

Un mercado en crecimiento: inversión temática en China

Junio 2023

Potencial de la inversión temática en China:

- Se favorece la inversión en salud: envejecimiento de la población y avances en el sistema
- Visión constructiva en energías limpias: compromiso de gobiernos y en desarrollo
- Riesgo: vulnerable a tensiones geopolíticas

China es uno de los países que se va a desacoplar de la tendencia global y a diferencia de la mayoría del resto del mundo, su crecimiento económico se acelerará. Con esto, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que, durante 2023, China aporte en torno a un 35% del crecimiento global (Gráfico 1), para seguir ganando terreno como una de las economías más importantes a nivel mundial.

Las Megatendencias, que irrumpieron en la sociedad hace más de una década, han impulsado el crecimiento de distintas temáticas a nivel global; y China, como una potencia mundial, no es una excepción. Por esto, y en línea con el creciente interés de los inversionistas, se han elaborado instrumentos de inversión con presencia en empresas ligadas al mundo temático. En particular, en el gigante asiático, se encuentran en una fase más consolidada de desarrollo la inversión en temáticas de Salud, Tecnologías de la Información y Energías Limpias.

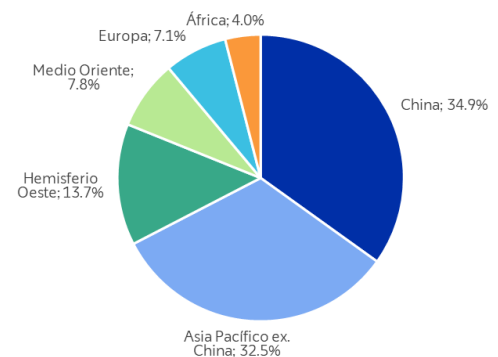
SALUD EN CHINA: UNA INDUSTRIA CRECIENTE

Como es de esperar en un país emergente, el gasto en salud en China es creciente y cada vez una mayor parte de la población tiene acceso al sistema. A su vez, esta economía comparte algunas características con países desarrollados, como su acelerado envejecimiento de la población; la población sobre 65 años a 2022 bordeaba el 15% del total y se estima continuará subiendo (Gráfico 2). La tercera y cuarta edad son los principales usuarios de la salud a nivel global y sus gastos aumentan exponencialmente a partir de los 65 años.

Así, el sistema de salud chino consta de dos tipos de seguros de salud:

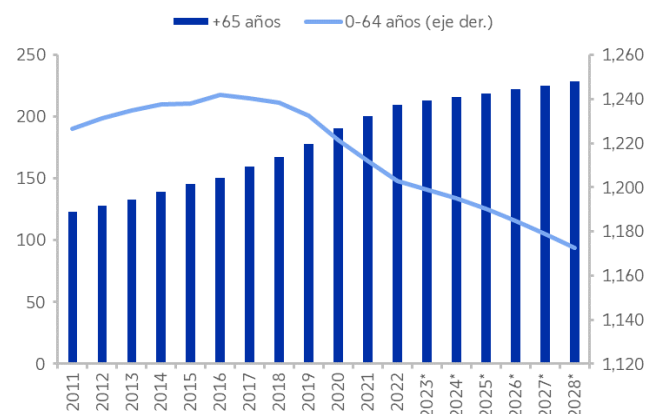
- i. Seguro de hospitalización del trabajador: Tiene una mayor cobertura y aplica para empleados urbanos, retirados de compañías estatales y algunas compañías privadas. En

GRÁFICO 1. APOORTE AL CRECIMIENTO GLOBAL 2023
% | Por región



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

GRÁFICO 2. POBLACIÓN CHINA
Por edad | En millones



Fuente: National Bureau of Statistics, FMI, Compass Group.

promedio desembolsó en 2020 ~USD 540 por persona cubierta.

- ii. Seguro de residentes: Aplica para población rural e inmigrantes, así como para niños. En promedio desembolsó en 2020 ~USD 116 por persona cubierta.

Las restricciones del sistema son estrictas y la cobertura es relativamente baja, pero menos del 4% de la población se encuentra sin seguro. A su vez, el gobierno ha impulsado diversas medidas para mejorar el sistema de salud.

ENERGÍA LIMPIA: UN GRAN DESAFÍO

A pesar del compromiso gubernamental, China sigue siendo el principal emisor de CO₂ del mundo (Gráfico 3). Por esto, de cumplir con su meta de carbono neutralidad a 2060, la inversión en energías limpias debe ser más acelerada que en el resto del mundo y al menos en los últimos años, así lo ha sido; China fue el país que más invirtió en transición energética en 2022, casi cuatro veces más que EE.UU. (Gráfico 4).

