

Comunicación de marketing - octubre de 2022

PERSPECTIVAS 2023 PARA CHINA / ASIA Y LOS MERCADOS EMERGENTES GLOBALES: REINICIANDO EL MOTOR DEL CRECIMIENTO



4T 2022



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

El inversor
sostenible para un
mundo en evolución

ÍNDICE

CHINA: PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO A PESAR DE LAS DIFICULTADES

Principales riesgos para el crecimiento	4
Catalizadores macroeconómicos y ayudas fiscales para estabilizar el crecimiento	5
Oportunidades a largo plazo	7

ASIA / MERCADOS EMERGENTES GLOBALES (MEG): VUELTA A LOS FUNDAMENTALES EN UN CONTEXTO DE REAPERTURA

Ciertas dificultades favorecen la volatilidad a corto plazo	10
Reapertura y aumento de la confianza empresarial	12
Margen de valoración y temas de inversión a largo plazo	13

NUESTROS EQUIPOS	14
------------------	----



RESUMEN

RENTA VARIABLE CHINA: PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO A PESAR DE LAS DIFICULTADES

- La economía china está viviendo un pulso entre las medidas de estímulo y los múltiples obstáculos al crecimiento, entre los que destacan las restricciones impuestas a causa del covid, la desaceleración del mercado inmobiliario y la ralentización de las exportaciones. Tras un complicado comienzo de año, hemos comenzado a ver algo de luz al final del túnel gracias a la aprobación de nuevas medidas de estímulo fiscal. Sigue habiendo algunos retos que no deberíamos pasar por alto.
- Si bien somos conscientes de ellos, creemos que la clase de activo sigue ofreciendo atractivas oportunidades de inversión, gracias a los favorables factores técnicos, como son las valoraciones atractivas en comparación con los mercados desarrollados.
- No pensamos que vaya a producirse una recuperación en forma de V, sino varias recuperaciones en forma de W. Somos optimistas con respecto a la evolución a largo plazo de la renta variable china, que vendría respaldada por tres temas de inversión estructurales: el consumo, la consolidación y la innovación.

RENTA VARIABLE ASIÁTICA / MERCADOS EMERGENTES GLOBALES: VUELTA A LOS FUNDAMENTALES EN UN CONTEXTO DE REAPERTURA

- La ralentización de la economía china, las crecientes presiones inflacionistas y las tensiones en la cadena de suministro provocan volatilidad a corto plazo en la región. Sin embargo, lo más probable es que estas incertidumbres frenen las tendencias estructurales positivas que están en marcha en las economías emergentes, pero no creemos que vayan a ponerles fin.
- De cara al futuro, seguimos siendo selectivos y optimistas sobre las perspectivas de crecimiento de la economía asiática y de mercados emergentes globales, respaldadas por la reapertura de las economías tras el covid y los flujos de inversión extranjera directa. Se prevé que la demanda interna se convierta en el nuevo impulsor del crecimiento económico en Asia.
- Las valoraciones de la renta variable asiática y de mercados emergentes globales resultan atractivas en relación con las de los mercados desarrollados. Mantenemos sin cambios nuestra estrategia a largo plazo, centrada en el crecimiento de la inversión extranjera directa, la urbanización, la mejora del consumo y el comercio electrónico y la digitalización.



RENTA VARIABLE CHINA

PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO
A PESAR DE LAS DIFICULTADES



En 2021, la renta variable china tuvo que superar varios obstáculos, que incluyeron cambios en el marco normativo, desequilibrios económicos, tensiones geopolíticas e incertidumbres relacionadas con el covid. Todo ello se tradujo en una importante corrección del mercado.

En 2022, tras un difícil comienzo de año, un entorno de mayores estímulos fiscales y una orientación más expansiva respecto a la política monetaria permiten ver algo de luz al final del túnel. Pero persisten algunos retos, que no deberían pasarse por alto.

El mayor riesgo a corto plazo para el crecimiento de la economía china es su **política de cero tolerancia al covid**. Dicha política está cancelando los efectos positivos derivados de la prudente flexibilización de las políticas desde Pekín. Vemos poco probable que Pekín vaya a cambiar su estricta política en materia de lucha contra el covid en un año políticamente importante como es este (celebración del vigésimo Congreso del Partido).

La política de cero tolerancia al covid ha limitado un rápido resurgir de la demanda interna, ya que la tasa de paro aumentó durante el primer semestre de 2022. En marzo, la Asamblea Popular Nacional de China marcó un objetivo de crecimiento del 5,5% interanual para el producto interior bruto (PIB) en el conjunto de 2022. Habida cuenta del impacto que han tenido los cierres decretados a causa del covid durante los primeros seis meses del año, este objetivo ya no parece realista. De hecho, el Politburó declaró recientemente que pretende mantener «el crecimiento económico dentro de un rango razonable». La confianza del consumidor y su predisposición a comprar se han debilitado. Una hoja de ruta más clara para la puesta en marcha del programa de vacunación y unos planes de confinamientos más estructurados y transparentes deberían acabar permitiendo un paso a la fase endémica menos traumático. Pekín se ha comprometido a utilizar todas las herramientas monetarias y fiscales que estén a su alcance para proteger el crecimiento.

