

Supertrends 2022 Aquí para quedarse.

De las tendencias sociales al impacto
de los inversores.



Información importante: **Singapur:** Solo para inversores acreditados.
Hong Kong: Solo para inversores profesionales. **Australia:** Solo para clientes mayoristas.

Supertrends 2022 Aquí para quedarse.

De las tendencias sociales al impacto
de los inversores.





Michael Strobaek
Global Chief
Investment Officer
Credit Suisse



Nannette Hechler-Fayd'herbe
Head of Global
Economics & Research
Credit Suisse

Supertrends. Aquí para quedarse.

La pandemia del COVID-19, y más recientemente la invasión rusa de Ucrania, han elevado la volatilidad de los mercados financieros y han puesto a prueba las Supertrends, nuestro marco temático de renta variable a largo plazo.

Hemos diseñado nuestras Supertrends con el objetivo de que trasciendan los ciclos económicos y ofrezcan a los inversores oportunidades de inversión plurianuales en renta variable. Ello significa que las fluctuaciones del sentimiento a corto plazo y la volatilidad de los mercados financieros, como hemos visto en el primer trimestre de 2022, no afectan de manera significativa a nuestra convicción general a largo plazo de nuestras Supertrends.

Dicho esto, hay catalizadores a corto plazo que tienden a favorecer algunas Supertrends sobre otras. Por ello, los inversores han adoptado un enfoque dinámico respecto a nuestras Supertrends, es decir, dando más peso a ciertas Supertrends que a otras en las carteras, al igual que harían con las inversiones en renta variable entre regiones o sectores. La diversificación del marco de inversión –a través de 23 subtemas y seis Supertrends–, también ayuda a amortiguar el impacto de las rotaciones sectoriales.

Continuamos desarrollando nuestras Supertrends. En 2021, dimos un paso importante y asignamos todos los temas a los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas. Los ODS representan un principio rector para las actividades económicas y el desarrollo y, cada vez más, para

las inversiones. Para reflejar este vínculo de manera efectiva, seguimos el progreso del marco general de los ODS de la ONU y monitoreamos de cerca la alineación de nuestros temas de inversión y la selección de valores con los ODS. En cuanto a los valores individuales dentro de nuestras Supertrends, por ejemplo, hacemos un seguimiento de las puntuaciones mensuales de los ODS desde el lanzamiento de nuestro marco utilizando los datos medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) de MSCI.

En conjunto, hemos observado un progreso entre estable y positivo (aunque lento): es esperanzador ver que nuestras Supertrends contribuyen de forma positiva a los objetivos de desarrollo más amplios generando a la vez rendimientos para los inversores. Como era de esperar, nuestra Supertrend de «Cambio climático» ha mostrado el mayor progreso, con sólidas mejoras en las puntuaciones del ODS 7 (energía asequible y no contaminante), el ODS 9 (industria, innovación e infraestructura) y el ODS 13 (acción por el clima). En cuanto a las demás Supertrends, las empresas dentro de nuestras Supertrends de «Valores de los Millennials», «Infraestructuras» y «Tecnología» también mejoraron sus puntuaciones en materia de sostenibilidad, mientras que las puntuaciones de «Sociedades preocupadas» y «Economía plateada» se movieron de forma lateral.

Las Supertrends ofrecen la oportunidad de ayudar a los inversores a alcanzar sus objetivos financieros, sociales y medioambientales. Dado que hay cada vez más inversores que se mueven en esta dirección, creemos que nuestras Supertrends han llegado para quedarse.

Índice

- 4 Supertrends. Aquí para quedarse.
- 8 Supertrends. Generando impacto.

12 Sociedades preocupadas

Capitalismo integrador

- 18 Asequibilidad
- 20 Seguridad del empleo
- 22 Seguridad personal

24 Infraestructuras

Cerrando la brecha

- 28 Transporte
- 30 Energía y agua
- 32 Ciudades inteligentes
- 34 Infraestructura de telecomunicaciones

36 Tecnología

Al servicio del hombre

- 40 Digitalización
- 42 Realidad virtual
- 44 Inteligencia artificial
- 46 Industria 4.0
- 47 Tecnología de la salud

50 Economía plateada

Invertir en el cambio demográfico

- 54 Terapéutica y dispositivos
- 57 Cuidados e instalaciones
- 58 Seguros de vida y de salud
- 60 Elecciones del consumidor sénior

62 Valores de los Millennials

Gen Z e Y

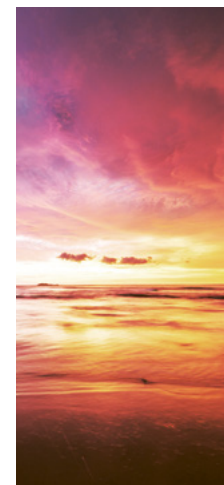
- 66 Nativos digitales
- 69 Diversión, salud y ocio
- 71 Actitud ecológica

74 Cambio climático

Descarbonizar la economía

- 78 Producción eficiente de electricidad
- 81 Transición energética verde
- 83 Transporte sostenible
- 86 Agricultura y alimentación

- 88 Referencias
- 90 Aviso legal
- 95 Impresión



**Daniel Rupli**

Head of Single Security Research
Credit Suisse

Supertrends. Generando impacto.