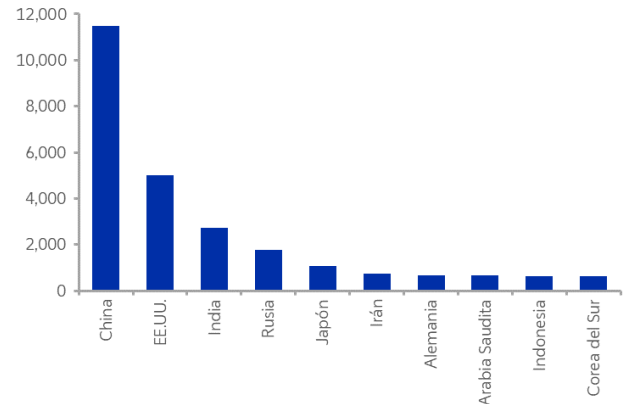
A su vez, China ya es líder global en generación de energías limpias, destacando la producción de fuentes eólicas y solares y se proyecta va a generar un tercio de su energía de fuentes renovables a 2023.

Otro aspecto de la transición energética dice relación con los vehículos eléctricos (VE), industria de rápido crecimiento en el mercado chino en los últimos años. Entre 2020 y 2022, el mercado se triplicó, incentivado también por el esquema de subsidios que tenían para los compradores. Sin embargo, en lo más reciente el gobierno anunció la extensión de estos subsidios, que iba a terminar el año pasado, en la medida que el crecimiento de las ventas se desaceleraba. Con todo, se proyecta que la proporción de VE como porcentaje del total de automóviles continuará expandiéndose este año, acercándose al 30% (26% en 2022).

SHOCK EN SECTOR TECNOLÓGICO

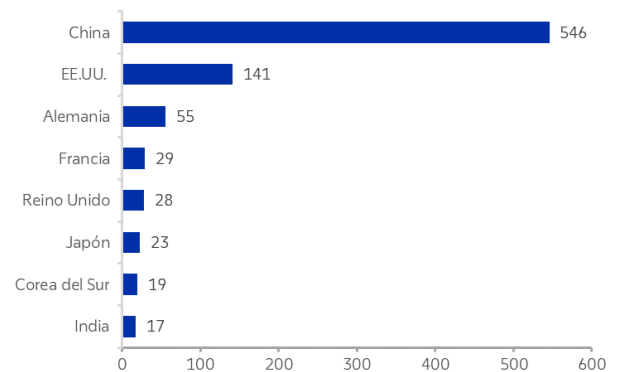
Las tensiones geopolíticas entre China y EE.UU./Taiwán, han derivado en sanciones y amenazas enfocadas en el sector tecnológico, particularmente en la industria de semiconductores. Ya sea por intereses de seguridad o militares, o por evitar la autosuficiencia tecnológica de China, EE.UU. ha limitado la exportación de semiconductores más complejos hacia China. A estas sanciones se

