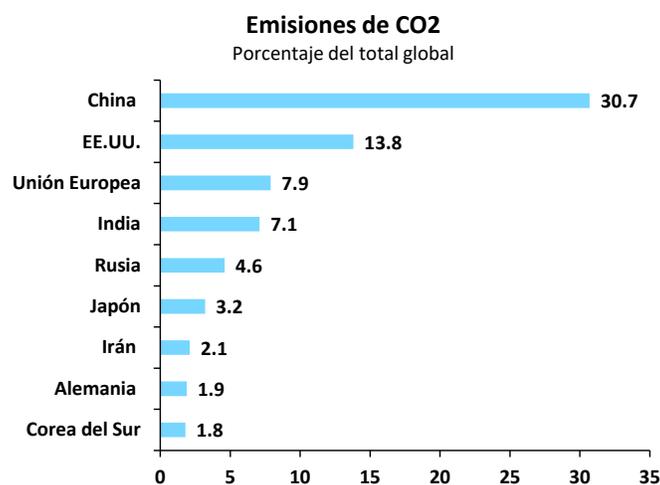
Respecto a los dispositivos médicos, estos se clasifican en una amplia gama de productos, como aparatos, reactivos de diagnósticos, calibradores, softwares y equipamientos. Antes de la pandemia por Covid-19, este mercado en China crecía al doble del ritmo global, impulsado por los fuertes aumentos en la demanda general del país. Para 2030, se espera que China posea más del 25% de participación en la industrial mundial, siendo solamente superado por Estados Unidos.

Energías limpias

China es el mayor emisor mundial de gases de efecto invernadero, en 2021 lanzó cerca del 31% del total de CO₂ según un informe de BP. A raíz de esto, durante la Asamblea General de la ONU, el mandatario Xi Jinping anunció como objetivo aumentar la participación de los combustibles no fósiles en la generación de electricidad al 50%, además de alcanzar su nivel máximo de emisiones para 2030, y una neutralidad total para 2060. La neutralidad de carbono de China también coincide con las ambiciones políticas de autosuficiencia tecnológica. Sin embargo, se deben tener en cuenta posibles cambios regulatorios. El presidente Xi Jinping dijo que los esfuerzos para lograr los objetivos climáticos no pueden comprometer la seguridad energética, lo que podría generar riesgos para el desarrollo de energías limpias.

A su vez, es el país líder en capacidad total de energía renovable, contribuyendo con cerca de la mitad de todas las nuevas instalaciones en 2020, cuando agregó casi 117 GW de energía renovable, casi duplicando las incorporaciones en 2019. *Bernstein* predice que para 2030, los combustibles no fósiles, incluidos los solares, eólicos, nucleares e hidroeléctricos, deberían representar cerca del 60% del suministro eléctrico del país. El cumplimiento de estos estándares crearía tanta capacidad nueva de energía renovable como lo haría todo el sistema eléctrico de Estados Unidos.

Desde 2017 a 2020, la inversión en energías renovables fue de aproximadamente USD 360 *billions*, contabilizando alrededor del 28% del total mundial en 2020. El 66% de estas inversiones se realizaron en el sector eólico, seguida del solar fotovoltaico (30%), y otros sectores menores como la biomasa y residuos.



Fuente: BP Statistical Review of World Energy 2021

Basado en el XIV Plan Quinquenal, se espera que China añada un total de 235GW de capacidad eólica, impulsado por la caída en los costos de la tecnología. El desafío es de garantizar una instalación eólica anual promedio de al menos 60 GW para lograr la neutralidad de carbono. Así, la capacidad instalada acumulada de energía eólica de China alcanzaría los 475GW a fines de 2025, lo que implica un crecimiento anual del 15% con respecto a 2019. Pese a que los subsidios a los parques eólicos han disminuido notoriamente en 2020, la tecnología ya cuenta con paridad de red, es decir que presentan los mismos costos que el promedio general, asegurando su sostenibilidad financiera.

En cuanto a la energía solar, China es una potencia en la adopción y comercialización de la tecnología. Se ha convertido en el país con mayor capacidad de energía solar fotovoltaica instalada, alcanzando una potencia total de casi 240 GW a finales de 2020. Debido al rápido crecimiento, las autoridades chinas se han visto obligadas a reevaluar en varias ocasiones su objetivo de potencia fotovoltaica, y comprometerse a metas más ambiciosas. Por otra parte, la construcción de una infraestructura más ecológica se superpone con otras políticas como la adopción de un transporte más limpio. China es el mercado de vehículos eléctricos más grande del mundo y aspira a que los modelos energéticamente eficientes representen una cuarta parte de los automóviles nuevos para 2025.