El año transcurrido desde nuestra última publicación ha confirmado una vez más la relevancia de nuestras Supertrends. En 2021, los inversores de renta variable se beneficiaron de la fuerte recuperación económica global y de rendimientos de inversión sustancialmente superiores a su promedio histórico. Nuestras Supertrends lograron superar incluso el rendimiento del MSCI World. Con todo, hubo claras diferencias de rendimientos entre estilos y sectores. Nuestras Supertrends de «Infraestructuras» y «Cambio climático», por ejemplo, se beneficiaron en particular de los fuertes vientos de cola en 2021 por los proyectos de infraestructuras a gran escala y del apoyo político a la acción contra el cambio climático en eventos clave como la COP26.

Volviendo al año en curso, creemos que los inversores deberán esperar menores niveles de rentabilidad ante un panorama en el que las empresas y los consumidores se enfrentan a la mayor inflación de las últimas décadas. En el último trimestre de 2021 y el primero de 2022, los inversores empezaron a rotar desde los valores «growth» hacia los «value», mientras los sectores energético y financiero recuperaron parte del terreno perdido en los últimos meses.



Nuestra fuerte apuesta por la diversificación a través de los 23 subtemas de las Supertrends es de gran utilidad a la hora de moverse en mercados turbulentos. Creemos que nuestras Supertrends más defensivas y las tendencias demográficas a largo plazo de nuestra Supertrend de «Economía plateada»

deberían resultar menos volátiles este año que los temas de estilo «growth» de «Valores de los Millennials» y de «Tecnología». La «Economía plateada» se centra en las empresas del sector sanitario que probablemente se beneficiarán del aumento de la demanda y del fuerte crecimiento de resultados a medida que las sociedades envejecen. Las áreas terapéuticas de especial relevancia son las enfermedades cardiovasculares, la oncología y la neurología. Al margen del sector sanitario, la «Economía plateada» también ofrece exposición a empresas financieras que deberían beneficiarse del entorno de subida de tipos de interés y de determinados títulos de consumo.

A principios de este año, las tensiones geopolíticas volvieron a poner en el punto de mira el subtema de la «Seguridad personal» dentro de nuestra Supertrend «Sociedades preocupadas». La ciberseguridad, en especial, sigue siendo un tema de convicción clave, al igual que nuestros subtemas de «Asequibilidad» y «Seguridad del empleo». El reciente repunte de la inflación ha provocado un aumento de los problemas de asequibilidad, en particular en lo que respecta a la vivienda y los alimentos, abriendo la puerta a las empresas capaces de hacer frente a este reto.

La inflación suele tener un efecto positivo en el sector de infraestructuras –y en nuestra Supertrend de «Infraestructuras»–, debido a que las empresas de los sectores regulados del transporte y de servicios públicos llevan incorporados escaladores de precios (vinculados al IPC o a una medida de inflación específica del sector) en sus contratos. También esperamos un impacto positivo por la eliminación de las restricciones de viaje relacionadas con el COVID-19, que debería dar otro impulso a los operadores nacionales de carreteras de peaje y a las inversiones en el tráfico aéreo internacional. Desde el punto de vista político, la COP26 puso de relieve el reto que supone el cambio climático, por lo que prevemos que el aumento de las infraestructuras de energías renovables (por ejemplo, parques solares y eólicos) y las redes eléctricas más inteligentes seguirán siendo un objetivo político prioritario para muchos gobiernos.

En Europa, la iniciativa la llevará el nuevo gobierno de coalición en Alemania, mientras que en Estados Unidos, con una versión posiblemente reducida del estancado plan Build Back Better del presidente Joe Biden, se apoyarían las inversiones en energías renovables, viviendas energéticamente eficientes e infraestructuras para los vehículos eléctricos (VE). Ello debería dar un nuevo impulso a nuestra Supertrend de «Cambio climático» en sus temas de estilo «growth», incluyendo la electricidad sin CO₂ y el transporte sostenible.



Si vamos al subtema de «Transición energética verde» dentro de esta Supertrend, el reciente repunte de los precios energéticos ha resultado en una inflación verde, lo que subraya la necesidad de acelerar la expansión de las energías verdes. La reducción de las emisiones de CO₂ también es un objetivo dentro del subtema de «Agricultura y alimentación» y ofrece oportunidades a largo plazo para una amplia gama de industrias. Aunque las Supertrends prometedoras y orientadas a la tecnología de «Tecnología» y «Valores de los Millennials» sufrieron un revés debido a la rotación de los estilos de inversión, nuestra convicción respecto a sus perspectivas de crecimiento a largo plazo se mantiene intacta. El metaverso debería servir de catalizador para el desarrollo de un Internet 3D inmersivo e interactivo en el que las posibilidades de socializar y colaborar con otras personas ya no estén limitadas por los vínculos regionales o sociales. Las inversiones en el marketing, la producción, las ventas y la distribución digitales en el metaverso deberían aumentar a medida que crece la población de este mundo virtual.



Las generaciones Y y Z, representadas en nuestra Supertrend de «Valores de los Millennials», integrarán cada vez más el metaverso en sus actividades cotidianas. Para estas generaciones más jóvenes, la sostenibilidad también desempeña un papel fundamental en sus hábitos de consumo diarios. Muestran una gran preocupación por el medio ambiente y una gran motivación para impulsar un cambio adoptando estilos de vida más sostenibles, en especial en los mercados emergentes, donde vive la mayoría de esta cohorte.