El **sector inmobiliario chino** supone otro reto, ya que ha experimentado una brusca contracción desde el año pasado. Se calcula que el mercado inmobiliario representa cerca del 25% del PIB chino, y es probable que los problemas de liquidez de los promotores continúen afectando a los proyectos de promoción de viviendas. La cuestión es si este problema se convertirá en un riesgo sistémico que haga tambalear el sistema financiero. No creemos que el boicot al pago de las hipotecas llegue a generar un riesgo sistémico, a menos que se des controle. Las autoridades chinas están planteándose soluciones como conceder a los propietarios en dificultades moratorias en el pago de las hipotecas y movilizar a los bancos, las empresas estatales y los gobiernos locales para reanudar los proyectos cancelados y aliviar la escasez de fondos de los promotores. Aunque la respuesta de Pekín ha sido relativamente rápida, muchas de las restricciones para la compra de vivienda se mantienen, aunque se hayan suavizado sus mecanismos de ejecución. Creemos que se necesita una actuación mucho más enérgica por parte del gobierno para despejar las dudas sobre la eficacia de la flexibilización de la política, recuperar la confianza de los compradores de viviendas y estabilizar el mercado.

Existen una serie de riesgos que no deberían pasarse por alto. La ralentización del crecimiento chino este año, junto con las crecientes fricciones en las relaciones comerciales entre Estados Unidos y China y otras tensiones geopolíticas, han agravado los cuellos de botella de las cadenas de suministro.

Si bien somos conscientes de todos estos retos, creemos que la clase de activo sigue ofreciendo atractivas oportunidades de inversión.

Las noticias se han vuelto más alentadoras a medida que avanzaba el año. Los estrictos controles frente al covid se están suavizando gradualmente y el compromiso de China con el apoyo tanto monetario como fiscal genera esperanzas de que el crecimiento acabe reactivándose.



El gobierno ha hecho de la estabilización de la economía su máxima prioridad de cara a los próximos meses, buscando activamente un equilibrio entre sus políticas de contención del covid y el desarrollo económico. Pekín ha adoptado un nuevo enfoque: aceptar un menor crecimiento a corto plazo en aras de una economía con mayor capacidad de resistencia a largo plazo.

China viene ajustando sus políticas sobre el covid desde mayo de 2022, reduciendo el número de días de cuarentena obligatoria para los viajeros extranjeros y respondiendo más rápidamente con confinamientos perimetrados en zonas concretas. Se necesita una campaña más eficaz de refuerzo en la vacunación (sobre todo entre la población de más edad) y unas vacunas más potentes para ayudar a China a salir del régimen de cero tolerancia al covid. China está desarrollando varias vacunas nacionales con tecnología de ARN mensajero y medicamentos para tratar el covid, y ha alcanzado la fase 3 de ensayos clínicos con las vacunas más adelantadas.

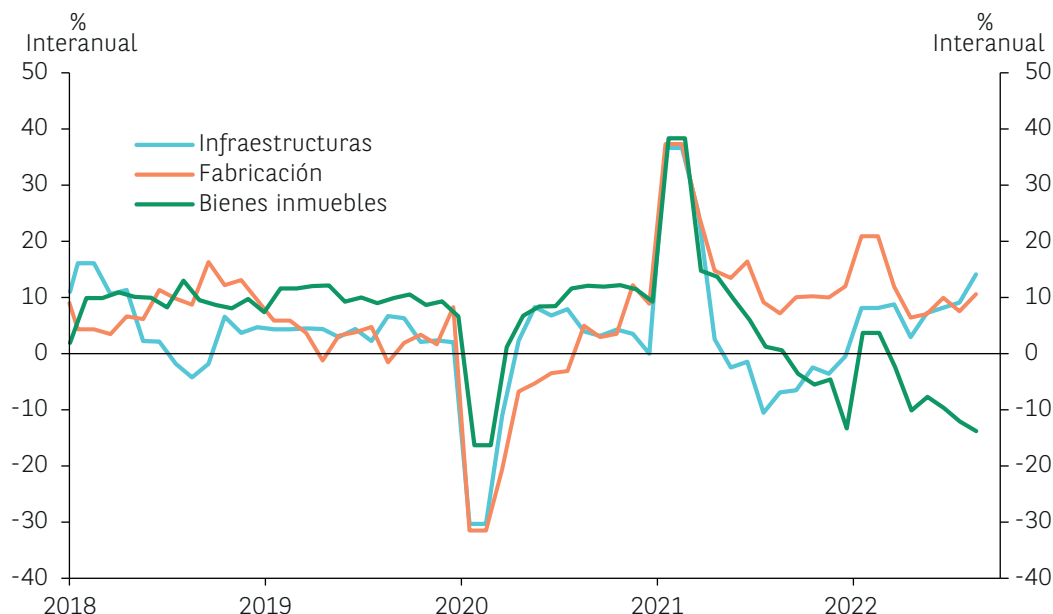
El ciclo político ha pasado de endurecimiento a flexibilización. Sin renunciar a los puntos más relevantes de su agenda (igualdad social, demografía y seguridad nacional), ni tampoco a su objetivo estratégico de «prosperidad común» y su compromiso con la descarbonización, es de esperar que Pekín aplique ahora un enfoque más expansivo para alcanzarlos. Tras las recientes medidas del gobierno (como la reanudación de las licencias de los juegos de azar, la flexibilización de la política inmobiliaria, la compra de grandes volúmenes de equipos médicos), esperamos que la dirección de la política sea más favorable al crecimiento y a la actividad empresarial a medio plazo. Varias provincias chinas están impulsando el estímulo fiscal a través de la emisión de deuda pública para financiar inversiones. El sector manufacturero vuelve a gozar de viento a favor bajo la política de la «doble circulación» de China, que favorece la actividad manufacturera de alto valor añadido y la producción de «tecnología dura» (enfocándose en la fabricación de sustitutos para los bienes importados y la autosuficiencia tecnológica) por encima de las manufacturas tradicionales y las inversiones en «tecnología blanda».

