



3 de septiembre de 2021

Food is not rational. Food is culture, habit, craving and identity¹

Cambios tecnológicos, demográficos y climáticos están impulsando la reestructuración de la industria:

- Mayor adopción de alimentos “revolucionarios”: Consumidores millenials, flexitarians² y veganos en aumento
- Importantes proyecciones de crecimiento del mercado y sub-industrias
- Otorga diversificación a una cartera de multitemáticos
- Riesgos: Decrecientes tasas del crecimiento de la población

ÍNDICE

<i>Food is not rational. Food is culture, habit, craving and identity</i>	1
Economía y Mercados.....	4
Renta Fija y Monedas	6
<i>Market Movers</i>	8

¿Porque Food Revolution?

De acuerdo con las Naciones Unidas en los últimos 70 años la población mundial ha crecido más de un 200%. En 1950 éramos 2,500 millones de personas, hoy en día nos acercamos a los 8 mil millones, y a finales de este siglo superaríamos los 11 mil millones de habitantes. Esto significa un desafío logístico para satisfacer las demandas alimenticias junto con la necesidad de reducir el impacto ambiental de estas actividades.

Actualmente se vive en un escenario donde 39% de la población mundial se encuentra en estado de sobrepeso u obesidad. Por otra parte, 9% no es capaz de conseguir alimentos necesarios para cumplir con sus necesidades mínimas, llegando a la desnutrición.

Sin embargo, lo anterior no radica sólo en la escasez, sino también en la distribución. De acuerdo con la Oficina de Estudios y Políticas Agrarias de Chile (Odepa) cada año se desperdician 1,300 toneladas de comida en el mundo producto de ineficiencias en la cadena de suministros y el mal uso de los consumidores, lo que representa un 33% del total producido.

Además, de acuerdo con la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura si se corrigieran dichas ineficiencias, se lograría ahorrar una cuarta parte del agua que utilizamos en producir estos alimentos, equivalente al espacio utilizado de 1,400 millones de hectáreas.

Dado lo anterior nace *Food Revolution*, concepto que busca cubrir las nuevas necesidades de alimentación tomando en cuenta tres grandes megatendencias: (i) la revolución tecnológica, (ii) los desafíos demográficos y (iii) el cambio climático. Éstos dan lugar a nuevas oportunidades de adaptación de la industria a una más limpia, saludable y eficiente.

Disrupción Tecnológica

El primer factor que está cambiando el mercado de la alimentación, corresponde a la disrupción tecnológica de los últimos años, la cual permite aplicar la tecnología e innovación para crear, mejorar y potenciar los alimentos.

Además, la inteligencia artificial (IA) y el internet de las cosas (IoT) comienzan a tomar mayor relevancia en el mercado de las comidas y bebestibles. De acuerdo con Mordor Intelligence el valor de mercado de la IA en la industria alimenticia crecería 46% anual en los próximos cinco años, y el de IoT lo haría casi en 10% anual en igual periodo.

¹ *La comida no es racional. La comida es cultura, hábito, anhelo e identidad.* Por Jonathan Safran Foer, reconocido novelista y profesor estadounidense.

² Preferencia por alimentos vegetales sin dejar el consumo ocasional de carnes

Gente y demografía

El mundo se enfrenta al desafío demográfico de mejorar la salud alimenticia de la población. Hoy el 39% de la población global posee sobrepeso u obesidad, mientras que la desnutrición afecta al 9%.

En ese sentido, las nuevas generaciones, con personas entre 15 y 44 años, están cambiando su alimentación migrando a estilos de vida más saludables. Así, según un estudio de Sustainalytics, el 48% de las personas que desean reducir su consumo de carne lo hace para mejorar su salud.

Cambio Climático

La tercer mega-tendencia que impulsa la reestructuración de la industria alimenticia está enfocada en la lucha contra el cambio climático. Así, los consumidores demandan cada vez más productos de empresas que se enfocan en reducir los desperdicios de comida, las ineficiencias del uso del agua y la contaminación por CO2.

De esta manera, las alternativas vegetales son cinco veces menos contaminantes que productos como la carne, haciendo frente a los gases de efecto invernadero de la agricultura, sector que actualmente contribuye con 18.4% de las emisiones mundiales.

Sub-industrias

A partir de estas tendencias en los últimos años han nacido sub-industrias que buscan adaptar el mercado de la alimentación a las necesidades de sus consumidores.

Entre las que destacan; la Comida en Base Vegetal y Orgánica, la cual busca alternativas saludables y sustentables frente a la alimentación tradicional. Según el Research Institute of Organic Agriculture este mercado ha crecido 10% anual en los últimos 20 años, llegando el 2019 a un valor de USD 106 billions.

