

Renta variable de Mercados Emergentes: un enfoque activo que se centra en la calidad y el crecimiento sostenible

60 seconds with the
fund manager



FEBRERO 2024

Esta comunicación comercial se dirige a
inversores no profesionales.





Paulo Salazar

Head of Emerging Markets Equities



Philip Scrève

Deputy Head Senior Portfolio



Lamine Saidi

Senior Portfolio Manager

Paulo Salazar, Philip Scrève y Lamine Saidi abordan el sentimiento hacia los mercados emergentes y describen cómo buscan nichos de crecimiento.

El entorno de la inversión en mercados emergentes ha evolucionado en los últimos años. ¿Cuáles son algunos de los cambios que le gustaría destacar?

La ponderación de los cíclicos en los mercados emergentes (ME) es menos importante. En la última década, los ME han mejorado significativamente la productividad mediante la innovación y la tecnología, especialmente en las naciones del Norte de Asia, como China, Taiwán y Corea del Sur. Nos han proporcionado líderes mundiales en tecnología, desde los semiconductores a la transición y la movilidad con energía verde, incrementando la representación en el universo de inversión de ME, tanto de las naciones como de los sectores tecnológicos. Aunque son menos dominantes, los sectores “tradicionales” siguen siendo importantes. Por lo tanto, consideramos que los sectores actuales en los ME están más equilibrados.

El segundo factor subestimado es el potencial de gasto de la clase media, que está en auge. En 2021, los consumidores chinos representaron por sí mismos casi el 35% del gasto mundial total en lujo⁽¹⁾. Esto no va a hacer más que aumentar. Por lo tanto, los ME han hecho una transición desde regiones orientadas a la exportación, a mercados de consumo doméstico. Al igual que ocurre en los mercados desarrollados, el cambio climático y la descarbonización también serán áreas de crecimiento.

Con el rápido auge de la inversión en índices, ¿por qué conviene la inversión activa en mercados emergentes?

Existen tremendas oportunidades de crecimiento y de creación de valor, aunque la renta variable de ME sigue siendo una clase de activos diversa e inherentemente más volátil. Esto crea una oportunidad para la inversión activa. Por ejemplo, durante la corrección relacionada con el Covid, los gestores activos pudieron incrementar sus exposiciones a la tecnología y a los beneficiarios del teletrabajo.

¿Cuáles son los impulsores a largo plazo para la inversión en ME?

Destacaríamos tres factores principales: las oportunidades de crecimiento, la mejora de los fundamentales, y la inclusión cada vez mayor en las carteras diversificadas de la clase de activos de renta variable de ME.

Siguen existiendo oportunidades de crecimiento estructural debido al aumento de la clase media, a unas tendencias demográficas más atractivas en comparación con los mercados desarrollados y una mayor adopción de avances tecnológicos.

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Fuente: JPM MI, página 63 <https://am.jpmorgan.com/content/dam/jpm-am-aem/global/en/insights/market-insights/guide-to-the-markets/mi-guide-to-the-markets-us.pdf>



Los fundamentales de las economías emergentes también deberían mejorar con las medidas de estímulo, lo que hará que el crecimiento de esta región sea más atractivo en términos relativos. Las posiciones de comercio exterior están mejorando en varios países, especialmente aquellos exportadores de materias primas.

La Renta Variable Emergente está infrarrepresentada en muchas carteras de renta variable global. Los países de ME representan casi la mitad del PIB mundial, y más de la mitad del crecimiento del PIB, aunque representan menos del 15%⁽²⁾ del índice MSCI World ACWI Index^{®(3)}. Creemos que esto crea una oportunidad, a medida que se estreche la distancia entre la relevancia con respecto al PIB mundial y la ponderación proporcional en los índices mundiales.

La renta variable de ME añade beneficios de diversificación a las carteras equilibradas. Asimismo, si la globalización ha llegado a su máximo, y las economías se convierten en menos interconectadas, las rentabilidades deberían estar menos correlacionadas entre mercados nacionales. Las crisis económicas en un país o región pueden compensarse mediante el crecimiento en otros, y por eso la inversión activa es tan valiosa.

¿En qué destaca el planteamiento de Candriam?