China ya ha anunciado medidas monetarias y fiscales de apoyo a la economía, como recortes de los tipos de interés, inyecciones de liquidez en sus reservas de divisas, rebajas de impuestos y la emisión adelantada de la cuota de bonos especiales por parte de los gobiernos locales. El impulso crediticio está ganando fuerza a medida que el Banco Popular de China flexibiliza progresivamente su política para ayudar a estabilizar el crecimiento del PIB y, en último término, restaurar la confianza en el mercado. Sin embargo, creemos que China necesita aplicar nuevos estímulos fiscales. Pekín ha instado a los gobiernos locales a aumentar la construcción y ha suavizado sus medidas para el sector inmobiliario. Estas incluyen medidas dirigidas a reactivar el sector de la vivienda y acelerar la inversión estatal en infraestructuras; potenciar la emisión adelantada de bonos especiales por parte de los gobiernos locales; y buscar una mejora sostenida del impulso al crédito. Prevemos una flexibilización adicional en sectores efectivamente controlados por el gobierno. Esta debería 1) favorecer la actividad de construcción y el mercado inmobiliario; y 2) promover la inversión en infraestructuras en áreas tradicionales (es decir, puentes, carreteras), así como en otras nuevas (por ejemplo, tecnología de la información, inteligencia artificial, centros de datos, tecnología dura, proyectos medioambientales, vehículos eléctricos, transporte, etc.) (véase gráfico 1).

Además, la divergencia de la política sobre tipos de interés entre Estados Unidos y China jugará probablemente a favor del mercado chino. La cuenta de capital de China, por su carácter cerrado, debería limitar el impacto de dicha divergencia sobre el tipo de cambio del renminbi, el cual ha desafiado las expectativas del mercado de un debilitamiento de la divisa china ante el estrechamiento de los diferenciales de tipos entre China y Estados Unidos. Los factores técnicos resultan especialmente favorables: las asignaciones de cartera globales y regionales de los inversores extranjeros infraponen China en más de un 4%. Si a esto le añadimos el importante descuento de valoración entre la renta variable china y la estadounidense, creemos que los inversores a largo plazo deberían aprovechar la reciente incertidumbre del mercado bursátil para elevar su exposición a China.



Gráfico1 - La inversión en infraestructuras ha mantenido un sólido crecimiento desde principios de año gracias a las ayudas fiscales, lo que ha compensado parcialmente la ralentización de la inversión inmobiliaria



Fuente: CEIC, BNP Paribas Asset Management a agosto de 2022.

Prevedemos varias recuperaciones en forma de W, más que una recuperación en forma de V. Somos optimistas con respecto a la evolución a largo plazo de la renta variable china.

Los mercados de renta variable china deberían verse favorecidos por un entorno fiscal y normativo más flexible. Aunque las restricciones impuestas a causa del covid continúan afectando a la recuperación de la economía china, esperamos que la actividad se vaya recuperando de manera gradual y que el impacto positivo de las medidas de estímulo comience a notarse a finales de 2022. Pekín aún cuenta con munición fiscal y monetaria para poner en marcha nuevas medidas de estímulo.

Es posible que, tras la fuerte corrección registrada en los meses de marzo y abril, **los múltiplos (valoraciones) de la renta variable china estén próximos a su nivel más bajo, lo que ofrece oportunidades a buenos precios.** En lo que se refiere a las expectativas de beneficios empresariales, ya hemos superado las tres cuartas partes del ciclo de revisión a la baja. De cara al segundo semestre de 2022, los efectos de base podrían afectar en menor medida al crecimiento interanual de las empresas. Prevedemos una mayor divergencia entre los resultados de las distintas compañías y que el mercado vuelva a centrarse de forma gradual en los fundamentales. No pensamos que vaya a producirse una recuperación en forma de V, tal y como ocurrió en la segunda mitad de 2020, sino una recuperación gradual, como consecuencia de la política de cero tolerancia al covid, la relativa tibieza de Pekín en lo que respecta a sus respuestas políticas y la reducción de la demanda mundial.