Muchos de nuestros 23 subtemas de las Supertrends están estrechamente relacionados con la sostenibilidad, que consideramos será un elemento central de las inversiones en el futuro. En general, nuestras Supertrends siguen estando bien alineadas con muchos de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas. Nuestro equipo de investigación seguirá supervisando de cerca el progreso general de los valores individuales seleccionados dentro de nuestras Supertrends respecto a los ODS para asegurar la continuidad y alineación en un horizonte de inversión a largo plazo.

En resumen, vemos la actual volatilidad de los mercados como una oportunidad para que los inversores con un horizonte de inversión plurianual diversifiquen su asignación de activos. Consideramos recomendable adoptar un enfoque «satélite» para aprovechar las oportunidades de inversión más especializadas en subtemas seleccionados de las Supertrends. En nuestra opinión, la valoración de las acciones de las empresas bien posicionadas para el crecimiento a largo plazo debería mantenerse firme, apoyada por sólidos beneficios corporativos en los años venideros.



Asequibilidad
Seguridad del empleo
Seguridad personal



Sociedades preocupadas

Capitalismo integrador




Hay muchos retos que persisten actualmente en la sociedad. Justo cuando la pandemia del COVID-19 empieza a remitir como una de las principales preocupaciones de las personas en todo el mundo, la seguridad personal, nacional y del empleo y el aumento del coste de vida y su impacto en la pobreza y la desigualdad vuelven a estar en primer plano. Seguimos convencidos de que la asequibilidad, las aptitudes laborales y la seguridad personal continuarán siendo prioridades a largo plazo para las personas en todo el mundo, y que abrirán espacios y oportunidades para que el sector privado, junto con los servicios públicos, pueda responder a las necesidades de la sociedad.



Reto Hess

Head of Single Security Research Equity,
Industrials

Empresas a tener en cuenta

-  Las empresas que proporcionan soluciones para reducir el coste de las necesidades básicas, como la alimentación, vivienda, sanidad o educación, dado que la alta inflación agrava aún más los problemas de asequibilidad existentes.
-  Las empresas con una sólida gestión del capital humano, incluido el desarrollo profesional y una cultura favorable a la diversidad, están bien posicionadas para atraer y retener talento, incluso ante el problema de la escasez de mano de obra. Las empresas que facilitan la adquisición o reorientación de competencias o programas de formación para su plantilla a medida que van cambiando radicalmente las aptitudes exigidas.
-  Las empresas que ayudan a mejorar la protección y seguridad de los ciudadanos. La higiene podría adquirir más importancia debido al COVID-19, mientras que el aumento de los ciberataques incrementa la necesidad de ciberseguridad para las empresas.

Áreas de impacto de esta tendencia:

