

APRENDIENDO DEL PASADO, MIRANDO HACIA EL FUTURO

Inversión temática



SEPTIEMBRE 2022



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

El inversor sostenible para un mundo en evolución



MIRANDO AL PASADO EN BUSCA DE TEMAS DE INVERSIÓN FUTUROS

En BNP Paribas Asset Management, nuestro Grupo de Estrategias Medioambientales considera vital tener en cuenta el pasado y el presente a la hora de evaluar las oportunidades de inversión a largo plazo del futuro.

Examinar las interconexiones entre los motores de revoluciones industriales previas y los avances tecnológicos del pasado puede ayudarnos a evaluar el papel y el valor de los actuales: ¿Existen soluciones rápidas independientes o componentes vitales en una nueva infraestructura medioambiental?

¿Serán flor de un día o alterarán las reglas de juego de forma duradera, creciendo y aportando rentabilidades sostenibles en el futuro?



LOS FONDOS TEMÁTICOS DE RENTA VARIABLE HAN TRIPLICADO SU CUOTA DEL MERCADO EN LA ÚLTIMA DÉCADA, Y AHORA REPRESENTAN

\$800.000 MILL.

DEL TOTAL DE ACTIVOS A NIVEL GLOBAL

Fuente: <https://www.ft.com/content/1db0f968-2175-4434-ba65-c57632b51e02>
Accedido en agosto de 2022.



LA NUEVA ERA DE LA SOSTENIBILIDAD

Nos encontramos a las puertas de una nueva revolución industrial que promete un futuro más verde a través de una biosfera revitalizada.

Junto a seguridad energética y alimentaria, cabe esperar una aceleración de la productividad que impulsará los niveles de vida y las oportunidades de empleo en todo el mundo.

Esta revolución también dará paso a una economía compartida que podría ayudarnos a usar la capacidad de forma más eficiente y reparar sociedades fragmentadas.

Al igual que en revoluciones industriales previas, se apoyará en una plataforma de infraestructura. En este caso, los avances tecnológicos en áreas como la inteligencia artificial (IA), la impresión 3D y la recopilación de grandes cantidades de datos coincidirán con la energía barata procedente de fuentes renovables.

Poner fin a nuestra dependencia de los combustibles fósiles es crucial. Las renovables impulsarán el crecimiento económico del mismo modo en que la sustitución del aceite de ballena por el petróleo en el siglo XIX aceleró el crecimiento. Esta es la lente interconectada a través de la cual evaluamos el potencial de oportunidades de inversión que están aquí para quedarse.





RAZONES PARA EL OPTIMISMO

Aunque resulta fácil ser pesimista en torno al panorama mundial tras conmociones como la crisis financiera global, el COVID-19, el cambio climático y el malestar geopolítico, existen razones de peso para afrontar el futuro con optimismo.

Esto se debe a una nueva revolución industrial que promete proporcionar energía verde abundante y barata.

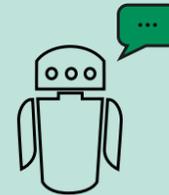
Combinada con la fusión de nuevas tecnologías como la IA, la digitalización, los vehículos eléctricos y autónomos, la inteligencia de datos, la impresión 3D y el internet de las cosas, impulsará avances significativos de la productividad, el principal motor de crecimiento económico y del nivel de vida.

Además, esta próxima revolución industrial creará abundantes oportunidades de empleo.

El proceso implicará asimismo la descarbonización de la economía, alentando la esperanza de que el reto del cambio climático puede abordarse de la mano de una atención renovada en la reposición de nuestra biosfera.

La naturaleza interconectada de estos desarrollos, impulsada por el internet de las cosas, dará pie a una economía compartida y unirá a la sociedad en una causa común. El monopolio del conocimiento dejará de aportar poder, ¿el motivo?, los enfoques compartidos de acceso abierto a la información y la innovación pueden acelerar el avance y el cambio, empoderando a todo el mundo.

Por ejemplo, la gente dejará de tener un coche en propiedad: sencillamente alquilará un vehículo (probablemente un modelo eléctrico y autónomo) cuando lo necesite.



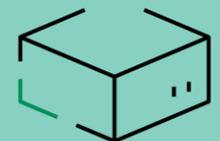
LA IA PODRÍA CONTRIBUIR HASTA
\$15,7 BILL.
 A LA ECONOMÍA GLOBAL EN 2030,
 MÁS DE LA PRODUCCIÓN ACTUAL
 COMBINADA DE CHINA Y LA INDIA

Fuente: <https://www.pwc.com/gx/en/issues/data-and-analytics/publications/artificial-intelligence-study.html>
 Accedido en agosto de 2022.



LAS VENTAS GLOBALES DE VEHÍCULOS
 ELÉCTRICOS SE DOBLARON EN 2021
 RESPECTO AL AÑO PREVIO, HASTA LOS
6,75
 MILLONES DE UNIDADES

Fuente: <https://www.ev-volumes.com>
 Accedido en agosto de 2022.