Ante el actual entorno de volatilidad de los mercados, el equipo de renta variable china ha reducido el riesgo de la cartera eliminando las posiciones más débiles, cuya trayectoria de crecimiento resultaba más incierta, y reduciendo nuestra ponderación en algunas empresas que podrían estar sujetas a un mayor riesgo geopolítico. Por otro lado, tratamos de aprovechar las oportunidades que ofrecen las compañías concretas, consolidando nuestras posiciones principales, iniciando otras nuevas y reforzando nuestras ideas esenciales.



Somos selectivos en lo que respecta a las empresas de crecimiento de calidad que cuentan con fundamentales sólidos en un entorno de desaceleración macroeconómica. En nuestra opinión, los mercados de renta variable china a largo plazo se regirán cada vez más por factores estructurales que por factores cíclicos. Favorecemos la inversión en aquellas compañías que cuentan con una sólida capacidad de fijación de precios y buscamos oportunidades de inversión a largo plazo en los sectores que están mejor posicionados para beneficiarse de los cambios estructurales (véase gráfico 2):

- 1) Tecnología e innovación verde;
- 2) Mejora del consumo; y
- 3) Consolidación sectorial

Estas son las tendencias que guían nuestra estrategia a largo plazo.

Gráfico 2: Estrategia a largo plazo del equipo de renta variable china



Fuente: BNP Paribas Asset Management, a septiembre de 2022.





RENTA VARIABLE ASIÁTICA Y DE MERCADOS EMERGENTES GLOBALES

VUELTA A LOS FUNDAMENTALES
EN UN CONTEXTO DE REAPERTURA
A PESAR DE LAS DIFICULTADES



En 2022 está resultando más complicado encontrar el equilibrio entre los problemas de crecimiento y el respaldo que ofrecen las valoraciones en algunos sectores de la renta variable asiática y emergente. La trayectoria de crecimiento de la región dependerá de las políticas públicas de control del covid y de la reapertura de los mercados, así como de la respuesta que los distintos países den a la inflación.

La ralentización de la economía china, las crecientes presiones inflacionistas y las tensiones en la cadena de suministro provocan volatilidad a corto plazo en la región. Sin embargo, lo más probable es que estas incertidumbres frenen las tendencias estructurales positivas que están en marcha en las economías emergentes, pero no creemos que vayan a ponerles fin.

Uno de los principales riesgos a los que se enfrenta la región de Asia es la ralentización de la economía china. Se trata de la mayor economía asiática, por lo que la desaceleración del crecimiento chino, el mantenimiento de su política de cero tolerancia al covid y la interrupción de la cadena de suministro que se ha producido durante el primer semestre de 2022 han ralentizado el ritmo de recuperación de la región este año. Aunque no parece probable que China vaya a abandonar este año su política covid, es posible que ajuste las medidas de contención tras la celebración del vigésimo Congreso del Partido que se celebrará en el mes de octubre.

Otro de los problemas es el aumento de las presiones inflacionistas. Si bien las regiones de América Latina y de Europa Central y Oriental, Oriente Próximo y África (CEEMEA) se enfrentan a una complicada dinámica de la inflación, en Asia las presiones han sido menos acusadas: la inflación ha aumentado menos que en los mercados desarrollados. Este año, el índice de precios al consumo (IPC) ha subido como consecuencia de las tensiones de la cadena de suministro, el aumento de los costes de las materias primas y el proteccionismo local. Los conflictos geopolíticos han reforzado los incrementos de precios del petróleo y las materias primas, afectando al crecimiento de las economías no productoras de petróleo. Los países que son importadores netos de alimentos, como Hong Kong, Singapur, Filipinas y Corea del Sur, son los más expuestos al aumento de la inflación de los alimentos. Dicho esto, en los últimos meses hemos comenzado a ver indicios que apuntan a una cierta pérdida de fuerza de la tendencia de inflación, gracias a la deflación de la demanda mundial de bienes, la mejora de las cadenas de suministro y la reducción de las presiones de precios de las materias primas. China es un caso excepcional en la dinámica mundial de inflación: su inflación subyacente se ha mantenido en niveles relativamente reducidos.