GRÁFICO 3. PRINCIPALES EMISORES DE CO₂
Toneladas métricas | 2021



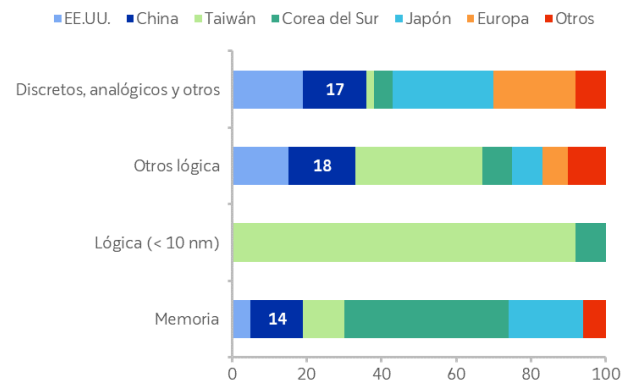
Fuente: Global Carbon Project

GRÁFICO 4. INVERSIÓN EN TRANSICIÓN ENERGÉTICA
2022 | USD billion



Fuente: Bloomberg NEF

GRÁFICO 5. PRODUCCIÓN DE SEMICONDUCTORES
Por tipo | Proporción %



Fuente: Boston Consulting Group

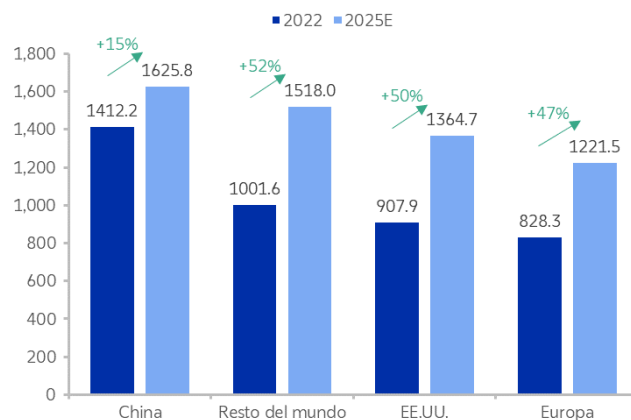
han unido países como Japón y Países Bajos, hogar de empresas que elaboran maquinaria para la producción de chips.

China todavía tiene una participación acotada en el mercado global de semiconductores, que se anula al analizar la producción de aquellos de mayor complejidad (menos de 10 nanómetros, Gráfico 5).

Si bien otros subsectores dentro de la industria tecnológica tienen un desarrollo más avanzado, esto limita su potencial de crecimiento, como es el caso del E-commerce (Gráfico 6). Sus altos niveles de adopción llevan a que la proyección de crecimiento de sus ventas sea más acotada que en el resto del mundo, incluso con sus mayores tasas de crecimiento económico.

Por el lado de los servicios de software, las proyecciones son más auspiciosas y se espera la industria crezca a alrededor de un 20% anual este año y el próximo. A su vez, el gobierno ha puesto incentivos para el uso de software producidos en China. Sin embargo, en el marco de las tensiones geopolíticas, es poco probable una mayor penetración de programas de origen chino en occidente, por eventuales riesgos de ciberseguridad.

GRÁFICO 6. VENTAS E-COMMERCE
USD billion



Fuente: Statista Digital Market Outlook

¿CÓMO INVERTIR EN TEMÁTICAS CHINA?

Se puede invertir en los temas descritos anteriormente a través de los índices:

- i. MSCI China Health Care: Salud
- ii. MSCI China Clean Tech: Energías limpias
- iii. MSCI China Technology: Tecnologías de la información (TI)

En lo corrido del año, los tres índices acumulan pérdidas, arrastrados por el desempeño del mercado chino. Esto también ha estado presionado por salidas netas de flujos de inversión de los principales ETFs de cada temática, que son más pronunciados en el relacionado con Salud, alcanzando un 17% de su AUM en lo que va de 2023.

Con respecto a las valorizaciones, al analizar la razón Precio/Utilidad a doce meses (P/U fwd.), tanto el índice de la temática TI como de salud transan en torno a una desviación estándar bajo su promedio histórico (5 años o menos según la disponibilidad de datos). Por su parte, el índice de energías limpias luce relativamente caro con respecto a su historia, exhibiendo una P/U fwd. alrededor de media desviación estándar sobre su promedio.

Las proyecciones de utilidad para este año muestran una tendencia creciente en las tres temáticas, con un aumento esperado de utilidades de más de 200% en el índice de energías limpias, lo que se compara negativamente con la proyección para el índice de esta temática a nivel global (*MSCI Efficient Energy*). A su vez, esta proyección se ha revisado

al alza tanto para salud como para energías limpias en comparación a 3 meses atrás, a diferencia de la proyección para TI que se ha mantenido plana en igual periodo.

Si bien el sector tecnológico transa con un mayor descuento, el reciente aumento de las tensiones geopolíticas entre China y EE.UU. afectan directamente el desempeño accionario, por lo que la visión no es favorable. Con respecto a salud y energías limpias, las perspectivas de crecimiento de dichas industrias son prometedoras en China y más rápidas que en el resto del mundo. Si bien están sujetas a una mayor volatilidad, dado el contexto regional, se proyectan utilidades creciendo de manera pronunciada y las proyecciones de utilidades se corrigen al alza, beneficiando al desempeño accionario.

Tabla 1: Retornos - Var. % USD

Índice	MTD	3M	YTD	2022	Volatilidad 1Y
MSCI China Health Care	2.0	-10.4	-8.0	-25.2	28%
MSCI China Clean Tech	2.3	-7.8	-3.8	-41.0	30%
MSCI China Technology	2.5	-9.7	-1.9	-39.1	27%

Fuente: Bloomberg, datos al 02 de junio de 2023

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 y/o personas relacionadas ("Compass"), 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, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass, 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.