SE PREVÉ QUE EL MERCADO GLOBAL DE
 PRODUCTOS Y SERVICIOS DE IMPRESIÓN 3D
 ALCANZARÁ UN VALOR DE
\$37.200 MILL.
 EN 2026, DESDE LOS
 \$12.600 MILL. EN 2020

Fuente: <https://www.statista.com/statistics/315386/global-market-for-3d-printers/>
 Accedido en agosto de 2022.



LO QUE NOS ENSEÑA LA HISTORIA

Para ver cómo nuestras vidas podrían verse revolucionadas a lo largo de las próximas décadas, deberíamos volver la vista atrás a revoluciones previas.

La revolución industrial original, que tuvo lugar en Inglaterra entre 1760 y 1860, estuvo impulsada por el avance tecnológico, la educación y un capital creciente. Convirtió al país en “el taller del mundo” y conllevó un aumento sostenido de la renta real per cápita.

La segunda revolución industrial, que comenzó en Estados Unidos en la década de 1850 y se basó en factores como la electrificación, el petróleo crudo, la rápida expansión del teléfono y la fabricación de automóviles en cadenas de montaje, desencadenó el ascenso del país hasta su estatus de superpotencia mundial. En 1890, Estados Unidos había adelantado al Reino Unido como la mayor economía del mundo.

La disponibilidad de bienes producidos en fábricas, como la ropa, tornó asequibles los símbolos del éxito para la clase media y mejoró rápidamente el nivel de vida.

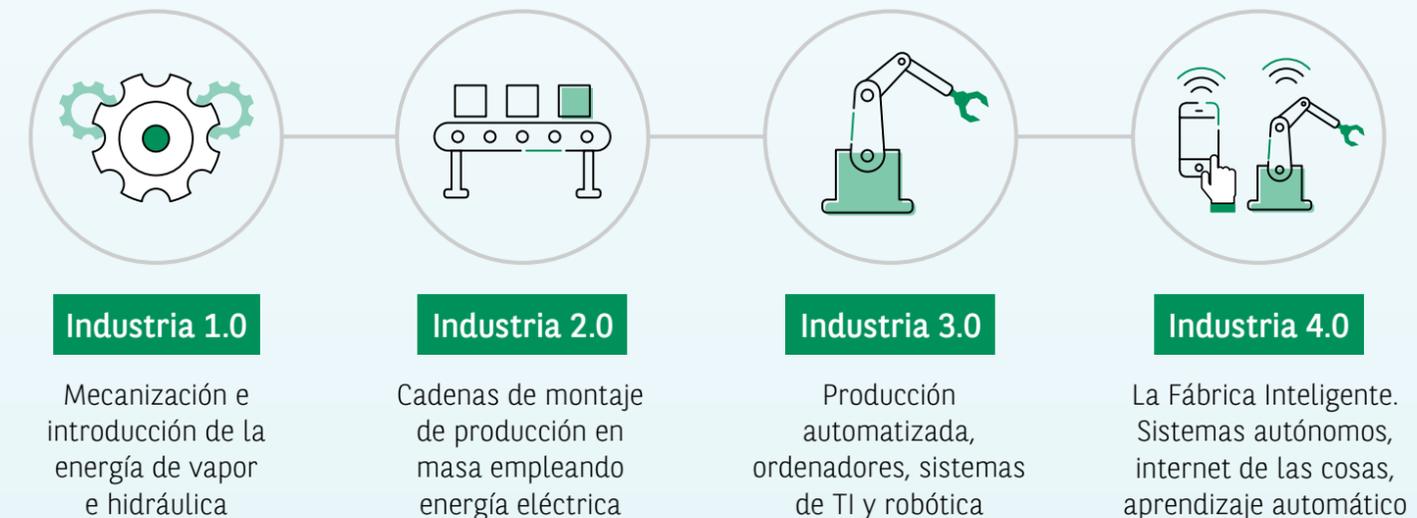
“ Cuanto más atrás puedas mirar, más adelante verás. ”

Winston Churchill

Figura 1: Las cuatro revoluciones industriales

Según el Foro Económico Mundial (FEM), la velocidad de los actuales adelantos tecnológicos no tiene precedentes históricos. El FEM sostiene que, comparado con revoluciones industriales previas, la Cuarta evoluciona a un ritmo no lineal sino exponencial y está trastocando casi todos los sectores de actividad en todos los países.

La amplitud y profundidad de los cambios auguran la transformación de sistemas completos de producción, gestión y gobierno, y tiene potencial de impulsar las condiciones y la calidad de vida en todo el mundo.