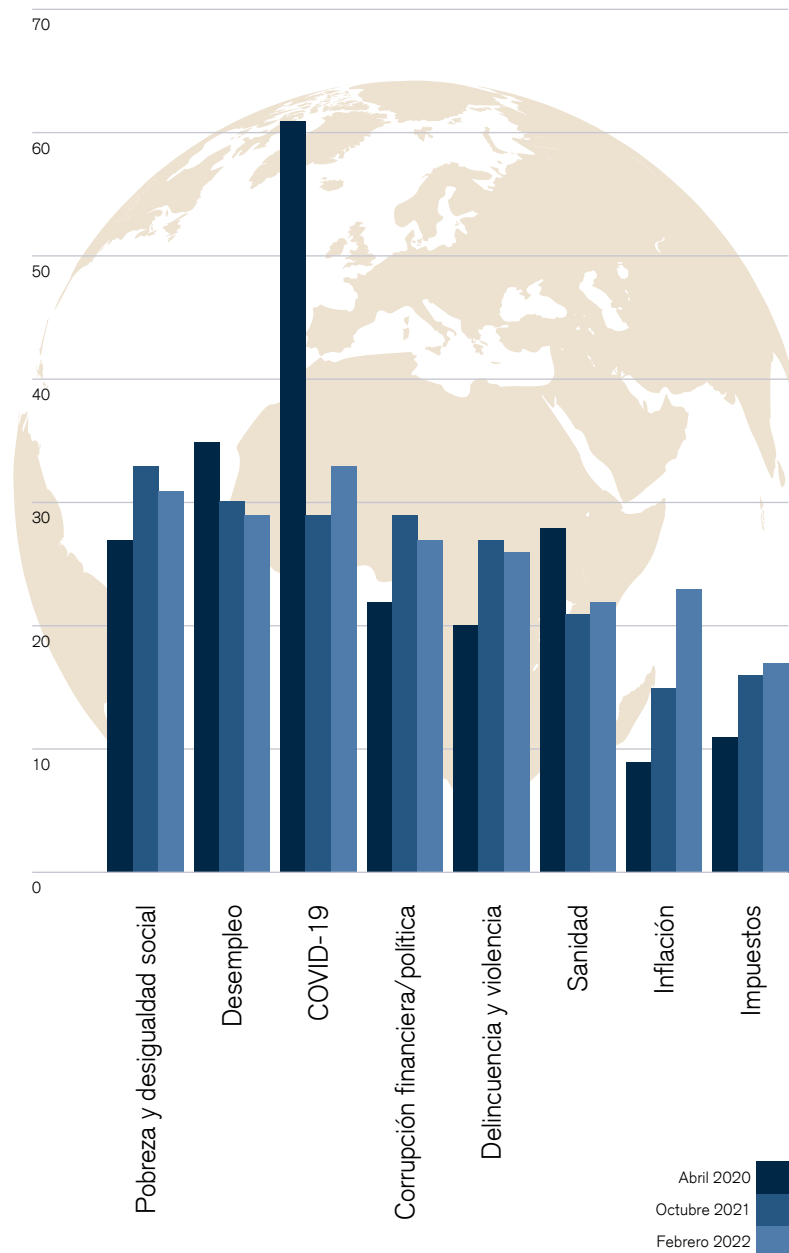


Lo que preocupa al mundo

Tras más de dos años de convivir con el COVID-19, el mundo se está acercando al final de la pandemia. Si bien el COVID-19 sigue siendo una preocupación para muchas personas, esperamos que lo sea menos en el futuro. En el otoño de 2021, el COVID-19 ya estaba por debajo de las preocupaciones por la pobreza, la desigualdad social y el paro, pero volvió a subir con la aparición de la variante ómicron. De cara al futuro, creemos que la desigualdad —que ya es el principal punto de dolor de los ciudadanos—, seguirá siendo su principal preocupación, máxime si el aumento de la inflación agrava aún más este problema. Según el último Informe de Riesgos Globales del Foro Económico Mundial, la erosión de la cohesión social es el riesgo que más se ha deteriorado desde la pandemia y será un tema crucial a corto, medio y largo plazo¹. Los gobiernos deben resolver este problema para evitar tensiones sociales, pero sufren de una falta de confianza. Según el Barómetro de Confianza 2022 de Edelman, solo el 44% de los encuestados cree que los gobiernos asumen un papel de liderazgo y un 42% cree que los gobiernos obtienen resultados, mientras que la confianza en las empresas es mucho más sólida (55% y 65%, respectivamente), lo que subraya el importante papel que desempeñan las empresas y los inversores en la búsqueda de soluciones.

Lo que preocupa al mundo

En %



Fuente Ipsos Public Affairs, What Worries The World, febrero de 2022 (entrevistas realizadas entre el 21 de enero de 2022 y el 4 de febrero de 2022, muestra internacional de 19 022 adultos, sistema Ipsos Online Panel), Credit Suisse

Asequibilidad

La pandemia provoca un retroceso

La asequibilidad es un problema clave desde hace mucho tiempo, y la pandemia no ha hecho más que agravarlo. Ahora, con la inflación actual en niveles nunca vistos desde hace décadas, se suma otra amenaza más a la asequibilidad. Según una encuesta de Ipsos, el 75% de los encuestados a escala mundial cree que los precios en su país subirán más rápido que sus ingresos en 2022².

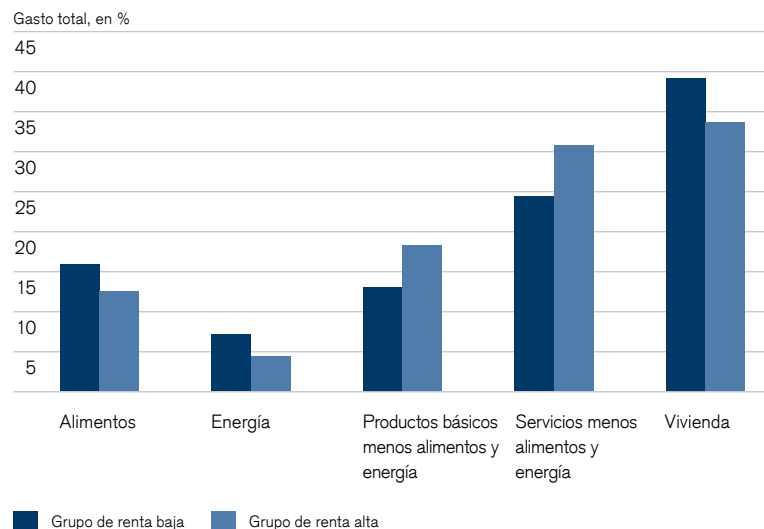
Según el modelo de presupuesto de Penn Wharton, la alimentación, la energía y la vivienda constituyen las partidas de gasto más importantes para el grupo de renta baja, definido como el 20% inferior de la distribución de ingresos, en Estados Unidos. En 2020, este grupo destinó un 62% de sus ingresos a estas tres partidas, frente a solo un 51% en el

grupo de renta alta (95% y superior)³. En términos absolutos, el grupo más rico gasta más del triple en alimentos y vivienda que el más pobre, lo que le da más margen para hacer frente a la subida de precios, es decir, para reducir su gasto en algunos productos o servicios.