También existe potencial en la industria de tecnología de la cadena de suministros, ya que la mitad de los desperdicios de comida ocurren en el proceso de distribución, esto equivale a una oportunidad de utilizar IoT y blockchain para enfrentar los USD 400 billions que hoy en día se están desperdiciando en este proceso, herramientas que permitirían mejorar y transparentar el sistema y que ahorrarían por los menos USD 8.4 billions anuales.

Otra nueva tendencia que se ve a nivel global es el empaquetado verde, el cual según Imarc, el 2019 tuvo un valor de USD 178.6 billions, y el cual crecerá cerca de un 40% al 2025.

Riesgos de Food Revolution

Si bien la industria está cambiando y fortaleciéndose, es necesario considerar que cuenta con limitaciones a su crecimiento:

- El desarrollo de la industria depende de las tecnologías disruptivas, las cuales aún no se terminan de consolidar; sin embargo, las proyecciones son optimistas.
- La desaceleración del crecimiento poblacional limita el crecimiento de la oferta de alimentos, pero cambios en las preferencias de los consumidores permitirían la continuidad del crecimiento de la industria.

Mercado

Para efectos de este informe se analizan dos índices que cubren la temática. El primero es el Foxberry Tematica Research Sustainable Future of Food Index (FXBYFOOD), cuya metodología prioriza la pureza, donde las compañías con mayor exposición a la temática obtienen mayor participación en el índice. Mientras que el segundo índice, Dynamic Food and Beverage Intellidex Index (DZFTR), utiliza la metodología de Modified Equal Weighted (la cual depende del tamaño y score de la temática).



En lo que va del año los índices registran rentabilidades de 15.2% y 19.5% respectivamente, ambos alcanzando máximos históricos recientemente. No obstante, tienen un *underperformance* frente al S&P 500 (20%) pero un *outperformance* (en promedio) frente al ACWI Innovation (16%). Es importante agregar que las volatilidades de ambos índices son menores que las S&P 500 y del ACWI Innovation. Además, la inclusión de estos índices agrega beneficios de diversificación al incorporarlos en un portafolio multitemático.

Respecto al sector corporativo, se espera que las empresas que componen los índices alcancen un crecimiento promedio de sus utilidades para 2022 y 2023 en torno a 20% y 15% respectivamente.

En cuanto a valorizaciones, incorporando el crecimiento esperado de utilidades, la razón P/U Fwd al 2023 es de 18.2 veces, frente al 18.6 del S&P 500 y 33.9 del ACWI Innovation.

Finalmente, en cuanto a flujos, se han registrado entradas netas en los instrumentos invertibles de los índices por más de 12% del total de activos administrados en lo que va del año.

Economía y Mercados Bursátiles

En el inicio de septiembre los mercados transan con ganancias, extendiendo las alzas de agosto. En la semana los emergentes recuperan parte del terreno perdido en los meses anteriores y lideran en retornos guiados por los países asiáticos. En los últimos días los precios de las acciones se mueven con niveles acotados de volatilidad (VIX en torno a 16 pts.) y han sido impulsados por la menor incertidumbre respecto a un retiro abrupto de los estímulos monetarios en Estados Unidos, luego del *dovish* discurso de Jerome Powell, presidente del Fed, en la reunión de banqueros centrales de Jackson Hole.

En mercados emergentes, las acciones asiáticas -y sobretodo chinas- rebotan luego de los anuncios regulatorios que afectaron los precios en semanas previas y a pesar de una serie de datos económicos que confirman la desaceleración económica del gigante asiático.

Por su parte, los temores sobre efectos económicos disruptivos derivados de la propagación de la variante delta se aminoran, dado que no se ha evidenciado un aumento de significativo de las hospitalizaciones y muertes entre la población vacunada. A pesar de ello, en países emergentes como los asiáticos, la variante delta ha llevado a mayores restricciones, nuevas disrupciones en las cadenas de suministro y correcciones a la baja en los estimados de crecimiento para este año.

En cuanto a los datos económicos de EEUU, la confianza del consumidor del *Conference Board* de agosto disminuyó a 113.8 pts., sorprendiendo negativamente a los analistas que esperaban que bajara a 123 pts. Sin embargo, los indicadores líderes ISM de manufactura y servicios de agosto fueron de 59.9 y 61.7 pts., ambos superando las expectativas. Por su parte, el mercado laboral publicó noticias mixtas; las nóminas de trabajo no agrícolas aumentaron en 235 mil en agosto, sorprendiendo a la baja a los analistas quienes esperaban 725 mil; mientras que la tasa de desempleo en julio bajó a 5.2%, alineada a las expectativas. Finalmente, el salario por hora aumentó 4.3% interanual en agosto, mayor al 3.9% esperado.