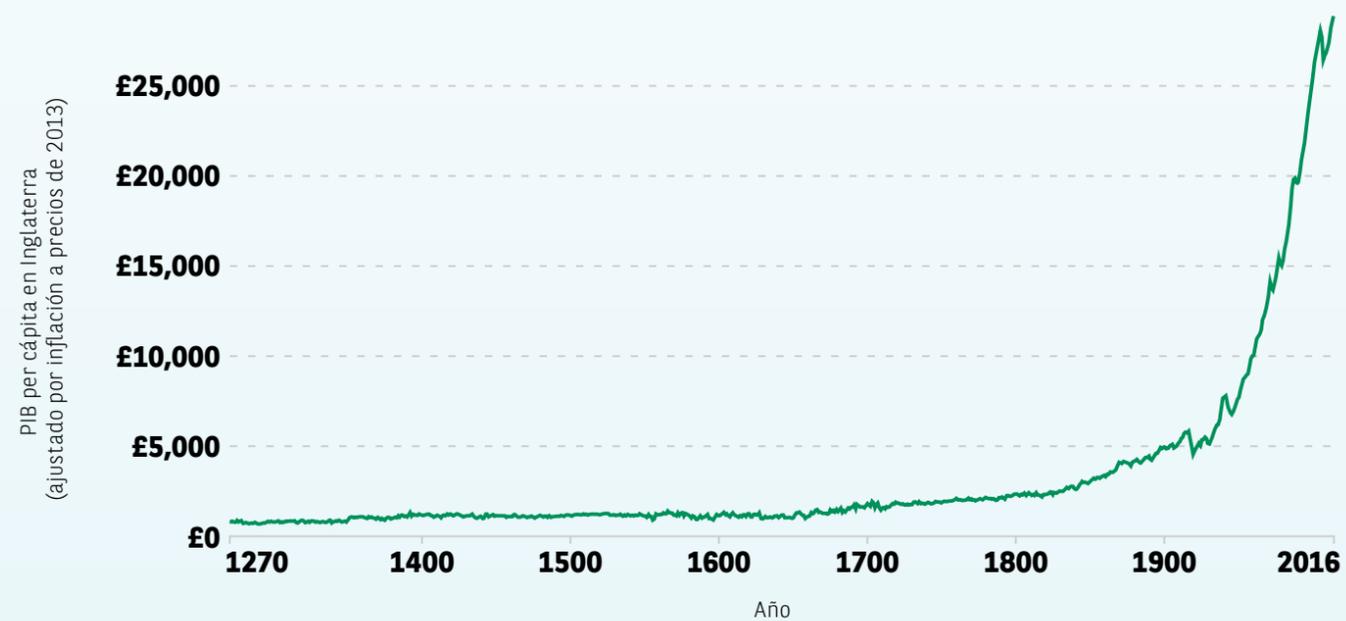
Fuente: <https://www.spectralengines.com/articles/industry-4-0-and-how-smart-sensors-make-the-difference>
 Accedido en agosto de 2022.



LO QUE NOS ENSEÑA LA HISTORIA

Figura 2: PIB per cápita en Inglaterra

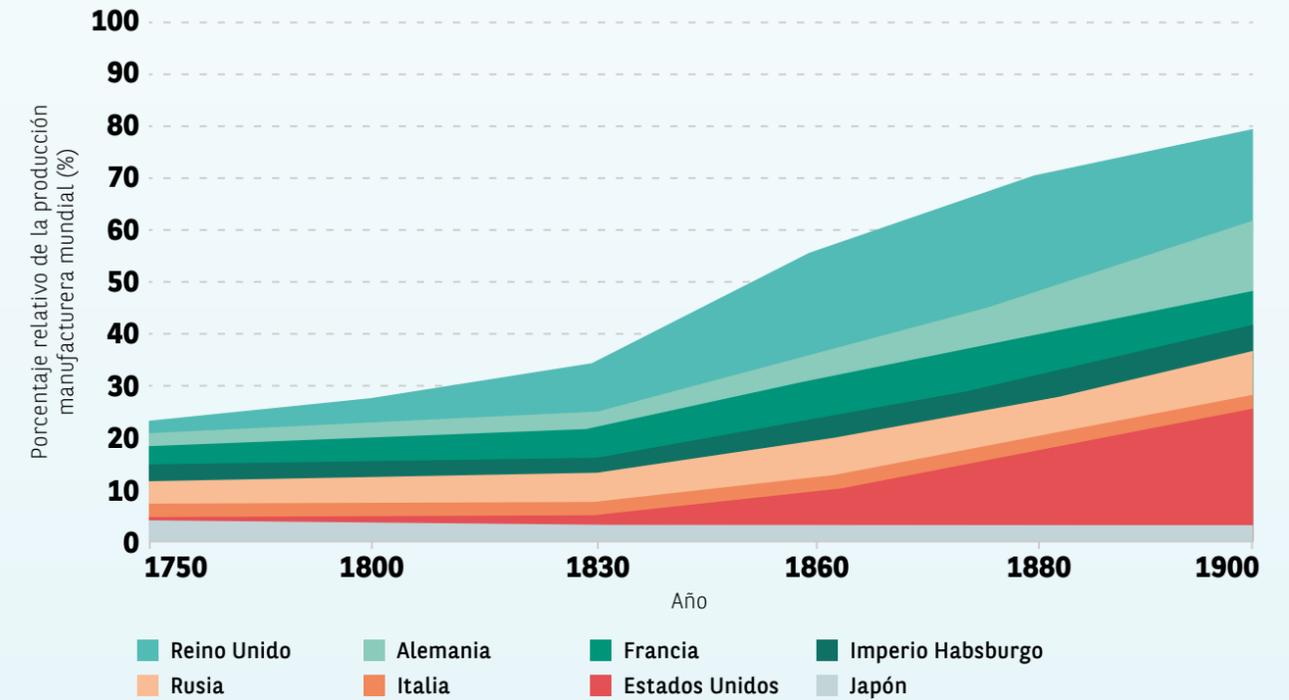
El PIB per cápita en Inglaterra permaneció estancado durante siglos antes de la primera revolución industrial.