Al respecto, el progreso para alcanzar el objetivo de acabar con el hambre y la malnutrición para 2030 ya se había estancado, pero la pandemia del COVID-19 causó un nuevo retroceso. Según la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO), alrededor del 12% de la población mundial o 928 millones de personas sufrían inseguridad alimentaria en 2020, 148 millones más que el año anterior⁴. En los Estados Unidos, más de 38 millones de personas padecen inseguridad alimentaria, incluyendo casi el 15% de todos los hogares con niños⁵. Con el aumento de los precios de los alimentos, el hambre seguirá siendo un problema. En abril de 2022, el índice de precios de los alimentos de la FAO alcanzó un máximo histórico, y buscar una forma para bajar los precios de los alimentos es un tema de creciente importancia. El Banco Mundial propone que la agricultura digital podría utilizarse para mejorar los rendimientos, reducir la pérdida y el desperdicio de alimentos y ayudar a los agricultores a recibir una remuneración justa. En 2014, se produjo una media de 190 000 puntos de datos por granja y por día, y los expertos han proyectado que para 2050 cada granja producirá alrededor de 4,1 millones de puntos de datos diarios⁶. John Deere, un fabricante de maquinaria agrícola, ha combinado en sus equipos y servicios los macrodatos y la inteligencia artificial para reducir los insumos y mejorar los rendimientos, consiguiendo un ahorro de unos 50 dólares por acre, mientras que CNH Industrial sigue centrándose en los sistemas alimentarios autosostenibles y en el ciclo de vida circular de los productos para promover las prácticas agrícolas sostenibles y reducir el desperdicio de alimentos. La reducción del desperdicio de alimentos podría ser una solución clave: cada año, se desperdicia un billón de dólares de alimentos, según el Programa Mundial de Alimentos de la ONU USA⁷. Revertir esta tendencia permitiría disponer de alimentos suficientes para alimentar a 2000 millones de personas.

La brecha al apretarse el cinturón

Diferentes cestas de consumo de los grupos de renta baja y alta



Fuente Impact of Inflation by Household Income (Penn Wharton, 2021), Credit Suisse

Seguridad del empleo

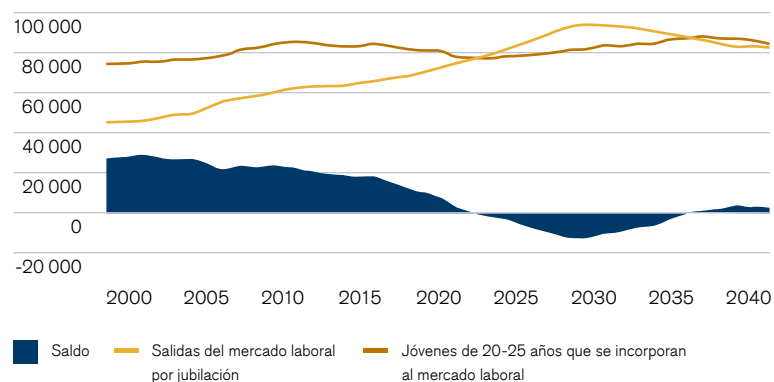
Cortejando el talento

El COVID-19 ha influido profundamente en el curso de los mercados laborales. Aunque la tasa de desempleo se disparó al principio de la pandemia, el mercado de trabajo se recuperó con relativa rapidez y ahora se enfrenta a una escasez de mano de obra. Algunos de los factores subyacentes son de carácter coyuntural, por ejemplo, la preocupación en torno al COVID-19 y el impacto de los planes de apoyo gubernamental. Sin embargo, hay otros factores con raíces más profundas, como la disminución de la población activa cuando en los próximos años se jubile la generación de los «baby boomers» (55 años o más).

Los «boomers» fueron los que en mayor número salieron del mercado laboral durante la pandemia, ya que la jubilación anticipada se hizo más asequible debido a los valores en alza de los mercados inmobiliarios y de acciones. En vista del aumento del número de trabajadores de mayor edad que se jubilarán, las empresas deben considerar cómo transferir los conocimientos de los empleados mayores a sus homólogos más jóvenes y cómo atraer y retener el talento.

Punto de inflexión en 2023

Salidas previstas del mercado laboral suizo



Fuente Early retirement: The path is becoming more difficult (Credit Suisse, 2020)

Las empresas pueden abordar la escasez de mano de obra a través de dos enfoques diferentes: pueden convertirse en empleadores «modelo», o pueden reducir el tamaño de su plantilla sustituyendo el trabajo por el capital, aunque debemos señalar que ello también requiere diferentes habilidades. Para ser uno de los mejores empleadores, las organizaciones deben comprender lo que está en juego: los salarios, los beneficios y la conciliación de la vida laboral y familiar son importantes cuando las empresas buscan talento, pero hay otros factores que resultan cada vez más relevantes. Nos referimos a la importancia de los «factores sociales». Según una encuesta de CNBC/SurveyMonkey Workforce en 2021, la mayoría de los empleados que participaron dijeron que creen que es importante trabajar para una organización que valora la diversidad, equidad e inclusión (DEI)⁹. De hecho, los empleados suelen estar más satisfechos en el trabajo y ven más posibilidades de progresar en su carrera en las empresas que consideran que hacen lo suficiente en términos de DEI, según la encuesta. Además, la diversidad puede tener un impacto financiero positivo directo para las empresas. El último informe «Gender 3000» de Credit Suisse encontró una correlación positiva entre una representación femenina superior al promedio y los márgenes de EBITDA y las calificaciones crediticias⁹.

