

## NAVEGANDO LA ECONOMÍA DISRUPTIVA

A MEDIDA QUE LA DIGITALIZACIÓN VA A MÁS Y LA CONFIANZA DE LOS CONSUMIDORES Y LAS POLÍTICAS PÚBLICAS CAMBIAN, LOS INVERSORES TENDRÁN QUE DIFERENCIAR ENTRE LAS EMPRESAS QUE PUEDEN ADAPTARSE A UNA ECONOMÍA DISRUPTIVA Y LAS QUE NO.

### Serie sobre Perspectivas de Inversión

La disrupción que está teniendo lugar en la economía global es trascendental. Se está produciendo en todos los sectores y regiones, en cada etapa de la cadena de suministro, y está reconfigurando nuestra manera de trabajar, vivir y consumir. Lo llamen como lo llamen –revolución digital o transformación digital–, está en todas partes y, en muchos sentidos, no ha hecho más que empezar.

El motor de este cambio son los rápidos avances de las nuevas tecnologías: el Internet de las cosas (IoT), la inteligencia artificial (IA), el aprendizaje automático, la informática en nube (*cloud*), la realidad virtual y aumentada, y la tecnología inalámbrica 5G. Hace una década, estos sistemas digitales de alto rendimiento eran mayormente conceptuales. Actualmente, determinan cada vez más la forma en que las empresas operan y crean valor, una realidad acelerada por la pandemia de covid-19, la creciente preocupación por el cambio climático y la geopolítica.

En esta economía disruptiva, las empresas deben adaptarse, porque de lo contrario se arriesgan a quedar atrás. Los inversores afrontan un reto incluso mayor: determinar qué cambios tecnológicos serán adoptados de forma generalizada, y qué empresas lograrán maximizar el poder computacional actual y futuro para innovar, ser más eficientes en costes, hacer crecer sus ingresos y entrar en nuevos mercados. Acertar podría marcar la diferencia para las carteras de inversión durante la próxima década.

### Aspectos destacados

- Los vertiginosos avances digitales están confluyendo con la pandemia de covid-19, la geopolítica y un mayor foco en la sostenibilidad para crear niveles extremos de disrupción en la economía global.
- En medio de este cambiante entorno, las empresas que aprovechen su potencial informático avanzado para recopilar y analizar datos e innovar con nuevos productos –en resumen, que creen disrupción para sí mismas– podrían estar en mejor disposición para superar al resto.
- Aun así, los inversores tendrán que ser disciplinados, adoptar una perspectiva a largo plazo sobre el ciclo de innovación, mantenerse enfocados en los fundamentales y evaluar los nuevos riesgos a medida que las políticas públicas, la confianza de los consumidores y la tecnología siguen evolucionando.

## La innovación impulsa el crecimiento de los beneficios

La economía global va camino de recuperarse en 2021 tras la contracción provocada por la pandemia, aunque a partir de 2023, el crecimiento anual podría ralentizarse hasta por debajo del 1,8% en las economías avanzadas y del 4,8% en los mercados emergentes.<sup>1</sup> Para lograr un mayor crecimiento de los beneficios, las empresas deberán innovar con nuevos productos o servicios, ganar cuota de mercado, mejorar la productividad y/o conseguir ahorrar costes.

En gran parte, esto podría lograrse gracias a la tecnología. Según un informe de Boston Consulting Group (BCG), entre 2017 y 2020, las empresas que habían «implantado las capacidades humanas y tecnológicas en los procesos básicos» –las denominadas empresas biónicas– aumentaron su beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (ebitda) 1,7 veces más rápido que aquellas que seguían desarrollando competencias digitales. Además, la capitalización bursátil de las empresas biónicas creció a mayor ritmo durante la pandemia, aumentando un 27% entre febrero de 2020 y enero de 2021, mientras que las empresas que acaban de empezar explorar iniciativas digitales apenas se apreciaron un 3%.<sup>2</sup>

### Gráfico 1. La digitalización impulsa los resultados

Las empresas biónicas han crecido más rápido que las empresas competentes digitalmente en algunos indicadores clave:

Febrero de 2017 - Diciembre de 2020

**2,2x** **1,7x**

Valor de empresa Ebitda

Fuente: «The Moment of Truth in Every Digital Journey», Boston Consulting Group, abril de 2021.

Nota: datos basados en 2.296 empresas de 28 países. El ebitda mide los ingresos netos de una empresa después de sumar los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. El valor de empresa es la suma de la capitalización bursátil de una empresa y las deudas a corto y largo plazo, menos la liquidez, y se considera un indicador del valor de una empresa.

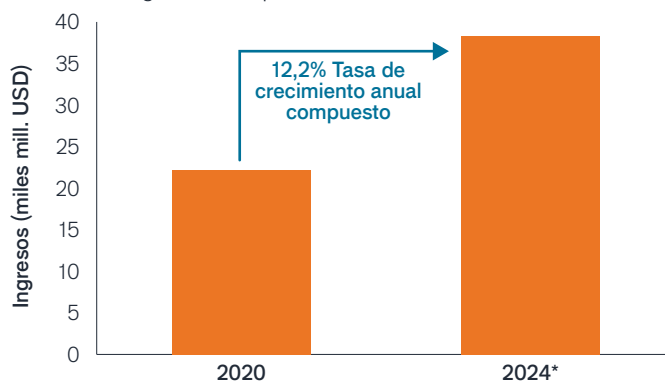


“ Las empresas que aprovechan la tecnología para reevaluar los procesos, recopilar y analizar datos, e innovar con nuevos servicios o productos probablemente estarán en mejores condiciones para prosperar en la transformación digital. ”