Nota: Los datos se refieren a Inglaterra hasta 1700 y al Reino Unido a partir de dicho año.
 Fuente: <https://ourworldindata.org/grapher/gdp-per-capita-in-the-uk-since-1270>
 Accedido en agosto de 2022.

Figura 3: Proporción relativa de la producción manufacturera mundial, 1750-1900

En 1900, Estados Unidos había adelantado al Reino Unido como la mayor fuente de bienes manufacturados del mundo.



Fuente: <https://industrialrevolutionth.weebly.com/statistics.html>
 Accedido en agosto de 2022.



UN ENFOQUE HOLÍSTICO

El economista y escritor Jeremy Rifkin, que ha asesorado a los gobiernos de Alemania y China, entre otros países, sostiene que la nueva revolución en la que nos encontramos podría ser igualmente transformadora, no solo para las economías, sino también para el medioambiente y el modo en que están organizadas las sociedades.

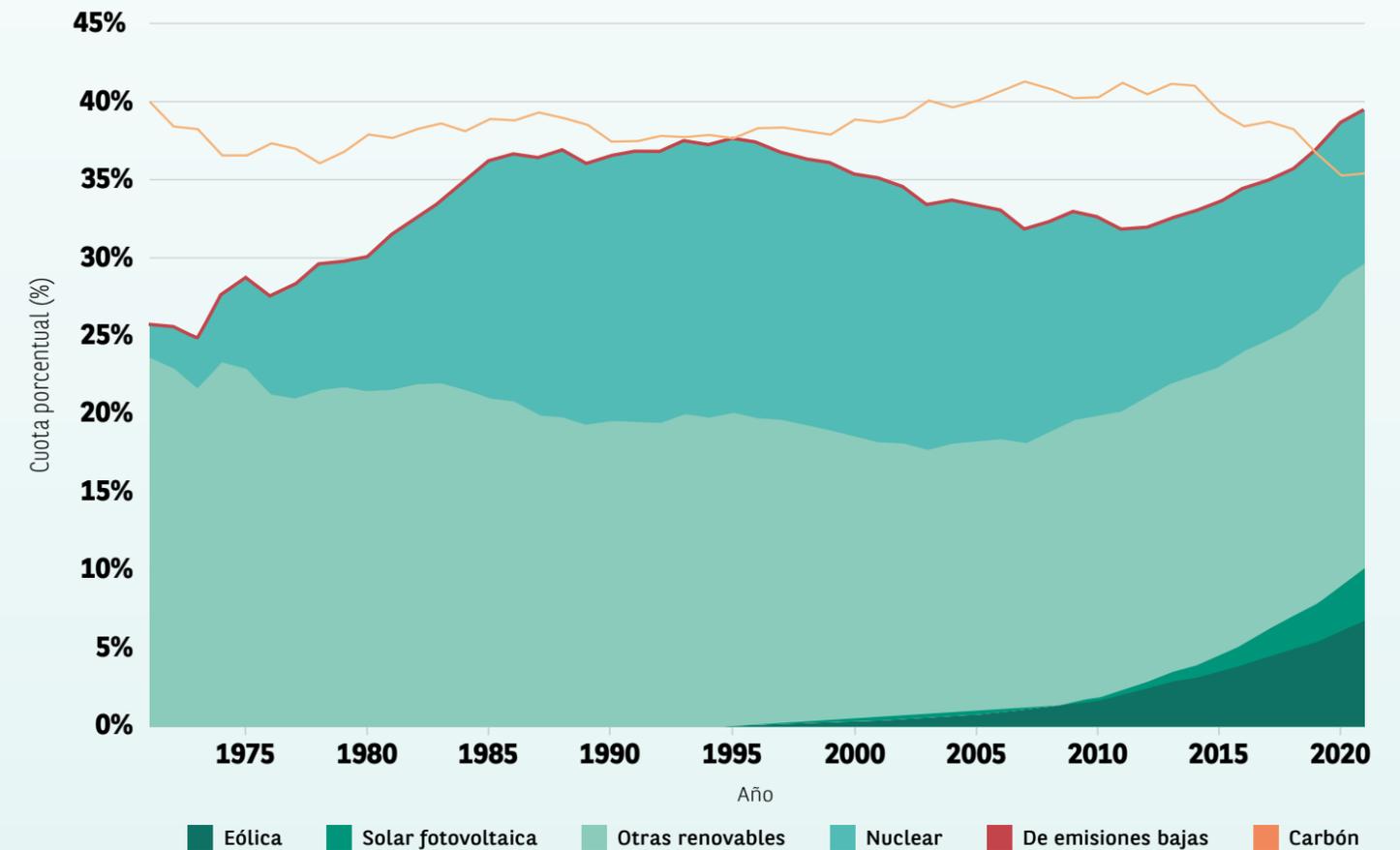
Aunque mucha gente es consciente del impacto potencial de nuevas tecnologías como la IA y la impresión 3D, Rifkin es uno de los pocos que han pensado y escrito en profundidad sobre cómo se combinarán todos estos cambios tecnológicos.