Dado que los cambios se producen a un ritmo mucho más rápido que en el pasado, es necesario que los trabajadores sean capaces de adaptarse. Para garantizar que los empleados puedan responder a los retos futuros y ofrecer a los candidatos potenciales una trayectoria profesional deseable tras su incorporación a la empresa, la adquisición complementaria o la reorientación de competencias seguirán siendo un factor fundamental. Chipotle Mexican Grill, por ejemplo, comenzó a ofrecer a sus empleados «titulaciones sin deuda» en agricultura, gastronomía y hostelería, mientras que McDonald's empezó a ofrecer tiempo libre remunerado y ayudas para pagar las matrículas a fin de atraer nuevos talentos.

Seguridad personal

El COVID-19 deja una huella duradera

Si bien los problemas geopolíticos son importantes, no suelen ser un punto de dolor muy grande para los ciudadanos, más centrados en los temas que afectan directamente a su vida personal. Sin embargo, el ataque de Rusia a Ucrania podría ser una excepción: el coste para la sociedad podría ser muy elevado, en especial en lo que se refiere a garantizar una energía y unos alimentos asequibles. Según el Departamento de Agricultura de EE.UU., Rusia y Ucrania representan conjuntamente algo más de una cuarta parte de las exportaciones mundiales de trigo. Sin embargo, hay otras cuestiones de seguridad que siguen siendo muy importantes, en especial las relacionadas con el COVID y la ciberseguridad.

El Índice de Seguridad Sanitaria Global (GHS) es la primera evaluación exhaustiva de las capacidades de preparación de los países para enfrentar una epidemia y pandemia. Con una puntuación media de 38,9 sobre 100 en 2021, la mayoría de los países siguen mostrando un nivel de preparación deplorablemente insuficiente en comparación con el último análisis de 2019¹⁰. La puntuación media en la categoría de sistema sanitario, que incluye el control de infecciones, fue de 31,5. Durante la pandemia, la higiene de manos recibió una atención sin precedentes y constituyó un pilar central en la estrategia de prevención del COVID-19 de muchos gobiernos, y las empresas respondieron en consecuencia. Signify, por ejemplo, está a la cabeza de la tecnología UV y ha desarrollado innovadores productos y aplicaciones UV-C en los que las fuentes de luz inactivan el 99,99% de los gérmenes del SARS-COV-2 en el aire o el agua y en las superficies. TTFB, un operador de restaurantes con sede en Taiwán, ha instalado purificadores de aire superior UV-C en las zonas de comedor y bandas luminosas en las cocinas de 34 de sus restaurantes, con la posibilidad de ampliar estas instalaciones a otros 100 restaurantes¹¹.

Pasemos a otro tema de seguridad personal: la ciberseguridad. Muchas empresas están flexibilizando sus modelos de trabajo después de que la pandemia obligara a muchos empleados a trabajar de forma remota. El trabajo desde casa, sin embargo, implica una serie de riesgos de seguridad que aprovechan los delincuentes lanzando ciberataques como los intentos de phishing, los ataques de denegación de servicio distribuido (DDOS) y el «ransomware». Según el Informe de Seguridad 2022 de Check Point Software, los ciberataques a organizaciones a escala mundial aumentaron un 50% en 2021 en comparación con el año anterior. Los ciudadanos se ven especialmente afectados cuando se atacan las infraestructuras, como el cierre de siete días del oleoducto Colonial en mayo de 2021, que provocó una escasez de gasolina en unas 12 000 estaciones de servicio en Estados Unidos.



Transporte
Energía y agua
Ciudades inteligentes
Infraestructura de telecomunicaciones



Infraestructuras

Cerrando la brecha

Con la puesta en marcha de nuevos programas de infraestructura en Estados Unidos y Europa, el año 2022 podría marcar el inicio de un auge de infraestructuras que se prolongará durante varios años. La mayor parte del gasto irá destinada al transporte, a la transición energética y a infraestructuras de comunicación. Aunque estos programas han generado preocupaciones inflacionarias, muchas empresas de infraestructura incluidas en nuestros subtemas de transporte, energía y telecomunicaciones ofrecen una protección antiinflacionaria con contratos que incorporan fórmulas de precios indexados a la inflación. Debido a la falta de inversión y al aplazamiento del mantenimiento de la infraestructura existente en los últimos dos años, el déficit de inversión en infraestructura persiste. Por lo tanto, cerrar esa brecha sigue siendo un tema de inversión urgente y a largo plazo.



Jens Zimmermann
Senior Equity Analyst,
Energy & Utilities



Pedro Iglesias De La Vega
Equity Research Analyst,
Materials

Empresas a tener en cuenta

- ✦ Tras varios años de debate político, el Congreso de Estados Unidos aprobó en noviembre de 2021 un plan de infraestructuras de 1,2 billones de dólares centrado en la mejora del transporte estadounidense que beneficiará a las empresas constructoras.
- ✦ La esperada clasificación de la energía nuclear y del gas natural como combustibles de transición por parte de la Unión Europea debería aumentar las nuevas inversiones en ambas fuentes de energía a nivel mundial.
- ✦ Una penetración más rápida de lo previsto de los vehículos eléctricos (VE) en el parque de automóviles mundial exige una construcción más rápida de la infraestructura de recarga pública y privada en las grandes ciudades.
- ✦ Se espera que el despliegue continuo de la tecnología 5G no solo dure más que los ciclos de actualización de 3G y 4G, sino que también requerirá un mayor gasto de capital por parte de los proveedores de servicios y las empresas de torres.