Nuestro planteamiento está diseñado para identificar núcleos de crecimiento mediante un proceso de inversión «bottom up»⁽⁴⁾, que pretende lograr un rendimiento superior constante, ajustado al riesgo, pero que también sea robusto en momentos de volatilidad. Nuestro proceso de inversión es una combinación de selección y análisis de valores, con una superposición temática. Se basa en nuestra convicción de que las ineficiencias en los ME pueden crear oportunidades a nivel de cada valor individual.

Buscamos empresas que puedan hacer crecer los beneficios de una manera más eficiente que su país y que las empresas similares del sector, que tengan una posición de mercado líder y competitiva, y que generen un crecimiento orgánico sólido y sostenible, incrementando el potencial de expansión múltiple.

Aunque el índice se basa en 3000 referencias, la cartera tiende a incluir alrededor de 100 posiciones basadas en convicciones⁽⁵⁾.

Nuestro planteamiento ascendente es un aliado del planteamiento temático de inversión. Buscamos tendencias de mercado locales, transfronterizas y en diversos sectores, así como nichos de crecimiento, en vez de una asignación tradicional «top-down»⁽⁶⁾ por países o sectores. Por lo tanto, nuestra asignación de activos a los mercados locales puede desviarse de las ponderaciones de los índices de mercado.

Un punto positivo adicional es el de nuestros equipos de mercados emergentes, que son estables, comprometidos y especializados, tanto en renta variable como en renta fija, y cuentan con una experiencia de casi dos décadas.

¿Puede detallar cómo integran la inversión sostenible en su planteamiento?

Tenemos es un planteamiento polifacético del análisis ASG (criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo)⁽⁷⁾ para empresas de mercados emergentes. La estrategia que gestionamos tiene en cuenta las consideraciones ESG en distintos grados, con Candriam como protagonista en este campo. Esta estrategia es consciente de los retos ESG (excluye a determinadas industrias como por ejemplo el carbón, el tabaco, el armamento controvertido), mientras que la estrategia sostenible únicamente invierte en un universo de acciones previamente aprobadas. Con el fin de evitar controversias y daños (riesgo reputacional), tenemos unos análisis robustos de exclusión para productos y actividades controvertidas, y una exclusión por norma de empresas que se encuentren en riesgo de vulneración de los principios del pacto mundial de las Naciones Unidas.

¿A qué tipos de inversores se dirige esta estrategia?

Nuestra estrategia es más adecuada para aquellos inversores que busquen una gestión activa, ajustada al riesgo, de títulos de renta variable de Mercados Emergentes. En otras palabras, los inversores que deseen cierta exposición, aunque no exagerada, al riesgo del índice de ME.

(2) Todos los derechos reservados.

(3) Datos indicativos susceptibles de cambiar con el tiempo.

(4) «Bottom-up» se refiere a la selección de valores con base en análisis individuales, en vez de en consideraciones más amplias (economía mundial, sectores, regiones).

(5) Datos indicativos que pueden variar con el tiempo.

(6) La asignación «top-down» se basa en las perspectivas de inversión sobre la economía mundial, que gradualmente se reducen por regiones, países y sectores.

(7) El análisis ASG para las empresas se aplica a al menos el 90 % de las inversiones de la estrategia, excluyendo depósitos, efectivo y derivados sobre índices. El fondo únicamente tiene en cuenta sectores que no están excluidos por la Política de Exclusión de Candriam, disponible en: <https://www.candriam.fr/fr/private/market-insights/sri-publications/>

Aunque muchas estrategias de ME ce centran en el valor, tenemos un estilo de inversión flexible, con un sesgo hacia la calidad y el crecimiento, que pretende lograr un mayor rendimiento ajustado al riesgo a medio y largo plazo.

Los principales riesgos de la estrategia son:

• Riesgo de pérdida de capital:

No existe ninguna garantía para los inversores en relación con el capital invertido en la estrategia en cuestión, y es posible que los inversores no recuperen la totalidad del importe invertido.