Está convencido de que el coste de producir y suministrar un abanico creciente de bienes y servicios disminuirá hasta casi cero. Rifkin destaca que los avances tecnológicos ya han reducido casi a cero el coste marginal de producir bienes y servicios en ciertas áreas, como por ejemplo la industria editorial y los medios de comunicación. ¿Cómo ocurrió todo esto, y qué significa?



Figura 4: Proporción de fuentes con emisiones bajas y carbón en la generación eléctrica mundial, 1971-2021

La contribución de las renovables a la generación de energía crece con rapidez, mientras que la del carbón se desploma.



Fuente: <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/share-of-low-carbon-sources-and-coal-in-world-electricity-generation-1971-2021>
 Accedido en agosto de 2022.



LA NUEVA INFRAESTRUCTURA

Rifkin afirma que cada revolución industrial creó una nueva arquitectura que impulsó la gran mayoría de las ganancias de productividad.

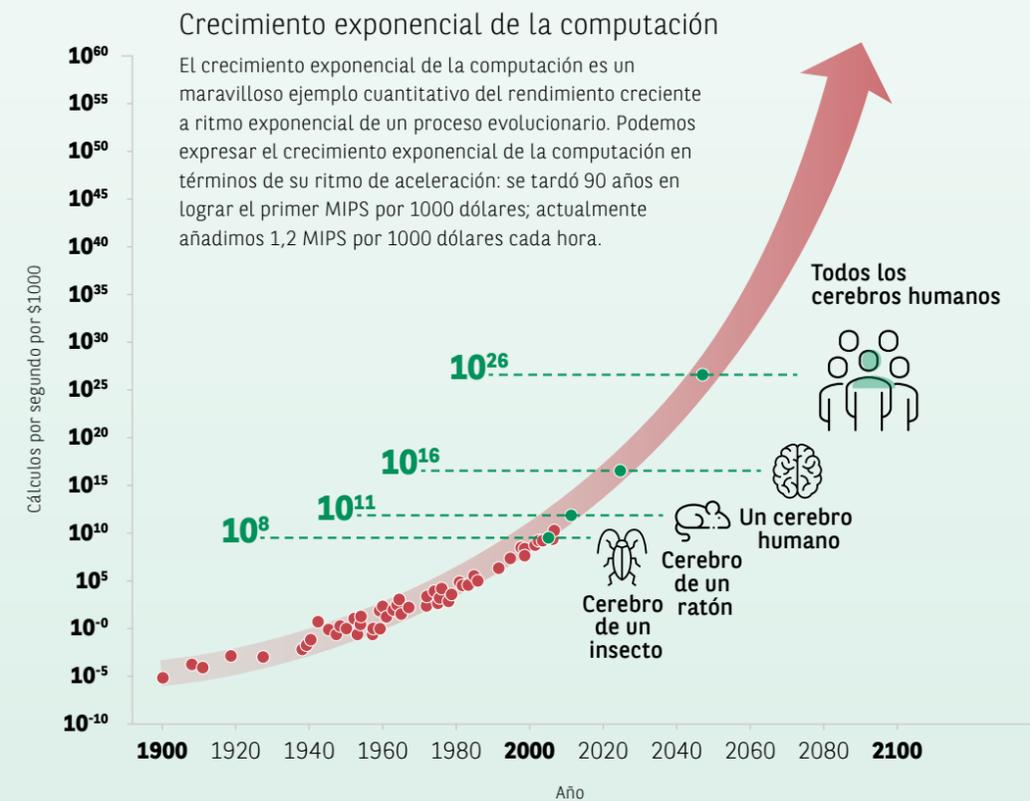
A comienzos de la década de 2000, se había agotado el potencial de productividad de la infraestructura sobre la cual se construyó la segunda revolución industrial. Sin embargo, ahora está surgiendo una nueva infraestructura tecnológica, impulsada por la digitalización.

Esto está permitiendo la creación de una red energética digital en todos los continentes, que permite a millones producir su propia energía eólica y solar y devolver la energía excedente al sistema.

En la próxima década, esta infraestructura se ampliará para incluir vehículos autónomos eléctricos y con pila de combustible alimentados mediante energías renovables con un coste marginal cercano a cero, sobre redes inteligentes de carreteras, ferrocarril, agua y aire.

Esta nueva infraestructura permitirá a la gente compartir comunicaciones, energía y movilidad, parte en el mercado capitalista y parte en una economía compartida emergente.