En Europa la confianza económica, de servicios e industrial de agosto en la Zona Euro fue de 117.5, 16.8 y 13.7 pts. respectivamente, los dos primeros decepcionando al mercado y el tercero sobre lo esperado. Además, las ventas minoristas de la región durante julio se contrajeron 2.3% mensual, sorprendiendo a la baja, en momentos en que la tasa de desempleo registró 7.6%, en línea con las expectativas. En Alemania, la tasa de desempleo de agosto fue de 5.5%, marginalmente menor al 5.6% esperado, mientras que las ventas minoristas de julio se contrajeron un 5.1% mensual, sorprendiendo a la baja.

Dentro de Asia, los PMI manufacturero y no manufacturero de agosto de China fueron de 50.1 y 47.5 pts. respectivamente, ambos bajo las expectativas. Para el mismo país, los PMI manufacturero y de servicios de Caixin fueron de 49.2y 46.7 pts. cada uno, ambos bajo las expectativas y ubicándose en terreno de contracción económica. En el sudeste asiático (Malasia, Indonesia, Tailandia y Filipinas) los PMI de manufactura se ubicaron en terreno de contracción económica (43.4, 43.7, 48.3 y 46.4 pts. respectivamente). Mientras que, en Corea, Taiwán e India se mantienen en terreno de expansión (51.2, 58.5 y 52.3 pts. cada uno) pero de igual forma se desaceleran respecto al mes previo. Resalta en India el PMI de servicios, el cual registró 56.7 pts. superando el registro previo (45.4 pts.). En el mismo país, el PIB del segundo trimestre creció 20.1% anual, bajo el 21% estimado por los analistas. En Japón, la tasa de desempleo de julio fue de 2.8%, mientras que la producción industrial del mismo mes se contrajo un 1.5% mensual vs la caída de 2.5% esperada a la vez que las ventas minoristas crecieron un 1.1% mensual, sorprendiendo al alza (0.4% esperado). También, la confianza al consumidor de agosto fue de 36.7 pts., menor a los 37.5 pts. del mes previo. En Corea del Sur, la producción industrial de julio creció 0.4% mensual, mejor a la contracción de 0.5% estimada, mientras que las exportaciones e importaciones de agosto crecieron 34.9% y 44% interanual respectivamente, la primera sobre lo esperado (34%) y la segunda decepcionando (44.6%).

En cuanto a Latinoamérica, el desempleo del segundo trimestre en Brasil fue de 14.1%, menor al 14.5% estimado. En Chile, la producción industrial y ventas minoristas de julio crecieron 4.8% y 62.2% anual respectivamente, la primera sorprendiendo a la baja (7.6%) y la segunda al alza (59.8%). Además, la tasa de desempleo para el trimestre terminado en



julio cayó a 8.9%, mejor al 9.2% estimado. Por su parte, la actividad económica de julio creció en línea con las expectativas un 1.4% mensual. Además, la confianza empresarial del IMCE de agosto fue de 60.4 pts., mayor al 57.6 pts. de julio. En Colombia, el PMI manufacturero de Davivienda de agosto fue de 53.2 pts, inferior al de julio que fue de 54.2 pts., mientras que la tasa de desempleo urbano de julio disminuyó a 15% desde el 17.1% registrado en junio. En México, el IMEF de manufactura fue de 51.3 pts. y el no manufacturero fue de 50.1 pts., ambos bajo el registro previo de 52.2 y 52.9 pts. respectivamente.