• Riesgo de renta variable:

Algunas estrategias pueden estar expuestas al riesgo del mercado de renta variable a través de la inversión directa (mediante valores mobiliarios y/o productos derivados). Estas inversiones, que generan una exposición larga o corta, pueden entrañar un riesgo de pérdidas sustanciales. Una variación del mercado de renta variable en sentido inverso al de las posiciones puede conllevar el riesgo de pérdidas y hacer caer el rendimiento.

• Riesgo de los mercados emergentes:

Los movimientos de los mercados pueden ser más fuertes y rápidos en estos mercados que en los mercados desarrollados, lo que podría hacer caer el rendimiento en caso de movimientos adversos en relación con las posiciones tomadas. La volatilidad puede estar causada por un riesgo de mercado global o desencadenada por las vicisitudes de un único valor. Los riesgos de concentración sectorial también pueden prevalecer en algunos mercados emergentes. Estos

riesgos también pueden aumentar la volatilidad. Los países emergentes pueden experimentar graves incertidumbres políticas, sociales, jurídicas y fiscales u otros acontecimientos que podrían repercutir negativamente en las estrategias que invierten en ellos. Además, los servicios locales de depósito y subcustodia siguen estando poco desarrollados en los países no miembros de la OCDE y en los países emergentes, y las operaciones realizadas en estos mercados están sujetas al riesgo de transacción y al riesgo de custodia. En algunos casos, puede resultar imposible recuperar la totalidad o parte de los activos invertidos o pueden producirse retrasos en la entrega a la hora de recuperar los activos.

• Riesgo de cambio:

El riesgo de tipo de cambio se deriva de las inversiones directas de la estrategia y de sus inversiones en instrumentos financieros a plazo, que dan lugar a una exposición a una divisa distinta de su divisa de valoración. Las variaciones del tipo de cambio de esta divisa en relación con la de la estrategia pueden afectar negativamente al valor de los activos de la cartera.

Los riesgos enumerados no son exhaustivos, y en los documentos normativos se ofrecen más detalles sobre los riesgos.



Este documento comercial se ofrece únicamente a título informativo. No constituye una oferta para comprar o vender instrumentos financieros. No se trata tampoco de una recomendación de inversión, ni confirma ningún tipo de transacción, excepto las que se acuerden expresamente. A pesar de que Candriam selecciona cuidadosamente los datos y las fuentes de este documento, no se puede excluir a priori la existencia de algún error u omisión. Candriam no se hace responsable de ninguna pérdida directa o indirecta como resultado del uso de este documento. Los derechos de propiedad intelectual de Candriam se deben respetar en todo momento, no pudiéndose reproducir el contenido del documento sin una autorización previa por escrito. Candriam recomienda a los inversores que consulten, a través de nuestra web www.candriam.com, los datos fundamentales para el inversor, los folletos informativos y cualquier otra información relevante antes de invertir en uno de nuestros fondos, incluido el valor liquidativo neto ("VL" o NAV" en sus siglas en inglés) de los mismos. Esta información está disponible en inglés y en un idioma nacional de cada país donde el fondo está autorizado para su comercialización.

Atención: El rendimiento pasado de un instrumento financiero, índice o servicio de inversión, así como las simulaciones de rendimientos anteriores o las previsiones sobre rendimientos futuros, no predicen los rendimientos futuros. Los rendimientos brutos pueden verse afectados por comisiones, honorarios u otros gastos. Los rendimientos expresados en una moneda distinta a la del país de residencia del inversor están sujetos a las fluctuaciones de los tipos de cambio y esto puede influir en las ganancias de manera positiva o negativa. Si el presente documento hace referencia a un tratamiento impositivo específico, esta información depende de la situación individual de cada inversor y puede estar sujeta a cambios. Respecto a fondos de mercado monetario, por favor tenga en cuenta que la inversión en fondos es diferente a una inversión en depósitos y que el capital de la inversión es susceptible de fluctuación. El fondo no cuenta con apoyos externos para garantizar su liquidez o estabilizar su valor liquidativo neto por unidad o acción. El riesgo de pérdida del principal es asumido por el inversor.

Información sobre aspectos relacionados con la sostenibilidad: la información sobre aspectos relacionados con la sostenibilidad contenida en esta comunicación está disponible en la página web de Candriam <https://www.candriam.com/es/professional/sfdr/>.