Áreas de impacto de esta tendencia:



Transporte

Recuperación aplazada

Las nuevas oleadas de COVID-19 retrasaron un repunte sostenido de la demanda de viajes por carretera y aire hasta el año 2022. Si bien las restricciones de viaje y la obligación de trabajar desde casa en ciertas partes del mundo siguen afectando a los operadores de autopistas y aeropuertos, estos deberían beneficiarse de la relajación de las restricciones globales en 2022. El COVID-19 también afectó a los operadores ferroviarios, ya que los atascos de los buques de carga en muchos puertos clave de todo el mundo debido a los problemas en la cadena de suministro retrasaron las entregas de mercancías por ferrocarril. Sin embargo, estos cuellos de botella en las cadenas de suministro deberían empezar a disminuir este año a medida que se levanten las restricciones y se reanuden por completo las operaciones comerciales.

A pesar de los problemas operativos del año pasado en el sector de infraestructura, los legisladores sentaron las bases para un auge de las infraestructuras de transporte de varios años del que esperamos que las empresas de construcción y de materiales se beneficien en 2022. En Estados Unidos, la administración Biden aprobó un plan de infraestructuras de 1,2 billones de dólares en noviembre de 2021. En Europa, el plan NextGenerationEU destina 750 000 millones de euros hasta 2023 para apoyar a las economías europeas con inversiones en infraestructura. Además, China está acelerando varios de los 102 grandes proyectos de infraestructuras incluidos en su plan de desarrollo 2021-25¹².

La sostenibilidad parece ser el hilo conductor de los nuevos desarrollos de infraestructura, ya que el sector del transporte es uno de los que más contribuye a las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero. Los materiales de construcción pueden ayudar a los grandes proyectos de infraestructuras de transporte a alcanzar los objetivos de emisión específicos de su ciclo de vida, ya que algunos materiales de construcción absorben de forma natural una gran parte de las emisiones de CO₂ durante la vida útil de un proyecto de infraestructura. El hormigón y el cemento, por ejemplo, absorben de forma natural las emisiones de carbono. Además, los proyectos de infraestructuras de transporte pueden contribuir a reducir la contaminación local para proteger la biodiversidad de los alrededores.

“La sostenibilidad parece ser el hilo conductor de los nuevos desarrollos de infraestructura, ya que el sector del transporte es uno de los que más contribuye a las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero.

Energía y agua

¿Pueden ser verdes la energía nuclear y el gas?

La Comisión Europea ha publicado un texto de propuesta oficial que pretende clasificar tanto la energía nuclear como el gas natural como combustibles de transición. El Parlamento Europeo y el Consejo examinarán el documento y podrán presentar objeciones (una objeción requiere una mayoría cualificada de al menos el 72% de los Estados miembros del Consejo, que representen al menos el 65% de la población de la UE). De no haber objeciones, el acto delegado entrará en vigor a partir del 1 de enero de 2023.

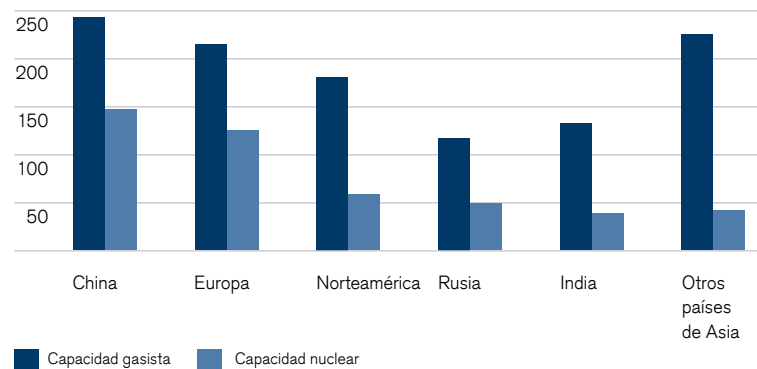
El hecho de que la UE califique la energía nuclear y el gas natural como combustibles de transición tendrá implicaciones globales para las nuevas inversiones en ambas fuentes de energía. La mayor parte de la capacidad nuclear se agregará en China, ya que se espera que el país apruebe entre seis y ocho nuevos reactores al año en el marco de su XIV Plan Quinquenal (2021-2025), según la Agencia Internacional de la Energía (AIE). Europa podría experimentar el segundo mayor crecimiento de la capacidad, con más de 100 GW de capacidad nuclear agregada en los próximos 30 años, por delante de Estados Unidos y Rusia (cada uno con unos 50 GW). Ello supondría un cambio significativo de la política energética europea, ya que los países europeos se han mostrado más reticentes a la hora de aprobar nuevas centrales nucleares durante la última década, después de que la industria nuclear europea sufriera persistentes sobrecostos de construcción y retrasos en los proyectos.