Desempeño (%USD)	Esta semana	MTD	Ago	3m	YTD	1y	Anualizado		
							3y	5y	10y
ACWI (MSCI)	1.2	0.6	2.5	4.5	16.6	27.4	14.6	14.2	11.6
Desarrollados (MSCI)	0.9	0.7	2.5	5.8	18.7	28.6	15.2	14.8	12.6
EEUU - Dow Jones	-0.0	0.2	1.2	2.0	15.8	21.8	10.9	13.9	12.2
S&P 500 - EEUU	0.6	0.3	2.9	7.3	20.8	26.7	16.1	15.8	14.5
EEUU - Nasdaq	1.3	0.5	4.0	11.0	19.0	27.2	23.6	23.9	20.0
DAX - Alemania	0.5	0.5	1.4	-1.5	11.5	19.8	9.4	9.5	9.1
FTSE - Reino Unido	0.6	1.2	0.2	-1.0	12.4	25.1	1.0	1.6	1.5
Italia - FTSEMIB	1.4	1.4	2.1	0.1	13.9	32.3	9.8	10.2	3.8
Nikkei - Japón	3.1	1.6	2.8	-1.8	-2.4	18.5	8.0	9.8	8.3
Emergentes (MSCI)	3.1	0.3	2.6	-4.3	3.1	19.5	10.0	10.3	5.0
Shanghai - China	2.4	1.6	4.3	-0.8	4.7	11.9	11.8	3.9	3.5
Sensex - India	3.7	0.5	11.5	10.8	21.2	48.5	13.3	13.1	8.0
Kospi - Corea	1.6	-0.8	-0.6	-5.9	3.9	37.8	9.6	8.4	4.6
TWSE - Taiwán	1.5	-1.1	2.5	1.0	19.3	44.9	20.2	17.1	8.9
Bovespa - Brasil	-2.5	-1.8	-2.4	-11.9	-1.8	19.1	6.5	4.3	-4.1
IPC - México	0.4	-1.8	3.6	3.0	18.0	53.1	0.4	0.3	-0.9
IPSA - Chile	1.8	-0.3	4.0	-1.8	-1.3	17.1	-9.2	-1.2	-4.6
Colcap - Colombia	1.7	0.6	9.6	1.8	-16.1	2.3	-11.4	-5.7	-9.2
S&P Índice General - Perú	-0.6	-1.3	-0.6	-26.7	-25.8	-18.4	-10.1	-1.3	-5.5
Sudáfrica - TOP40	0.2	-0.8	-2.2	-8.9	12.6	35.5	5.4	5.2	0.8

Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 2 de septiembre de 2021



Renta Fija y Monedas

En la semana las tasas base retrocedieron, lo que produjo leves ganancias en la clase de activo. En este sentido, tanto los *treasuries* de 7-10 como los de 20 años subieron 0.1%, mientras que la curva de rendimientos se aplanó, con el *spread* entre la tasa de 10 y 2 años cayendo a 107.6 pbs. desde los 110.5 pbs. de la semana previa.

Con respecto a la política monetaria, en Chile, el Banco Central sorprendió y subió 75 pbs la tasa de referencia versus los 50 pbs esperados, alcanzando 1.5%. Lo anterior, de acuerdo a lo comentado por la entidad monetaria, producto de diversos desequilibrios macroeconómicos que se están generando debido a la gran magnitud de los estímulos fiscales.

Con respecto a datos inflacionarios, en la Zona Euro, el dato preliminar de inflación en agosto fue de 3% interanual, sobre las expectativas de 2.7%, con lo que alcanza su nivel más alto desde 2011. En este sentido, destaca que el resultado se debe en parte a factores temporales como la base de comparación, aunque el aumento de precios debido a los cuellos de botella en las cadenas de suministro corresponde a un riesgo que probablemente persista los próximos años. Por su parte, en Alemania, la inflación fue de 3.9% interanual, alineado a las expectativas de los analistas, aunque se espera que los próximos meses continúe la aceleración del indicador, para retroceder aproximadamente a 2.5% a fines de año. En el Perú, la inflación en Lima metropolitana fue de 0.98% en agosto, alcanzando 4.95% de aumento interanual, superando las expectativas. Lo anterior, se debió principalmente a factores transitorios, como el alza en alimentos, combustibles y transporte.

Por otro lado, contrario al movimiento de la semana previa, las monedas que actúan como activos de refugio se depreciaron en la semana, con el dólar (medido mediante el DXY) cayendo 0.5% y el yen 0.1%. En contraste, el euro y la libra se apreciaron 0.7% y 0.5% respectivamente. Las monedas latinoamericanas, por su parte, se apreciaron en general, con la excepción del sol peruano (-0.5%) y el peso argentino (-0.3%), en donde la mayor alza corresponde al peso chileno (+2.0%).

Finalmente, las materias primas registraron pérdidas generalizadas, aunque el índice CRB terminó subiendo 0.4% producto del aporte del petróleo (WTI), el cual avanzó 1.8%. En este sentido, destacó la caída del maíz, con un -5.8%.