Esta diferencia de resultados podría ampliarse tras la covid-19. El paso del software local a la nube, y de productos análisis a dispositivos dotados de sensores, lleva en marcha desde hace más de una década, pero la pandemia aceleró la demanda de estas y otras tecnologías por necesidad. Y aunque no todos los hábitos creados durante la covid-19 se mantendrán, los que mejoren la productividad, faciliten la vida diaria u ofrezcan otras ventajas probablemente permanecerán. Los almacenes, por poner un ejemplo, han empezado a depender cada vez más de robots y otras tecnologías automatizadas para satisfacer el aumento de la demanda de comercio electrónico. En adelante, estas herramientas deberían permitir a los productores adaptarse más fácilmente a la fluctuación de los volúmenes de pedidos (así como a la posible escasez de mano de obra), reduciendo los costes y elevando la productividad.<sup>3</sup>

### Gráfico 2. El auge de los robots

Se espera que el mercado de la robótica industrial global crezca a un ritmo de dos dígitos en los próximos años.



Fuente: Frost & Sullivan, a 21 de abril de 2021.

Nota: \* estimación.

Las soluciones digitales que facilitan la actividad habitual son solo el comienzo. Las empresas que aprovechan la tecnología para reevaluar los procesos, recopilar y analizar datos, e innovar con nuevos servicios o productos probablemente estarán en mejores condiciones para prosperar en la transformación digital. Eso es exactamente lo que hicieron las empresas biónicas del estudio de BCG: invirtieron en capacidades tecnológicas y de datos, desarrollaron una cultura enfocada en productos finales y, cada vez más, aprovecharon la inteligencia artificial para innovar. Como demuestran los mejores resultados de estas empresas, la voluntad de mejorar su plantilla con capacidades digitales, utilizar datos para encontrar nuevas fuentes de ingresos y generar interacciones digitales fluidas con los clientes –dicho de otro modo, crear disrupción para sí mismas– puede ser fundamental para el crecimiento futuro.

## Es probable que la disrupción se acelere

Aunque la pandemia ayudó a impulsar el paso a lo digital, varias tendencias seculares potentes también están cobrando impulso a medida que convergen con las nuevas tecnologías, lo que agrava la disrupción.



### AVANCES MÉDICOS

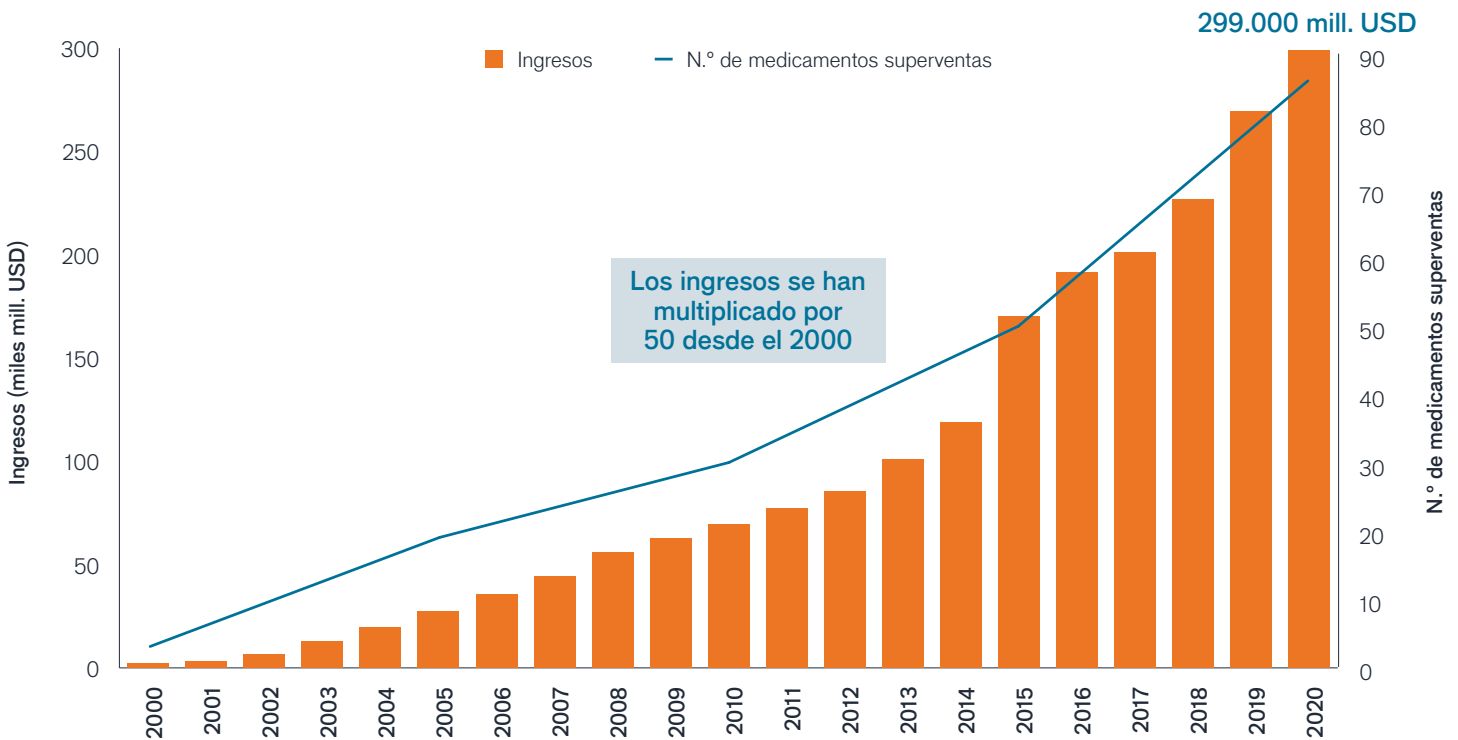
Ahora, la mayoría de nosotros hemos oído hablar de las revolucionarias vacunas de ARNm contra la covid-19, que han sido desarrolladas en tiempo récord y que son sumamente efectivas para prevenir casos graves de la enfermedad. Pero la tecnología ARNm es solo una de las miles de terapias novedosas actualmente en investigación y que podrían revolucionar el nivel de atención médica para personas de todo el mundo. Estas medicinas –muchas de ellas, nuevos mecanismos de acción como terapias genéticas y celulares, oncología de precisión y anticuerpos monoclonales– se están desarrollando para abordar tipos de cáncer devastadores en muchos casos, enfermedades autoinmunes y enfermedades genéticas, algunas de las cuales no cuentan con tratamientos disponibles. Los avances han sido tan rápidos que, en los cinco años hasta 2020, la Administración de Alimentos y Medicamentos de EE. UU. (FDA) aprobó 228 nuevas terapias, lo