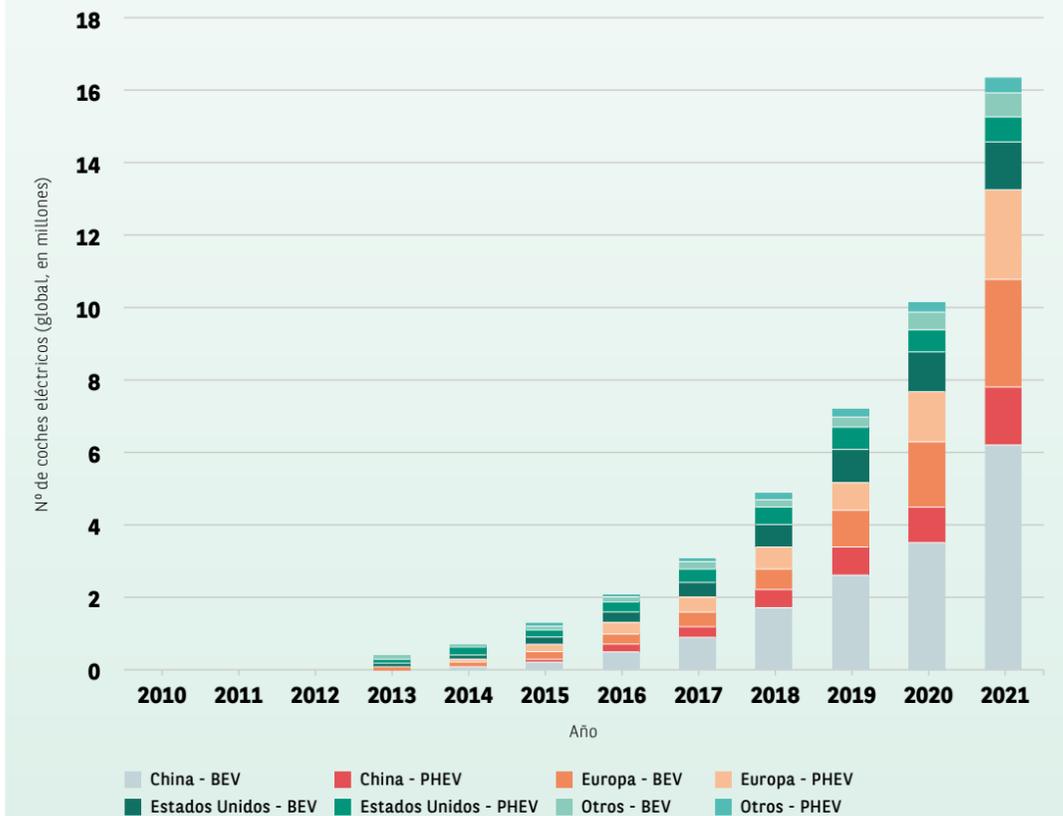
Figura 5: El crecimiento de la capacidad de computación impulsa los avances tecnológicos



Nota: MIPS = unidad de velocidad de computación equivalente a un millón de instrucciones por segundo.

Fuente: <https://bit-tech.net/news/the-future-of-artificial-intelligence/7/>
Accedido en agosto de 2022.

Figura 6: Stock global de coches eléctricos, 2010-2021
Última actualización: 18 de mayo de 2022



Nota: BEV = vehículo eléctrico de batería; PHEV = vehículo eléctrico híbrido enchufable. El stock de vehículos eléctricos en esta cifra se refiere a vehículos ligeros de pasajeros. "Otros" incluye a Australia, Brasil, Canadá, Chile, Corea del Sur, la India, Japón, Malasia, México, Nueva Zelanda, Sudáfrica y Tailandia. En esta figura, Europa incluye los 27 países de la UE, Noruega, Islandia, Suiza y el Reino Unido.

Fuente: <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/global-electric-car-stock-2010-2021>
Accedido en agosto de 2022.



SÓLO IDENTIFICAR TEMAS NO GARANTIZA RENTABILIDADES PARA LOS INVERSORES

Warren Buffett, para muchos el inversor más exitoso del mundo, destaca que los inversores no se benefician necesariamente cuando un desarrollo tecnológico transforma la sociedad e impulsa el crecimiento económico.

Buffett afirma que, en 1903, el potencial del automóvil ya estaba claro.

Pero de haber sido inversor por aquel entonces y haber invertido en fabricantes de coches, lo más seguro es que hubiera perdido dinero. Ello se debe a que, de las aproximadamente 2000 empresas que entraron en la industria automotriz estadounidense en las décadas siguientes, hoy en día solo quedan tres.

Este es el enorme reto al que se enfrentan los inversores: es extremadamente difícil identificar a las compañías que serán capaces de sobrevivir y prosperar en los próximos diez o veinte años.



CUANDO LA BURBUJA PUNTOCOM DE LOS 90, PROVOCADA POR LA EXPLOSIÓN DE INTERNET, REVENTÓ EN 2000, LOS ACCIONISTAS PERDIERON EN TORNO A

\$5 BILL.

Fuente: <https://www.theneweconomy.com/technology/dotbomb-are-tech-investments-about-to-destabilise-the-economy>
Accedido en agosto de 2022.



ENTRE LAS SUPERVIVIENTES FIGURAN EMPRESAS COMO AMAZON. UNA INVERSIÓN DE \$1000 (55 ACCIONES) EN 1997 TENDRÍA UN VALOR DE

\$2.340.635

EN 2020

Fuente: <https://timesofindia.indiatimes.com/business/international-business/what-if-you-had-invested-in-1000-amazons-ipo-in-may-1997/articleshow/84173075.cms>
Accedido en agosto de 2022.



EN 1991, OCHO DE LAS

20 MAYORES

EMPRESAS ESTADOUNIDENSES POR CAPITALIZACIÓN DE MERCADO ERAN COMPAÑÍAS PETROLERAS. EN 2021 SOLO QUEDABAN DOS DE ELLAS

Fuente: https://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune500_archive/full/1991/
Accedido en agosto de 2022.