El efecto de la reapertura de los mercados europeo y estadounidense se ha desvanecido en los últimos meses. De hecho, podría convertirse en un factor desfavorable para el crecimiento de la región asiática a corto plazo, ya que los nuevos pedidos internacionales se han ido reduciendo al tiempo que los inventarios han ido acumulándose. Por lo tanto, el principal factor impulsor de la recuperación poscovid en Asia, la demanda externa, continúa perdiendo fuerza. Dicho esto, ante la reducción de las tensiones en la cadena de suministro china, el índice asiático de gestión de compras de manufacturas y los plazos de entrega de los proveedores mejoraron en los meses de mayo y junio. El índice de gestión de compras más reciente mostró una tendencia divergente entre el noreste y el sudeste asiático. La desaceleración tecnológica mundial está afectando más a los países del norte de Asia (Corea del Sur y Taiwán, con una gran exposición a las exportaciones tecnológicas), mientras que los países del sur (la India e Indonesia) han mostrado una mayor capacidad de resistencia. Las economías de Corea del Sur y Taiwán tienden a estar más orientadas al comercio, por lo que se ven afectadas por la reducción de la demanda externa. La normalización de la política monetaria podría afectar a la demanda interna, sobre todo en aquellos sectores sensibles a los tipos de interés.

De cara al futuro, las economías emergentes se enfrentan a graves problemas, como el endurecimiento de las condiciones financieras en todo el mundo y la fluctuación de los precios de las materias primas. En un entorno de mayor debilidad del crecimiento mundial, resulta crucial prestar una mayor atención a las oportunidades relacionadas con la demanda interna.

Somos optimistas en lo que se refiere a las perspectivas de crecimiento futuro de Asia y los mercados emergentes, pero nos mostramos muy selectivos. Se prevé que la demanda interna se convierta en el nuevo impulsor del crecimiento económico en Asia.



Dentro de Asia, los mercados pertenecientes a la Asociación de Naciones de Asia Sudoriental (ASEAN), principalmente Singapur y Tailandia, lideraron este año la reapertura de los mercados, gracias a sus mayores tasas de vacunación. Por ejemplo, el turismo y los viajes internacionales partían de un nivel muy bajo y ahora se están acelerando: en Tailandia, ya han alcanzado más del 40% del nivel que tenían antes del covid. En Indonesia y Filipinas ha empezado a normalizarse la movilidad a escala nacional. Corea del Sur y Japón han anunciado recientemente nuevos planes de reapertura de fronteras. La reapertura de las economías ha favorecido las importaciones reales en la India y los países de la ASEAN (véase gráfico 3). Además, en la India, la mejora de los balances y el aumento de la confianza de las empresas también favorecen las perspectivas de la inversión empresarial. Indonesia y Filipinas están, por naturaleza, más orientadas hacia la demanda nacional y se están beneficiando de un aumento del consumo. Las reformas estructurales en Filipinas deberían favorecer la inversión privada, lo que ofrecería un impulso adicional a la demanda interna.

En comparación con otras regiones de los mercados emergentes, Asia puede ser más flexible en términos de ayudas fiscales, aunque el endurecimiento de la política monetaria también se ha puesto ya en marcha en la región. En términos generales, la situación de las balanzas fiscales y por cuenta corriente es mejor que en el ciclo anterior. En 2020, los responsables políticos pusieron en marcha unos niveles sin precedentes de estímulo fiscal y monetario, con el fin de ofrecer protección frente a la fuerte caída de la demanda final provocada por las restricciones impuestas a causa del covid. En los últimos meses, la mayoría de las economías asiáticas han registrado un endurecimiento gradual de su política monetaria, en línea con la actuación de la Reserva Federal de Estados Unidos. No obstante, muchas de estas economías cuentan aún con cierta flexibilidad fiscal. China es una de las pocas economías del mundo que ha intensificado la orientación expansiva de su política monetaria y las medidas de estímulo fiscal con el fin de impulsar el gasto público.

En nuestra opinión, los cambios que se han producido en el comportamiento de los consumidores tras los cierres decretados a causa del covid acabarán siendo estructurales a largo plazo, lo que centrará los esfuerzos en el impulso de la inversión y el consumo a escala nacional en algunas de las grandes economías asiáticas. Por ejemplo, en China ya ha comenzado a prestarse más atención al consumo y al crecimiento de calidad, y en la India vemos un cambio evidente de orientación en sus políticas hacia un impulso de la demanda interna y la capacidad productiva en el marco de su estrategia a largo plazo. Las economías de los países miembros de la ASEAN están más orientadas hacia la demanda interna y, tras la reapertura poscovid, debería producirse un aumento del consumo en estos países, lo que, a su vez, debería impulsar la necesidad de gastos de capital.

Los países de la ASEAN y la India están entre las economías que se han beneficiado de la diversificación de las cadenas globales de suministro. Las multinacionales han aplicado la estrategia conocida como «China+1»¹ para ampliar sus opciones en relación con la cadena de suministro y mitigar así el impacto de la tensión geopolítica. No obstante, pensamos que dicha diversificación y reubicación de la producción van a evolucionar muy lentamente, dadas la escala, la capacidad y la eficiencia de China, así como su sólido ecosistema de fabricación. A corto plazo, el peso total de China en las exportaciones internacionales sigue siendo elevado, y el país continúa siendo el segundo mayor receptor de inversión extranjera directa.