que supone un aumento del 100% con respecto a hace diez años.<sup>4</sup> Las ventas de medicamentos superventas también se han disparado en EE. UU., pasando de 6.000 millones de dólares en 2000 a aproximadamente 300.000 millones en 2020 (véase el gráfico 3).

El descubrimiento de medicamentos podría acelerarse a partir de ahora. Hace una década, la secuenciación del genoma humano costaba 10.000 dólares y tardaba unas dos semanas; actualmente, puede hacerse en menos de un día por menos de 1.000 dólares.<sup>5</sup> Como resultado, nuestro conocimiento de la genética y los mecanismos de las enfermedades está mejorando sustancialmente, lo que allana el camino para terapias mejor toleradas y más específicas. El aprendizaje automático y la inteligencia artificial contribuyen a estos esfuerzos, haciendo posible que los científicos analicen enormes cantidades de datos y hagan pruebas con más moléculas.

El desarrollo de medicamentos no es el único ámbito del sector salud que está experimentando avances. Dispositivos médicos como los monitores continuos de glucosa con sensores pueden enviar datos en tiempo real a los médicos sobre los niveles de azúcar en la sangre, mientras que se están desarrollando nuevas válvulas que permiten a los médicos tratar a los pacientes de forma más precisa y segura con estenosis aórtica, una enfermedad valvular cardíaca habitual grave. Además, la covid-19 ha contribuido a extender el uso de herramientas de diagnóstico avanzadas y la telemedicina, ampliando el acceso a la atención sanitaria a escala global.

Gráfico 3. Ventas de medicamentos superventas



Fuente: Janus Henderson Investors, ISI Research. Datos a 31 de diciembre de 2020.

Nota: Un medicamento superventas tiene unos ingresos anuales iguales o superiores a 1.000 millones de dólares.



## SOSTENIBILIDAD Y ESG

El enfoque en la sostenibilidad y las cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) lleva mucho tiempo ganando atención en los consejos de administración de las empresas. Pero estas cuestiones cobraron máximo protagonismo el año pasado, ya que los avances tecnológicos y los cambios en la opinión pública alcanzaron la masa crítica. Por ejemplo, en EE. UU., la oportunidad de inversión en la «economía verde» se estima actualmente en 4 billones de dólares, el equivalente a alrededor del 5% del mercado bursátil y, según algunas estimaciones, mayor que el sector del petróleo y gas.<sup>6</sup>

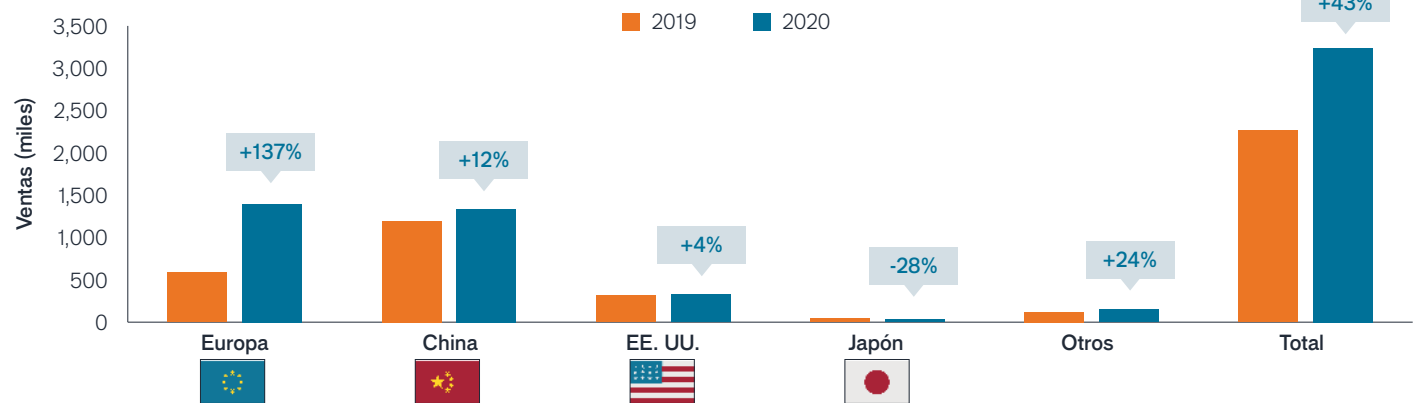
En nuestra opinión, esta tendencia tiene gran margen de crecimiento, a medida que la digitalización, la electrificación y la digitalización convergen para producir cambios sustanciales. Sectores enteros, desde la fabricación a la agricultura pasando por el transporte y las infraestructuras, podrían transformarse, generando importantes oportunidades de inversión. En efecto, dentro de diez años, algunas áreas de la economía mundial podrían presentar un aspecto muy diferente. La adopción del vehículo eléctrico, por ejemplo, se disparó en 2020, sobre todo en Europa, que registró un crecimiento de las ventas anuales del 137% (véase el gráfico 4). Los fabricantes de coches han lanzado un aluvión de nuevos modelos totalmente

eléctricos, a la vez que han fijado objetivos ambiciosos para poner fin a la producción de vehículos de motor de combustión interna a lo largo de la próxima década.