Fuente: <https://companiesmarketcap.com/usa/largest-companies-in-the-usa-by-market-cap>
Accedido en agosto de 2022.





¿CÓMO ENFOCA LA INVERSIÓN TEMÁTICA NUESTRO GRUPO DE ESTRATEGIAS MEDIOAMBIENTALES?

En BNP Paribas Asset Management confiamos en que emplear una lente histórica experta y holística, junto a proyecciones fundamentales detalladas en el contexto del análisis de tendencias temáticas, nos ayuda a identificar negocios con visos de convertirse en los ganadores del futuro.

Creemos que, a lo largo de la historia, el crecimiento de productos y servicios disruptivos se ha subestimado de forma significativa, no solo a nivel de crecimiento, sino también de fundamentales. Por ejemplo, el ritmo de cambio tecnológico y de descenso de costes ha superado a menudo las proyecciones. Las soluciones medioambientales alternativas como el hidrógeno verde, la energía solar, los vehículos eléctricos o los bioplásticos, por mencionar algunas, están alterando y trastocando las cadenas de producción y de suministro, y transformando el comportamiento de los consumidores en todo el mundo. ¿Qué ha significado esta adopción acelerada por parte del consumidor para las industrias relacionadas? ¿Y podría esto influir en nuestras decisiones de inversión? Nosotros creemos que sí.

Comprender el efecto de la adopción acelerada de nuevas tecnologías por parte de los consumidores en industrias relacionadas podría ayudarnos a tomar mejores decisiones de inversión.

Nuestro enfoque implica el diseño y uso de modelos propios detallados. La construcción de dichos modelos requiere monitorizar puntos de inflexión en términos de rentabilidad y adaptación en sectores específicos. En primer lugar, analizamos el impacto y el ritmo de crecimiento de innovaciones industriales históricas. Por ejemplo, ¿cuál era la penetración de mercado del teléfono móvil, la radio o internet? Analizamos pronósticos de crecimiento globales, y a partir de ahí, determinamos cómo se han comportado ciertos mercados respecto al crecimiento económico, con estimaciones de su tamaño actual y de cómo ciertas tecnologías permitirán su crecimiento a lo largo del tiempo. Estas lecciones nos ayudan a determinar en qué fase del ciclo de crecimiento nos hallamos para una serie de nuevas tecnologías actuales. Combinadas con nuestro análisis sectorial, también nos ayudan a considerar el potencial de las empresas que estamos analizando para generar ingresos de estas oportunidades innovadoras y escalables. Todo ello gracias a una base formada por mejores estimaciones de tamaño de mercado y tasas de penetración futuras. Ningún pronóstico será perfecto, pero creemos que intentando basar nuestras previsiones en lo ocurrido en el pasado, deberíamos lograr evitar ciertos sesgos y obtener resultados más probables.

El resultado clave es un flujo de caja descontado a veinte años que trata de minimizar la influencia de valores y tasas de crecimiento terminales a favor de proyecciones de flujos de caja granulares. Esto se utiliza para generar múltiples escenarios en base a un abanico de hipótesis y se cruza con análisis múltiple y de suma de partes en un contexto histórico. Las oportunidades se monitorizan a través de listas exhaustivas de acciones divididas por subsectores, que nos permiten identificar anomalías relativas y divergencias absolutas de los objetivos fundamentales. Estas se revisan semanalmente en el marco de posiciones actuales y previas, y en su conjunto, nos proporcionan un buen marco operativo para pensar sobre los temas o temáticas que consideramos desde una perspectiva integral y también para identificar oportunidades específicas.

Nos aporta confianza para invertir en negocios concretos, cruciales para plataformas de infraestructura existentes o emergentes, al poder monitorizar su curva de adaptación media e identificar en qué punto de la curva se halla la tecnología que persigue cada negocio de nuestro universo. Encontrar ganadores requiere análisis, una mente abierta y la capacidad para examinar retos y oportunidades desde múltiples perspectivas, así como la convicción necesaria para invertir con pureza temática y con un enfoque sin restricciones concentrado en la generación de resultados favorables para el medioambiente.



CÓMO IDENTIFICAR INVERSIONES GANADORAS

En BNP Paribas Asset Management, nuestro Grupo de Estrategias Medioambientales cree que el mero análisis de tendencias individuales, por muy transformadoras que sean, no garantiza el éxito a la hora de invertir. Lo que se necesita es una comprensión más amplia de la enormidad de los retos y oportunidades a los que se enfrenta el mundo. Esto implica adoptar un riguroso enfoque holístico para ver cómo la plataforma de infraestructura en evolución crea oportunidades de negocio, e identificar qué empresas están mejor situadas para explotarlas.

El Grupo también cree que una comprensión profunda de periodos de disrupción previos puede ayudarnos a identificar a los ganadores potenciales en esta nueva era libre de carbono. Por último, estamos convencidos de que la gestión activa es la clave para identificar a empresas capaces de superar a sus competidores.