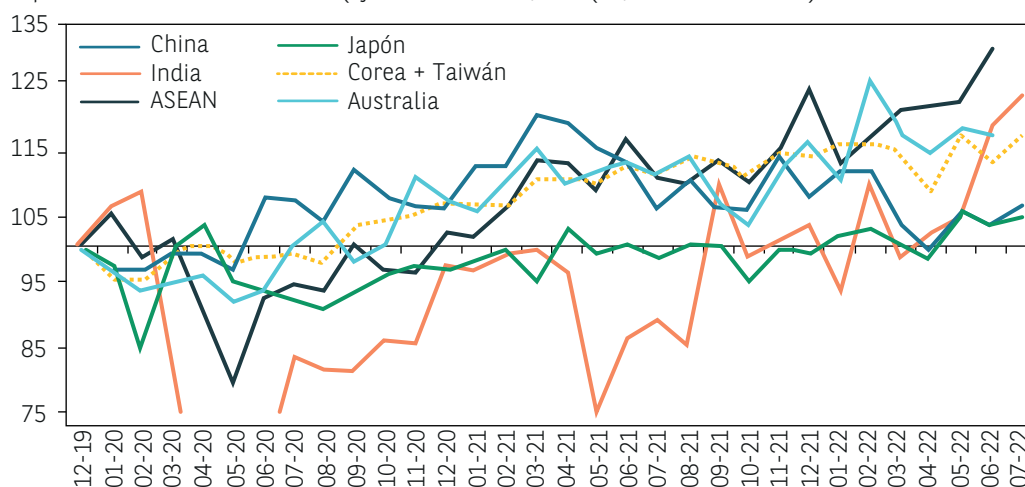
Los países exportadores de materias primas, como Indonesia, Malasia, Brasil y Sudáfrica, se han visto favorecidos por el reciente aumento de los precios de las materias primas, lo que ha provocado que estos mercados hayan recibido importantes flujos de capital relacionados con el comercio que han impulsado el superávit de sus cuentas de divisas. La caída de los precios de las materias primas podría provocar un cierto deterioro en las relaciones de intercambio de estos mercados, pero podría favorecer a otros países como la India y Filipinas, que son importadores netos de materias primas.

¹ La estrategia conocida como «China +1» es una estrategia comercial que utilizan las multinacionales para evitar invertir únicamente en China y diversificar su actividad en otros países.



Gráfico 3 - La reapertura de las economías impulsa las importaciones reales en la India y los países de la ASEAN

Importaciones reales asiáticas (ajuste estacional, dic. (SA, Dec-2019 = 100))



Fuente: CEIC, BNP Paribas Asset Management a fecha de agosto de 2022.

En términos generales, las valoraciones de los mercados de renta variable de Asia y los mercados emergentes globales resultan atractivas en comparación con la renta variable de mercados desarrollados.

Somos optimistas con respecto a la región, a pesar de los problemas internos, como la ralentización de la economía china o las presiones inflacionistas, y externos, como los riesgos geopolíticos. Desde que se produjo la corrección, la renta variable asiática y emergente ha descontado gran parte del debilitamiento de las condiciones globales. A pesar de la pérdida de confianza de los inversores en los beneficios de las empresas de mercados emergentes, la previsión de ganancias por acción para 2023 es superior a la de 2022. Unas valoraciones moderadas, un reducido posicionamiento inversor y unos fundamentales favorables podrían ayudar a la renta variable asiática a hacer frente a la volatilidad a corto plazo.

Mantenemos sin cambios nuestra estrategia a largo plazo para los países de la ASEAN tras el covid, que se centra en cuatro temas de inversión fundamentales: el crecimiento de la inversión extranjera directa, la urbanización, la mejora del consumo y el comercio electrónico y la digitalización (véase gráfico 4).

Nuestro equipo de inversión en Asia y mercados emergentes globales actúa de forma selectiva y se centra en tendencias estructurales, sólidos modelos de negocio y empresas de calidad con un bajo nivel de deuda que pueden generar una rentabilidad sostenible y que presentan perfiles favorables o en proceso de mejora en lo que respecta a las cuestiones medioambientales, sociales y de buen gobierno (ESG). Prevemos una mayor divergencia entre los resultados de las distintas compañías y que el mercado vuelva a centrarse de forma gradual en los fundamentales y el crecimiento sostenible. Tratamos de aprovechar las oportunidades que ofrecen las compañías concretas y favorecemos a aquellas que presentan una sólida capacidad de fijación de precios, unos balances saneados y visibilidad del flujo de caja.