Algunos sectores están llevando a cabo iniciativas ESG de forma más sutil, pero el impacto en la sostenibilidad a largo plazo de los beneficios podría ser igual de importante. Las empresas que tratan de reducir su consumo de energía, por ejemplo, podrían rebajar sus costes. La diversidad y la inclusión, así como los programas de bienestar, pueden ayudar a atraer talento, elevar la moral de los empleados y favorecer la productividad. Las iniciativas que ayudan a la comunidad en general pueden dar lugar a una relajación de la regulación u ofrecer ventajas al competir por contratos. Y un enfoque en la sostenibilidad podría llevar a las empresas a invertir en bienes de equipo atrayendo a clientes o a obtener ventajas a largo plazo. Según una encuesta del Eurobarómetro realizada a finales de 2019 sobre la actitud de los ciudadanos de la Unión Europea (UE) con respecto a la sostenibilidad, el medioambiente era muy o bastante importante para el 94% de los encuestados y uno de cada tres afirmó que cambiar los hábitos de consumo era la mejor manera de abordar los problemas medioambientales, seguido de los cambios en la producción y en las prácticas comerciales (30%).<sup>7</sup>

### Gráfico 4. VE/ventas global

Vehículos híbridos enchufables (PHEV) y vehículos eléctricos de batería (BEV)

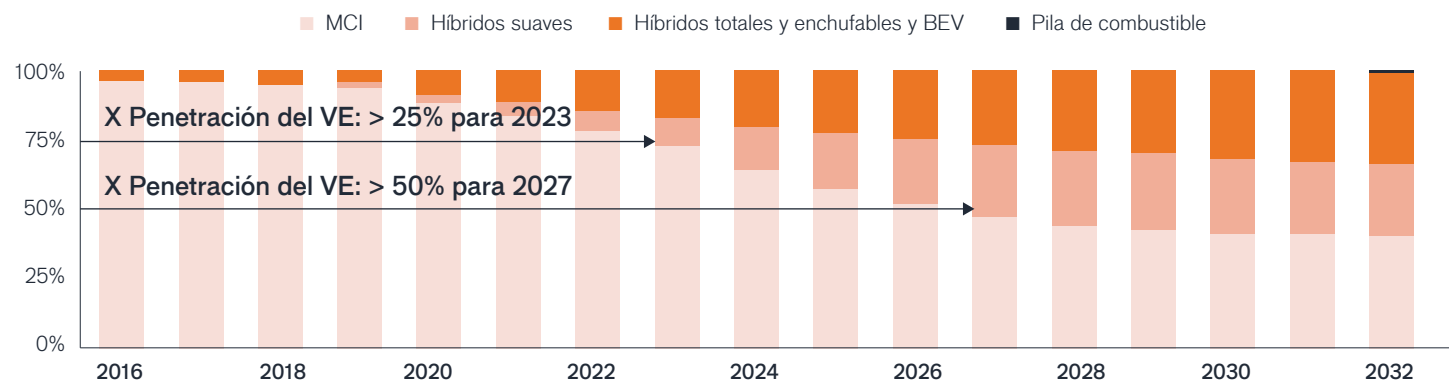


Fuente: EV-volumes.com, enero de 2021.

Nota: otros incluye Canadá, Corea del Sur, Taiwán y varios otros países pequeños.

### Gráfico 5. Penetración del VE:

Producción de coches por tipo de combustible



Fuente: Infineon Technologies, llamada de la división de automoción, 5 de octubre de 2020. Basado en o incluye contenido facilitado por IHS Markit, Automotive Group. Previsión de propulsión alternativa, julio de 2020.



## POLÍTICAS PÚBLICAS

Al igual que las prioridades de los consumidores están empezando a cambiar, el gasto público está evolucionando en formas que apoyan la digitalización, la investigación sanitaria y la sostenibilidad. Algunos de estos esfuerzos fueron propiciados por la covid-19, ya que la pandemia puso en evidencia la importancia de las capacidades digitales, unas cadenas de suministro seguras, los diagnósticos y las vacunaciones. Otras iniciativas han sido impulsadas por la competencia del mercado y la preocupación por el futuro crecimiento económico.

El año pasado, China lanzó un plan de infraestructuras dotado de 1,4 billones de dólares, destinado al desarrollo de tecnologías avanzadas como la inteligencia artificial, el Internet industrial y el 5G, así como a la expansión de la red eléctrica del país, el tren de alta velocidad y las estaciones de carga de vehículos eléctricos, en un periodo de seis años. La iniciativa se suma a otros programas de desarrollo, incluido el «Hecho en China 2025», enfocado en promover el sector de producción de alta tecnología, y «China saludable 2030», una política que trata de expandir la cobertura sanitaria y la industria biotecnológica del país.