Desempeño (% USD)	Esta semana	MTD	Ago	3m	YTD	1y	Anualizado		
							3y	5y	10y
Renta Fija									
Treasury 7-10 años*	0.1	0.1	-0.5	2.5	-2.2	-3.9	4.6	1.0	1.2
Treasury 20 años*	0.1	0.5	-0.5	7.9	-5.2	-9.6	7.3	1.5	2.9
EEUU Corp. Inv. Grade*	0.1	0.1	-0.5	2.9	-1.9	-0.9	5.5	1.9	1.9
EEUU Corp. High Yield*	0.0	-0.1	0.3	0.8	0.8	3.2	0.6	0.3	0.1
Deuda Em. Soberana*	0.4	0.1	0.6	1.5	-2.0	-0.8	2.3	-0.6	0.2
Commodities - CRB									
Oro	-0.4	-0.4	0.1	-5.3	-5.1	-7.9	13.4	5.5	-1.0
Plata	-0.8	-0.4	-6.2	-15.4	-10.0	-13.9	16.4	2.9	-6.7
Cobre	-0.6	-1.5	-2.6	-6.4	22.2	42.6	17.4	15.7	0.4
Petróleo (WTI)	1.8	2.2	-7.4	1.7	44.2	68.6	0.1	9.5	-2.1
Maíz	-5.8	-1.6	-2.4	-22.1	8.6	46.5	14.4	9.9	-3.6
Trigo	-0.2	1.5	0.4	4.3	11.9	28.4	11.4	12.4	-0.8
Monedas									
EEUU - Dólar	-0.5	-0.4	0.5	2.6	2.5	-0.7	-1.0	-0.8	2.1
Japón - Yen	-0.1	0.1	-0.3	-0.3	-6.1	-3.4	0.3	-1.1	-3.5
Euro	0.7	0.6	-0.5	-2.8	-2.8	0.2	0.8	1.3	-1.8
Inglaterra - Libra	0.5	0.6	-1.1	-2.4	1.2	3.6	2.2	0.8	-1.6
Argentina - Peso	-0.3	-0.1	-1.1	-3.1	-14.0	-24.0	-27.8	-31.3	-27.0
Brasil - Real	0.4	-0.6	1.1	-2.1	0.3	3.0	-7.9	-8.9	-10.9
Chile - Peso	2.0	0.9	-2.0	-6.6	-7.3	0.4	-3.8	-2.6	-5.0
Colombia - Peso	0.8	-0.7	1.6	-3.9	-9.7	-3.7	-7.0	-4.9	-7.3
México - Peso	1.2	0.6	-1.0	-0.3	-0.2	9.1	-1.5	-1.4	-4.6
Perú - Sol	-0.5	-0.3	-0.5	-6.8	-11.8	-13.8	-7.1	-3.8	-4.0

*ETFs o Fondos Indexados que invierten en el activo especificado
Fuente: Bloomberg, datos actualizados al 2 de septiembre de 2021



Market Movers: Semana del 6 al 10 de septiembre de 2021

Fecha/hora	Evento	Periodo	Estimado	Anterior	
Desarrollados					
mar 07	3:00 Alemania	Industrial Production SA MoM	Jul	0.0%	-1.3%
mar 07	6:00 Alemania	ZEW Survey Expectations	Sep	30.5	40.4
jue 09	3:00 Alemania	Exports SA MoM	Jul	--	1.3%
jue 09	3:00 Alemania	Imports SA MoM	Jul	--	0.6%
jue 09	8:45 Zona Euro	ECB Main Refinancing Rate	Sep 09	0.00%	0.00%
jue 09	8:45 Zona Euro	ECB Marginal Lending Facility	Sep 09	0.25%	0.25%
jue 09	8:45 Zona Euro	ECB Deposit Facility Rate	Sep 09	-0.50%	-0.50%
vie 10	3:00 Reino Unido	Monthly GDP (MoM)	Jul	--	1.0%
Emergentes					
lun 06-mar 07	China	Exports YoY	Aug	17.0%	19.3%
lun 06-mar 07	China	Imports YoY	Aug	27.0%	28.1%
mar 07	5:00 Taiwán	CPI YoY	Aug	2.1%	2.0%
mar 07	5:00 Taiwán	Exports YoY	Aug	22.8%	34.7%
mar 07	5:00 Taiwán	Imports YoY	Aug	30.3%	41.0%
mié 08	8:00 Chile	CPI YoY	Aug	--	4.5%
mié 08	22:30 China	CPI YoY	Aug	1.0%	1.0%
mié 08	22:30 China	PPI YoY	Aug	8.9%	9.0%
mié 08-mié 15	China	Aggregate Financing CNY	Aug	2700.0b	1060.0b
jue 09	8:00 México	CPI YoY	Aug	5.6%	5.8%
jue 09	9:00 Brasil	IBGE Inflation IPCA YoY	Aug	9.5%	9.0%
jue 09	20:00 Perú	Reference Rate	Sep 09	--	0.50%