LAS EMISIONES DE CO₂, EL PRINCIPAL MOTOR DEL CAMBIO CLIMÁTICO, HAN AUMENTADO EN TORNO A UN

90%

DESDE 1970

Fuente: <https://www.epa.gov/ghgemissions/global-greenhouse-gas-emissions-data#:~:text=Global%20carbon%20emissions%20from%20fossil,increase%20from%201970%20to%202011>
Accedido en agosto de 2022.



LAS ENERGÍAS RENOVABLES REPRESENTABAN CERCA DE UN

22%

DEL CONSUMO DE ENERGÍA EN LA UE EN 2020, HABIÉNDOSE DOBLADO DURANTE LOS 15 AÑOS PREVIOS

Fuente: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Renewable_energy_statistics#Share_of_renewable_energy_more_than_doubled_between_2004_and_2020
Accedido en agosto de 2022.



EL COSTE DE PRODUCIR UN MEGAVATIO-HORA DE ELECTRICIDAD DE UNA NUEVA TURBINA EÓLICA EN EE. UU. ERA DE

\$26-50

GENERAR LA MISMA CANTIDAD DE ELECTRICIDAD DEL TIPO DE PLANTA DE GAS NATURAL MÁS BARATA COSTABA DE \$45-74

Fuente: <https://eu.usatoday.com/story/news/2022/07/08/solar-wind-power-push-renewable-energy-record-level-us-april/10009400002/>
Accedido en agosto de 2022.





¿ESTÁS LISTO PARA INVERTIR CON UN ENFOQUE TEMÁTICO PURO?

Es indudable que la próxima revolución industrial creará oportunidades de inversión significativas, pero la rapidez de los desarrollos transformadores plantea retos para los selectores de fondos. Además de los operadores ya establecidos y conocidos, están surgiendo pequeñas empresas ágiles, innovadoras y disruptoras, y cualquiera de ellas podría convertirse en una superestrella del mañana. Encontrar negocios efectivos en el ámbito de la Industria 4.0 requerirá análisis y una mente abierta, así como la convicción necesaria para invertir con un enfoque sin restricciones, concentrado en las mejores ideas en un conjunto de sectores interconectados.

En BNP Paribas Asset Management hemos desarrollado una gama de estrategias temáticas que invierten proactivamente en empresas que adoptan nuevas tecnologías, abogan por políticas más verdes e implementan prácticas respetuosas con el medioambiente y la transición energética. Nuestras carteras se construyen con sumo cuidado y sin perder de vista el riesgo, con capas sólidas de diversificación por regiones, tamaños y estilos, e incorporando consideraciones medioambientales, sociales y de buen gobierno (ESG). Creemos que las gestoras, los selectores de fondos y los inversores tienen la oportunidad de emplear su posición y su influencia para dar forma a un mundo mejor. Todos podemos, y debemos, jugar nuestro papel invirtiendo juntos en un futuro mejor.



Ulrik Fugmann

Codirector y Gestor Senior
Grupo de Estrategias Medioambientales



Edward Lees

Codirector y Gestor Senior
Grupo de Estrategias Medioambientales

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT UK Limited, “la sociedad de inversión”, está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido (FCA). Registrada en Inglaterra bajo el nº 02474627, domicilio Social: 5 Aldermanbury Square, Londres, Inglaterra, EC2V 7BP, Reino Unido.

Este material ha sido preparado y emitido por la gestora de inversiones.

Se ha elaborado exclusivamente con fines informativos y no constituye:

1. Una oferta de venta o una incitación a comprar. En ningún caso deberá constituir la base de contrato o compromiso de cualquier tipo, ni tenerse en cuenta para tal fin.
2. Una recomendación de inversión.

Las opiniones expresadas en este material corresponden a la gestora en el momento especificado, y podrían ser objeto de cambios sin previo aviso. La gestora no tiene obligación de actualizarlas o modificarlas. Se recomienda a los inversores que consulten 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. Es importante tener en cuenta que los diferentes tipos de inversiones que se puedan mencionar en este sitio web tienen distintos niveles de riesgo y no puede garantizarse que una inversión en concreto sea adecuada, pertinente o rentable para la cartera de inversión de un cliente o cliente potencial.

Dado que existen riesgos económicos y de mercado, no se puede ofrecer la garantía de que los instrumentos financieros alcanzarán sus objetivos de inversión. Las rentabilidades podrían verse afectadas por diversos factores, como por ejemplo los objetivos o las estrategias de inversión de los instrumentos financieros, la coyuntura económica, las condiciones de mercado y los tipos de interés, entre otros. Las distintas estrategias aplicadas a los instrumentos financieros pueden tener un efecto significativo en los resultados presentados en este documento.

Este documento va dirigido exclusivamente a personas con experiencia profesional en el mundo de la inversión (“personas relevantes”). Toda inversión o actividad inversora a la cual se refiere este documento está únicamente disponible para Clientes Profesionales y se llevará a cabo únicamente con estos, tal como definen las reglas de la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido (FCA). Todo aquel que no sea una persona relevante no debería actuar en base a este documento o a su contenido.

Toda la documentación mencionada en el presente documento está disponible en www.bnpparibas-am.com

VIEWPOINT



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

El inversor sostenible para un mundo en evolución