En la UE, el «Green Deal», puesto en marcha a finales de 2019, fija el objetivo de cero emisiones netas de carbono en el bloque de los 27 para el año 2050. Ursula von der Leyen, presidenta de la Comisión Europea, ha descrito esta ambiciosa agenda como «la llegada del hombre a la luna para Europa». El Reino Unido también ha adoptado un objetivo de cero emisiones netas para 2050 y, en abril, anunció planes para reducir los niveles de emisiones de carbono de 1990 en un 78% para 2035, adelantando su objetivo anterior en casi 15 años. Mientras tanto, los legisladores estadounidenses de uno y otro bando se están uniendo para invertir en innovación científica y tecnología de vanguardia para competir con China. El presidente Biden ha prometido también un objetivo de cero emisiones netas para 2050 en EE. UU. y ha propuesto gastar hasta 2 billones de dólares para desarrollar la infraestructura de energías limpias del país, lo que incluye ofrecer incentivos para comprar vehículos eléctricos y reacondicionar viviendas y edificios comerciales para ser más eficientes desde el punto de vista energético.

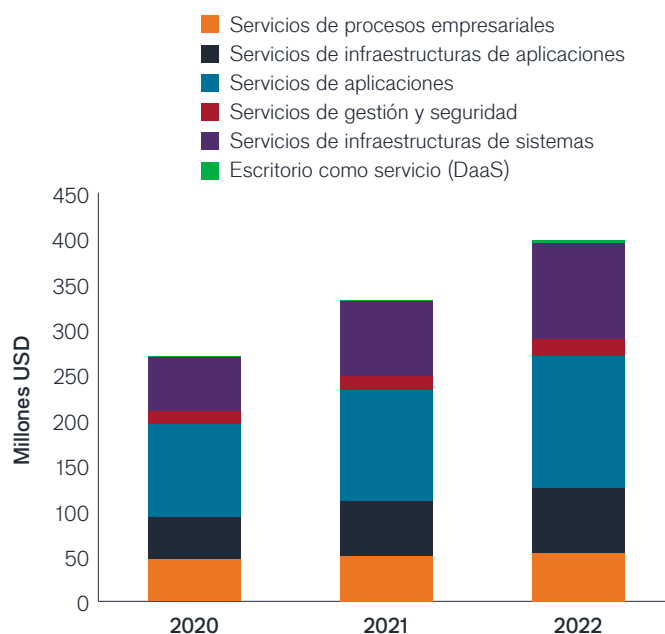
“ Las generosas políticas monetarias de 2020 han ayudado a abrir el apetito de los inversores por activos de alto riesgo. Como resultado, el capital ha fluído hacia sectores centrados en la innovación. ”



## INVERSIÓN EN BIENES DE EQUIPO

Aunque la covid-19 se ha ralentizado en algunos ámbitos de la economía mundial, la pandemia ha sido un estímulo para otros, como la inversión empresarial en capacidades digitales. En una encuesta de 2020 entre más de 2.500 responsables de toma de decisiones de empresas de todo el mundo, el 97% afirmó que la pandemia había acelerado al menos un poco la transformación digital de sus organizaciones.<sup>8</sup> Dicha transformación podría traducirse en un aumento del gasto en capacidades informáticas, como la informática en nube y la hiperautomatización.<sup>9</sup> Según un estudio de Gartner de este año, se espera que el gasto informático mundial alcance los 4,1 billones de dólares en 2021, un 8,4% más que en 2020<sup>10</sup>, un gasto que podría financiarse con los niveles récord de liquidez que han acumulado las empresas durante la pandemia o que han obtenido emitiendo deuda a unos tipos sumamente bajos.<sup>11</sup>

Gráfico 6. Previsión de gasto global por aplicación



Fuente: Gartner, abril de 2021.

Hablando de tipos bajos, las generosas políticas monetarias de 2020 han ayudado a abrir el apetito de los inversores por activos de alto riesgo. Como resultado, el capital ha fluído hacia sectores centrados en la innovación, como la biotecnología. Durante el primer trimestre de 2021, las ofertas públicas de venta de compañías biotecnológicas captaron 8.500 millones de dólares, una cantidad 2,5 veces mayor que en el mismo periodo del año anterior.<sup>12</sup> Mientras tanto, los inversores están usando su poder de voto para imponer cambios corporativos, incluida la consecución de objetivos ESG. En Europa, por ejemplo, algunos inversores institucionales se plantean la posibilidad de vincular la remuneración de los gestores de capital riesgo a efectos ESG positivos medibles.<sup>13</sup>

## Piedras en el camino

Aunque el rumbo de la economía disruptiva pueda estar en primer plano, la senda que seguirá no es tan segura. La innovación no es lineal y hasta que su adopción se generaliza pueden pasar años, si no décadas. Por el camino, los mercados pueden entrar en rotaciones a corto plazo que den lugar a tendencias a largo plazo.

En 2020, por ejemplo, los pedidos mundiales de ordenadores personales tradicionales (PC) aumentaron un 13,1%, ya que la pandemia obligó a la gente a trabajar desde casa y a aprender a distancia.<sup>14</sup>

La última vez que el sector había registrado un ritmo de crecimiento similar fue en 2010. El motivo: la proliferación de los *smartphones* y la mayor durabilidad de los ordenadores, lo que reduce la demanda. Así, aunque los ordenadores personales aparentemente vivieron un resurgimiento el año pasado –y algunos valores respondieron de la misma forma–, las tendencias a largo plazo siguen apuntando a un crecimiento limitado del sector.