Gráfico 4 - Estrategia a largo plazo del equipo de renta variable asiática y de mercados emergentes globales



Fuente: BNP Paribas Asset Management, a septiembre de 2022



NUESTROS EQUIPOS

BNP Paribas Asset Management es la gestora del Grupo BNP Paribas, entidad bancaria líder en Europa con alcance internacional. El objetivo de BNP Paribas Asset Management es generar rendimientos sostenibles a largo plazo para sus clientes, basándose en una filosofía única impulsada por la sostenibilidad. A 30 de junio de 2022, gestionamos activos por valor de 499.000 millones de euros y ofrecemos una amplia gama de soluciones de inversión activa, pasiva y cuantitativa que cubren un gran espectro de regiones y clases de activo. Contamos con más de 500 profesionales de inversión y 500 especialistas en el servicio al cliente y atendemos a inversores particulares, corporativos e institucionales en 69 países. Desde 2002, trabajamos activamente en la promoción y el desarrollo de la inversión responsable y sostenible. Contamos con el respaldo de BNP Paribas: su escala y su calificación A+ (según Standard & Poor's) nos ofrecen a nosotros y a nuestros clientes la seguridad necesaria para invertir y marcar una diferencia positiva en el futuro de las personas.

Nuestros equipos de renta variable asiática y de mercados emergentes globales y de renta variable china pueden beneficiarse de los considerables recursos con los que cuenta BNP Paribas Asset Management a escala nacional e internacional. Ambos equipos cuentan con más de 40 profesionales de inversión sobre el terreno que contribuyen a la generación de ideas de inversión y que reciben el respaldo de: 1) nuestro equipo de Análisis Macroeconómico Global, 2) nuestro Centro de Sostenibilidad, 3) nuestro Grupo de Análisis Cuantitativo, 4) nuestros equipos adicionales de Análisis de Renta Variable con sede en la India, Indonesia, Malasia, Hong Kong y Shanghái, y 5) nuestro equipo de Especialistas en Inversión con sede en Hong Kong.

EQUIPO DE RENTA VARIABLE ASIÁTICA Y DE MERCADOS EMERGENTES GLOBALES

Dirigido por Zhikai Chen, el equipo de renta variable asiática y de mercados emergentes globales es un equipo de inversión local y experimentado con sedes en Hong Kong y Kuala Lumpur, que gestiona activos por valor de aproximadamente 2.200 millones de dólares (a 31 de agosto de 2022) en cuatro estrategias principales para inversores internacionales. El equipo está plenamente dedicado al desarrollo de sus competencias en renta variable regional y trabaja con un enfoque de colaboración. Emplea un enfoque de inversión activa, bottom-up y basada en convicciones y lo aplica en un marco diseñado para diversos entornos de mercado («*All-Weather Framework*»), con el fin de identificar tres niveles distintos de compañías de la mayor calidad y crecimiento sostenible para hacer frente a los ciclos económicos o de mercado. Además, el equipo realiza análisis fundamentales e integra plenamente las cuestiones ESG a su proceso.

EQUIPO DE RENTA VARIABLE CHINA

Dirigido por David Choa, el equipo de renta variable china tiene sedes en Hong Kong y Shanghái y gestiona activos por valor de aproximadamente 2.100 millones de dólares (a 31 de agosto de 2022). El equipo está plenamente dedicado al desarrollo de sus competencias en renta variable china y trabaja en un entorno basado en el consenso y un sólido enfoque de equipo. La trayectoria de sus miembros y su presencia local ofrecen una sólida ventaja en la interpretación de los matices políticos, económicos y sociales de China. Nuestro equipo emplea un enfoque de inversión activa, *bottom-up* y de máxima convicción y aplica un modelo propio de asignación de carteras («*Growth Framework*»), un proceso disciplinado basado en los fundamentales que incluye la plena integración de las cuestiones ESG. Este enfoque, combinado con una sólida gestión del riesgo, ha permitido a nuestro equipo generar una rentabilidad constante en distintas condiciones de mercado.



**Zhikai Chen**

es director de renta variable asiática y de mercados emergentes globales de BNP Paribas Asset Management, donde se incorporó en octubre de 2020. Cuenta con más de 23 años de experiencia en el sector financiero. Aporta una gran experiencia, y ha trabajado en entidades como la Autoridad Monetaria de Singapur y Putnam Investments, centrando su actividad en los mercados asiáticos (excluido Japón) y emergentes. Desde 2012 trabajó como director de renta variable asiática (excluido Japón) para Lombard Odier. Es licenciado en Administración de Empresas por la Universidad de Michigan y tiene un máster en Ciencias Sociales y Economía Aplicada por la Universidad Nacional de Singapur. Es analista financiero colegiado (CFA®) y miembro de la sociedad de analistas financieros de Nueva York.

**David Choa**

es director de renta variable de China continental de BNP Paribas Asset Management, donde se incorporó en 2012. David, con más de 18 años de experiencia, cuenta con una sólida experiencia en tecnología. Antes de incorporarse a BNP Paribas Asset Management, trabajó como analista internacional de renta variable en Fidelity Management & Research (Hong Kong), donde se especializó en el sector de las telecomunicaciones de la región de Asia Pacífico. También aporta una valiosa experiencia gracias a sus anteriores funciones como asociado senior en asesoría de fusiones y adquisiciones en Deloitte & Touche (Hong Kong) y como consultor senior del grupo de consultoría económica en Deloitte Financial Advisory Services (Estados Unidos). David tiene un Máster en Administración de Empresas por la Wharton School of Business de la Universidad de Pensilvania, y es licenciado en Económicas y Ciencias de la Gestión por el Instituto Tecnológico de Massachusetts, en Cambridge (Estados Unidos). Es analista financiero colegiado (CFA®) y miembro de la sociedad de analistas financieros de Hong Kong.