Mercado Bursátil

El seguimiento de las tres temáticas está cubierto por los siguientes índices; *MSCI China Information Technology Index*, *MSCI China All Shares Health Care Index* y *MSCI China Clean Technology Index*. El primero posee una mayor exposición al subsector de componentes electrónicos (21.3%), semiconductores (18.4%) y telecomunicaciones (13.7%). Respecto al segundo presenta una composición superior al sector farmacéutico (34%), herramientas y servicios de *Life Sciences* (22%), biotecnológicas (22%) y equipamiento médico (8%). Finalmente, *Clean Tech* posee una exposición a las temáticas de energías renovables, sustentabilidad del agua, construcción verde y eficiencia de las energías.

El rendimiento de las temáticas en los últimos doce meses fue negativo debido a los ruidos regulatorios que sembraron incertidumbre en las empresas chinas. *Health Care* cayó un 32.4%, *IT* un 28.8%, y *Clean Tech* un 22.1%, todos bajo el desempeño del *MSCI ACWI Innovation*. En cuanto al crecimiento de utilidades para 2022, se proyecta que *IT* crezca 15.9%, *Health Care* un 29.9% y *Clean Tech* un 25.3%. La correlación de los tres índices es baja con las temáticas globales (*ACWI Innovation*), por lo que agrega beneficios de diversificación al incorporarlos a un portafolio multitemático.

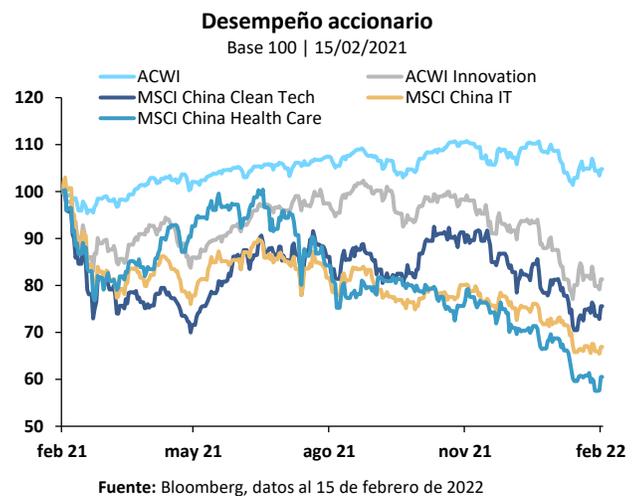
Respecto a flujos; *IT*, *Health Care* y *Clean Tech* han registrado ingresos netos en los últimos doce meses de 27.6%, 28.4% y 140.7% respecto al total de activos, respectivamente.

Por su parte, las valorizaciones de *IT* se ajustan a su promedio histórico, pero atractivas relativas a China y el resto de temáticos. *Health Care* se muestra atractivo respecto a los pares temáticos, pero lucen caras relativo a su promedio histórico y al de China. En cuanto a las valorizaciones de *Clean Tech*, están sobre su promedio histórico (superando la desviación estándar) y al de China.

Conclusión

Las temáticas muestran alto potencial de crecimiento en el largo plazo y se encuentran en una etapa atractiva de adopción. Además, las autoridades han sido enfáticas en su intención de apoyar el desarrollo de las tres temáticas, siendo señaladas como pilares fundamentales de la transición hacia una nueva economía.

Finalmente, la política monetaria de China se sigue relajando, los flujos de capitales siguen entrando y las valorizaciones lucen atractivas relativo a pares globales y emergentes. De esta forma, se genera una oportunidad de entrada a las temáticas analizadas.





| Índice / Fondo | Retornos - Var.% USD | | | | | |
|-----------------------------|----------------------|-------|-------|-------|-------|------|
| | MTD | Enero | 3m | YTD | 1Y | 3Y* |
| MSCI China IT | 1.7 | -13.5 | -16.5 | -10.8 | -33.1 | 16.5 |
| MSCI China Health Care | 1.4 | -16.4 | -21.2 | -14.2 | -39.5 | 13.3 |
| MSCI China Clean Technology | 7.2 | -16.7 | -15.3 | -9.6 | -24.4 | 27.6 |
| MSCI ACWI | 2.7 | -12.0 | -10.8 | -10.2 | 0.3 | 23.7 |
| MSCI ACWI Innovation | 1.6 | -14.3 | -17.2 | -13.4 | -18.7 | 21.4 |

Fuente: Bloomberg, datos al 15 de febrero de 2022

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass Group y/o personas relacionadas ("*Compass Group*"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Group, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Group, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.