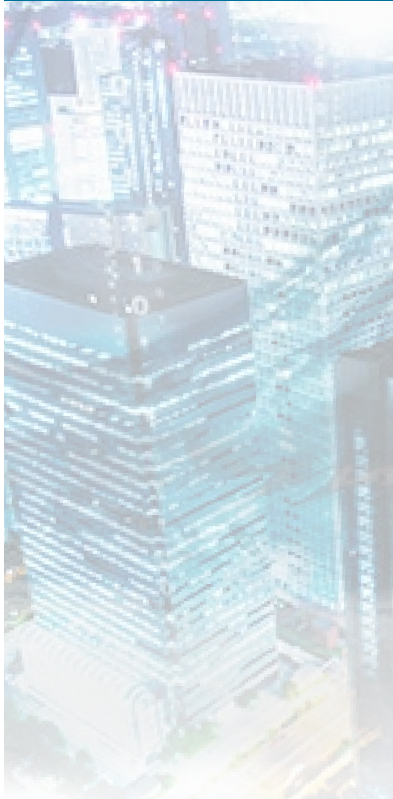
Los retrasos en la regulación y el desarrollo de las cadenas de suministro pueden contribuir a la volatilidad. En mayo, un estudio de la Agencia Internacional de la Energía llegó a la conclusión de que los gobiernos de todo el mundo deben tomar medidas para asegurar el acceso a los minerales que constituyen los componentes clave de

los sistemas de energía limpia. Se espera que la demanda de estos minerales, incluido el cobalto, el litio y el cobre, aumente considerablemente en los próximos años y sufra interrupciones y volatilidad de los precios si las autoridades no protegen los recursos.<sup>15</sup>

La reciente escasez de semiconductores es un ejemplo del riesgo de los desequilibrios de la cadena de suministro. Cuando la demanda de electrónica de consumo se disparó durante la pandemia, los fabricantes de semiconductores no pudieron mantener el ritmo, lastrados por una tormenta perfecta de restricciones de capacidad, problemas climáticos y cuestiones geopolíticas. Se produjeron retrasos, lo que obligó a algunos mercados finales, incluidos varios fabricantes de coches norteamericanos, a interrumpir temporalmente su producción.

Por último, los hábitos de consumo también pueden tardar en adaptarse. En la encuesta del Eurobarómetro antes mencionada, nueve de cada diez consumidores afirmaron que la protección del medioambiente les importaba, pero menos de una cuarta parte había comprado productos con etiqueta medioambiental y solo el 66% señaló que separaban la mayoría de sus residuos para reciclaje. Esta diferencia entre la intención y la acción se debe a diversos factores, como el precio, la comodidad y los hábitos, y puede llevar tiempo superarla.

## MANTENER LA DIVERSIFICACIÓN A TRAVÉS DE LA DISRUPCIÓN



En los últimos años, la transformación digital ha favorecido enormemente a los valores tecnológicos de megacapitalización. En 2020, las rentabilidades de Facebook, Amazon, Apple, Netflix y Google (FAANG), Microsoft y Tesla fueron muy superiores a las de los principales índices de gran capitalización, lo que contribuyó a aumentar la diferencia de rentabilidad entre las acciones *growth* y *value*. Y lo que es más, esta cesta de valores supone ahora aproximadamente el 40% del índice Russell 1000® Growth y casi el 15% del índice MSCI World<sup>SM</sup>. Pero la transformación digital se está produciendo en toda la economía global, difuminando los límites sectoriales a medida que la tecnología redefine los modelos de negocio. Por tanto, los inversores pueden acceder a diferentes flujos de caja lanzando una red más extensa, buscando oportunidades en las distintas capitalizaciones bursátiles, sectores y regiones geográficas. Este planteamiento requiere abandonar el paradigma tradicional del «*growth* versus *value*», en favor de otro orientado a la innovación y a las operaciones posiblemente incomprensibles. Pero podría ser calve para construir una cartera diversificada en la economía disruptiva.

Fuente: Morningstar, iShares y MSCI.

Notas: datos de rentabilidad a 31 de diciembre de 2020. El índice Russell 1000 Growth mide la rentabilidad del segmento *growth* de gran capitalización del universo de renta variable estadounidense; ponderaciones a 28 de mayo de 2021. El índice MSCI World refleja una representación de los valores de gran y mediana capitalización de 23 países de los mercados desarrollados; ponderaciones a 1 de marzo de 2021.

## Identificar crecimiento duradero en medio de la disrupción


Ante tantas variables, creemos que una visión a largo plazo puede ayudar a detectar la innovación que puede perdurar. A medida que los datos se han convertido en el medio para identificar tendencias comerciales y aprovechar las eficiencias, estas empresas de tecnología y comunicaciones de megacapitalización van a generar una inercia que dará lugar a una economía unitaria diferente a cualquier cosa que el sector tecnológico haya visto hasta ahora. Aparte de la tecnología, las empresas que aprovechan la inteligencia artificial, la nube, el Internet de las cosas y el 5G están creando sus propios fosos competitivos y, en algunos casos, sectores totalmente nuevos. En este contexto, creemos que los inversores deberían centrarse en empresas con las siguientes características:

- **Una cultura de innovación.** Ante una economía cada vez más digital, no hay casi escapatoria; las empresas deben realizar transformaciones digitales para mejorar las experiencias tanto externas como administrativas y ofrecer nuevos productos. En el sector salud, por ejemplo, la capacidad informática está ayudando a los investigadores a desarrollar terapias que antes parecían ciencia ficción, mientras que la presión de los costes y la competencia de los genéricos suponen una amenaza para las empresas que no ofrezcan valor al sistema sanitario. Por tanto, creemos que las empresas con una cultura de innovación que se mantengan centradas en las temáticas de transformación actuales podrían estar bien posicionadas para el futuro.
- **Ventajas competitivas muy consolidadas.** En los últimos años, las empresas en el lado bueno de la brecha digital han tendido a generar un crecimiento de los beneficios superior a la media. Sin embargo, a medida que la disrupción continúa acelerándose, creemos que la ventaja competitiva de una empresa será importante para mantener dicho crecimiento. Las empresas

con relaciones de confianza con los clientes, balances sólidos y una elevada rentabilidad del capital pueden crear barreras contra los nuevos participantes del mercado y asignar el capital adecuadamente a las oportunidades emergentes.