DECLARACIÓN DE RIESGOS DE MERCADOS EMERGENTES

El valor de las inversiones y de las rentas que generan podría tanto bajar como subir, y es posible que el inversor no recupere su desembolso inicial.

Es probable que la inversión en mercados emergentes o en sectores especializados o restringidos esté sujeta a una volatilidad superior a la media debido a un alto grado de concentración, a una mayor incertidumbre al haber menos información disponible, a una liquidez más baja o a una mayor sensibilidad a cambios en las condiciones sociales, políticas, económicas y de mercado. Algunos mercados emergentes ofrecen menos seguridad que la mayoría de los mercados desarrollados internacionales. Por este motivo, los servicios de ejecución de operaciones, liquidación y conservación en nombre de los fondos que invierten en emergentes podrían conllevar un mayor riesgo

AVISO LEGAL

El presente documento ha sido elaborado y publicado por BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Asia Limited (la «Sociedad»), con domicilio social en 17/F, Lincoln House, Taikoo Place, Quarry Bay, Hong Kong. La Comisión del Mercado de Valores y Futuros de Hong Kong no ha revisado el presente material. Este material se elabora únicamente con fines informativos y no constituye:

1. Una oferta de venta o una invitación de compra, y no debe tenerse en cuenta o constituir, en ningún caso, la base de ningún tipo de contrato o compromiso.

2. Una recomendación de inversión.

El presente documento hace referencia a uno o varios instrumentos financieros autorizados y regulados en la jurisdicción de su constitución. No se ha llevado a cabo ninguna actuación que se requiera obligatoriamente, en especial en Estados Unidos, para poder realizar la oferta pública de los instrumentos financieros en ninguna otra jurisdicción a personas estadounidenses (en el sentido que se da a esta expresión en el Reglamento S de la United States Securities Act de 1933), salvo por lo indicado en el folleto informativo más reciente, el documento de oferta o cualquier otro material informativo, según proceda, de los instrumentos financieros pertinentes. Antes de cursar cualquier orden de suscripción en un país en el que estén registrados dichos instrumentos financieros, los inversores deben comprobar las limitaciones o restricciones legales que puedan existir para la suscripción, compra, posesión o venta de los instrumentos financieros. Los inversores interesados en suscribir los instrumentos financieros deben leer detenidamente el folleto informativo más reciente, el documento de oferta o cualquier otro material informativo para obtener más información, como la relativa a los factores de riesgo, así como consultar los informes financieros más recientes de los de los instrumentos financieros en cuestión. Estos documentos están disponibles en sus oficinas locales de BNP Paribas Asset Management, si las hubiera, o en las entidades que comercializan los instrumentos financieros. Las opiniones recogidas en este documento constituyen el criterio que la Sociedad adoptó en ese momento y podrían variar sin previo aviso. La Sociedad no tiene obligación de actualizar o modificar la información o las opiniones contenidas en el presente documento. Se recomienda a los inversores consultar con sus propios asesores jurídicos o fiscales cualquier aspecto legal, fiscal, domiciliario o contable que sea aplicable en su caso antes de invertir en los instrumentos financieros con el fin de poder tomar una decisión independiente sobre la idoneidad y las consecuencias de su inversión, en caso de estar autorizados a realizarla.

Los distintos tipos de inversiones, si se incluyen en este documento, entrañan distintos grados de riesgo, por lo que no puede garantizarse que una determinada inversión será adecuada, conveniente o rentable para la cartera de un inversor. La inversión conlleva riesgos. Dado que existen riesgos económicos y de mercado, no se puede ofrecer la garantía de que los instrumentos financieros alcanzarán sus objetivos de inversión. El comportamiento de los instrumentos financieros puede variar considerablemente en función de los objetivos o de las estrategias de inversión empleadas así como de las condiciones económicas y de mercado, especialmente los tipos de interés. Las distintas estrategias aplicadas a los instrumentos financieros pueden tener un efecto significativo en los resultados presentados en este documento. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de las rentabilidades futuras y el valor de las inversiones en los instrumentos financieros es susceptible, por su naturaleza, de variar tanto al alza como a la baja. Es posible que los inversores no recuperen su inversión inicial. Los datos de rentabilidad reflejados en este sitio web no tienen en cuenta las comisiones, los costes de emisión o reembolso ni los impuestos.

Toda la información a la que hace referencia el presente documento se encuentra disponible en www.bnpparibas-am.com.

VIEWPOINT



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

**El inversor
sostenible para un
mundo en evolución**