- **Equipos directivos disciplinados.** Para desarrollar una cultura de innovación y una ventaja competitiva, las empresas requieren unos equipos directivos de eficacia demostrada. Estos líderes deben tener un historial de impulso a la innovación, priorizando a su vez fundamentos como la eficiencia operativa, el crecimiento del margen de beneficio y los flujos de caja libre positivos a largo plazo.
- **Sostenibilidad y ESG.** Los recursos naturales limitados, los acontecimientos climáticos y los cambios en la opinión pública afectarán cada vez más a las operaciones empresariales. Creemos que el análisis ESG debe ser parte integrante del análisis fundamental para la selección de valores. Desde la perspectiva ESG, consideramos que los inversores pueden lograr una evaluación más integral del riesgo, la sostenibilidad de los beneficios y, a la larga, de los resultados futuros.

Con este enfoque, los inversores pueden ser más capaces de reforzar sus carteras de cara a la transformación digital de la economía, pudiendo captar el potencial de mayor crecimiento, minimizando a la vez la exposición a empresas que se desintermedian o que no logran convertir la innovación en una expansión sostenible de los beneficios. No es una tarea fácil, ya que estamos dejando atrás una pandemia mundial y la tecnología, las políticas públicas y los gustos de los consumidores cambian rápidamente. Por tanto, creemos que los inversores requieren una estrategia basada en la experiencia sectorial, el análisis fundamental y el análisis disciplinado, una fórmula que creemos que ayudará a los inversores a sortear la disrupción que estamos viviendo ahora y a la que seguiremos haciendo frente en los próximos años.



PARA SABER MÁS SOBRE LA DISRUPCIÓN QUE ESTÁ TENIENDO LUGAR EN LA ECONOMÍA GLOBAL Y LAS ESTRATEGIAS PARA AYUDAR A SUPERARLA, CONTACTA CON TU EQUIPO LOCAL:  
[JANUSHENDERSONIBERATEAM@JANUSHENDERSON.COM](mailto:JANUSHENDERSONIBERATEAM@JANUSHENDERSON.COM)

## Autores del Informe



**Andy Acker, CFA**  
Gestor de Carteras

**Hamish Chamberlayne, CFA**  
Director de Renta Variable  
Sostenible Global

**Graeme Clark**  
Gestor de Carteras



**Richard Clode**  
Gestor de Carteras

**Denny Fish**  
Gestor de Carteras

**Alison Porter**  
Gestora de Carteras



**Doug Rao**  
Gestor de Carteras

**Nick Schommer, CFA**  
Gestor de Carteras

**Aaron Scully, CFA**  
Gestor de Carteras

<sup>1</sup> Previsiones hasta 2026. Fondo Monetario Internacional, base de datos de Perspectivas económicas mundiales (WEO), abril de 2021.

<sup>2</sup> «The Moment of Truth in Every Digital Journey», Boston Consulting Group, abril de 2021.

<sup>3</sup> «Warehouses Look to Robots to Fill Labor Gaps, Speed Deliveries», *The Wall Street Journal*, 24 de mayo de 2021.

<sup>4</sup> Administración de Alimentos y Medicamentos de EE. UU. (FDA), a 31 de diciembre de 2020.

<sup>5</sup> Genome.gov, a 7 de diciembre de 2020.

<sup>6</sup> «Investing in the green economy – sizing the opportunity», FTSE Russell, diciembre de 2020.

<sup>7</sup> Eurobarómetro especial 501, «Actitudes de los ciudadanos europeos hacia el medioambiente», diciembre de 2019; «Sustainable Consumption: Helping consumers make eco-friendly choices», Servicio de Estudios del Parlamento Europeo, octubre de 2020.

<sup>8</sup> «COVID-19 Digital Engagement Report», Twilio, agosto de 2020.

<sup>9</sup> La hiperautomatización combina herramientas como la automatización de procesos robóticos (RPA), el aprendizaje automático y la inteligencia artificial para automatizar procesos empresariales complejos.

<sup>10</sup> «Gartner Forecasts Worldwide IT Spending to Reach \$4 Trillion in 2021», Gartner, a 7 de abril de 2021.

<sup>11</sup> Informe de finanzas trimestral: Empresas estadounidenses: Toda la información: Total de caja y en bancos de EE. UU., Banco de la Reserva Federal de San Luis, a 31 de diciembre de 2020.

<sup>12</sup> *Nature Biotechnology*, Vol. 39, mayo de 2021.

<sup>13</sup> «Private Equity Weighs Linking Manager Pay to ESG Performance», *The Wall Street Journal*, 1 de junio de 2021.

<sup>14</sup> IDC, a 11 de enero de 2021.

<sup>15</sup> «The Role of Critical Minerals in Clean Energy Transitions», Agencia Internacional de la Energía, mayo de 2021.



PARA MÁS INFORMACIÓN, VISITE [JANUSHENDERSON.COM/ES](http://JANUSHENDERSON.COM/ES)

**Janus Henderson**  
INVESTORS

Los puntos de vista que aquí figuran corresponden a la fecha de publicación. Se ofrecen exclusivamente con fines informativos y no deben considerarse ni utilizarse como asesoramiento de inversión, jurídico o fiscal ni como oferta de venta, solicitud de una oferta de compra o recomendación para comprar, vender o mantener ningún valor, estrategia de inversión o sector de mercado. Nada de lo incluido en el presente material debe considerarse una prestación directa o indirecta de servicios de gestión de inversión específicos para los requisitos de ningún cliente. Las opiniones y los ejemplos se ofrecen a efectos ilustrativos de temas más generales, no son indicativos de ninguna intención de operar, pueden variar y podrían no reflejar los puntos de vista de otros miembros de la organización. No se pretende indicar o dar a entender que cualquier ilustración/ejemplo mencionado forma parte o formó parte en algún momento de ninguna cartera. Las previsiones no pueden garantizarse y no es seguro que la información proporcionada sea completa o puntual, ni hay garantía con respecto a los resultados que se obtengan de su uso. A no ser que se indique lo contrario, Janus Henderson Investors es la fuente de los datos y confía razonablemente en la información y los datos facilitados por terceros. Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. La inversión conlleva riesgo, incluida la posible pérdida de capital y la fluctuación del valor.

**La inversión medioambiental, social y de gobierno corporativo (ESG) o sostenible tiene en cuenta factores que van más allá de los análisis financieros tradicionales. Esto puede limitar las inversiones disponibles y provocar diferencias en la rentabilidad y las exposiciones, pudiendo estar más concentradas en determinadas áreas que en el mercado general.**

**Los valores de renta variable están sujetos a riesgos, incluido el riesgo de mercado. Las rentabilidades fluctuarán en respuesta a acontecimientos políticos, económicos y relacionados con los emisores.**

**Los sectores de salud están sujetos a regulación gubernamental y a tasas de reembolso, así como a la aprobación gubernamental de sus productos y servicios, lo cual podría tener un efecto considerable en los precios y la disponibilidad, y podrían verse significativamente afectados por una rápida obsolescencia y el vencimiento de las patentes.**

No todos los productos o servicios están disponibles en todas las jurisdicciones. El presente material o la información contenida en él podrían estar restringidos por ley y no podrán reproducirse ni mencionarse sin autorización expresa por escrito, ni utilizarse en ninguna jurisdicción o en circunstancias en que su uso resulte ilícito. Janus Henderson no es responsable de cualquier distribución ilícita del presente material a terceros, en parte o su totalidad. El contenido de este material no ha sido aprobado ni respaldado por ningún organismo regulador.

Janus Henderson Investors es el nombre bajo el cual las entidades que se indican ofrecen productos y servicios de inversión en las siguientes jurisdicciones: (a) En **Europa**, Janus Capital International Limited (n.º de registro 3594615), Henderson Global GC-0721-38489 07-30-22 TL

Investors Limited (n.º de registro 906355), Henderson Investment Funds Limited (n.º de registro 2678531), Henderson Equity Partners Limited (n.º de registro 2606646), (cada una de ellas registrada en Inglaterra y Gales en 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera) y Henderson Management S.A. (n.º de registro B22848, en 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier) ofrecen productos y servicios de inversión. (b) En **EE. UU.**, los asesores de inversión registrados ante la SEC filiales de Janus Henderson Group plc. (c) En **Canadá**, a través de Janus Capital Management LLC, solo para inversores institucionales de determinadas jurisdicciones. (d) En **Singapur**, Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (número de registro de la sociedad: 199700782N). Este anuncio o publicación no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur; (e) En **Hong Kong**, Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Este material no ha sido revisado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong («SFC»). (f) En **Taiwán (República de China)**, Janus Henderson Investors Taiwan Limited (con funcionamiento independiente), Suite 45 A-1, Taipei 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipéi (110). Tel.: (02) 8101-1001. Número de licencia SICE autorizada 023, emitida en 2018 por la Comisión de Supervisión Financiera. (g) En **Corea del Sur**, Janus Henderson Investors (Singapore) Limited, exclusivamente para Inversores profesionales cualificados (según se definen en la Ley de servicios de inversión financiera y mercados de capitales y sus subreglamentos). (h) En **Japón**, Janus Henderson Investors (Japan) Limited, regulada por la Agencia de Servicios Financieros y registrada como Entidad de servicios financieros que realiza actividades de gestión de inversión, asesoramiento de inversión y actividad de agencia y actividades de instrumentos financieros de tipo II. (i) En **Australia y Nueva Zelanda**, por Janus Henderson Investors (Australia) Limited ABN 47 124 279 518 y sus entidades relacionadas, incluida Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) y Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268). (j) En **Oriente Medio**, Janus Capital International Limited, regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái como Oficina de representación. No se realizarán transacciones en Oriente Medio y cualquier consulta deberá dirigirse a Janus Henderson. Las llamadas telefónicas podrán ser grabadas para nuestra mutua protección, para mejorar el servicio al cliente y a efectos de mantenimiento de registros reglamentario.

Fuera de EE. UU. Para uso exclusivo de inversores institucionales, profesionales, cualificados y sofisticados, distribuidores cualificados, inversores y clientes comerciales, según se definen en la jurisdicción aplicable. Prohibida su visualización o distribución al público.

Janus Henderson, Janus, Henderson, Perkins, Intech, Knowledge Shared y Knowledge Labs son marcas comerciales de Janus Henderson Group plc o una de sus filiales. © Janus Henderson Group plc.