Una gran parte de la investigación nuclear se centra en el desarrollo de pequeños reactores modulares (SMR) basados en sistemas de seguridad pasiva. El más destacado es TerraPower, una empresa de energía nuclear lanzada con la ayuda de Bill Gates hace 16 años y que está desarrollando un reactor de natrio refrigerado por sodio para una planta de demostración (junto con PacifiCorp, de Berkshire Hathaway).

El objetivo de la industria es desarrollar centrales nucleares más baratas y pequeñas que puedan rebajar los elevados costes de capital de las centrales nucleares tradicionales y limitar los problemas de seguridad con diseños más sencillos y diferentes sistemas de refrigeración.

La clasificación del gas natural como combustible de transición también debería aumentar además la posibilidad de que el hidrógeno azul se convierta en una tecnología puente hasta que, dentro de cinco o diez años, los costes del hidrógeno verde sean más competitivos. El hidrógeno azul es hidrógeno que se obtiene a partir del gas natural y en cuyo proceso de producción el CO₂ emitido se neutraliza con la tecnología de captura y almacenamiento de carbono (CCS). La tecnología CCS permite capturar hasta el 85-90% del CO₂ durante el proceso de producción de hidrógeno. Así, además de seguir siendo un importante combustible de transición en el sector de la generación energética, el gas natural podría contribuir a reducir las emisiones de CO₂ en las industrias pesadas difíciles de descarbonizar (por ejemplo, el acero y el cemento) mediante la producción de hidrógeno azul.

2021-50: Aumento acumulado de la capacidad nuclear y gasista En GW



Fuente AIE World Energy Outlook 2021, Credit Suisse

El biogás (producido a partir de las aguas residuales y del alcantarillado) también puede ayudar a reducir las emisiones de CO₂. Las plantas de hidrólisis térmica aplican altas temperaturas y presiones para convertir los lodos de depuradora y los residuos orgánicos húmedos en biogás. Según Global Water Intelligence (GWI), una empresa de inteligencia sobre el sector con sede en el Reino Unido, la conversión de las aguas residuales en energía podría convertirse en una importante tecnología para los servicios de agua y saneamiento, que consumen cada año alrededor del 3,7% de la energía mundial¹³. Pueden utilizar el biogás para generar su propia electricidad y alcanzar así sus objetivos de emisiones netas cero, y pueden transformar los residuos en ingresos vendiéndolos como abono.

Ciudades inteligentes

Recargar en la ciudad

En los próximos diez años, las grandes ciudades tendrán que adaptarse a la creciente demanda de vehículos eléctricos (VE). Los analistas de Credit Suisse han elevado significativamente sus previsiones de la tasa de penetración global de los VE desde 34% hasta 45% para 2030, un salto desde 4,5% en 2020. Ello requerirá un importante desarrollo de la infraestructura de recarga de los VE en las grandes ciudades que deberá conectarse a los hogares y estaciones de recarga públicas.

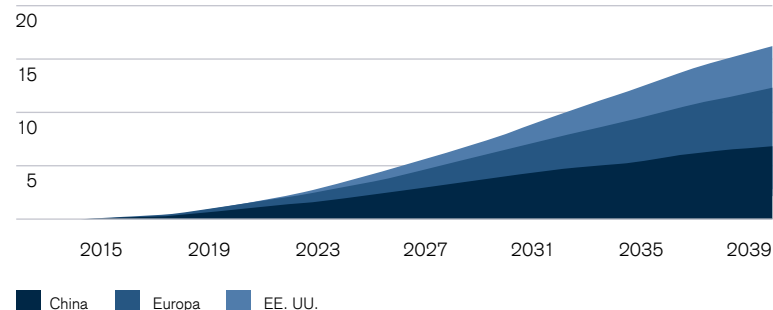
Bloomberg New Energy Finance (BNEF) estima que de aquí a 2040 se necesitarán alrededor de 300 millones de estaciones de recarga en todo el mundo, principalmente para la recarga en el hogar, y unos 24 millones para la recarga pública, 12 millones para cargadores en el lugar de trabajo y 4 millones para autobuses y camiones eléctricos¹⁴. Credit Suisse prevé

que el número combinado de estaciones de recarga en Estados Unidos, Europa y China tendría que crecer a una tasa de crecimiento anual compuesto (TCAC) del 25% hasta 2030, con inversiones en infraestructura estimadas de 1500-4000 millones de dólares por año.

China está a la vanguardia en el despliegue de una red de recarga de VE de acceso público, con un número de estaciones de recarga que se ha casi triplicado, de 300 000 en 2018 hasta 800 000 en 2020¹⁵. En solo un mes, en diciembre de 2020, China instaló 112 000 puntos de recarga públicos, lo que representa más que toda la red de recarga pública de Estados Unidos, según Bloomberg. Así, la relación entre los VE y el número de estaciones de recarga pública en China es de casi 5x, una cifra más de tres veces inferior a la relación de VE y estaciones de recarga de 18x en Estados Unidos. Sin embargo, la administración Biden ha tomado importantes medidas para ampliar la infraestructura de recarga de VE en Estados Unidos. De hecho, el plan de infraestructuras de 1,2 billones de dólares ha asignado unos 11 000 millones de dólares para la construcción de 500 000 nuevos puntos de recarga de VE para 2030.

Electricidad para llevar

Instalación de puntos de recarga públicos para VE, en millones



Fuente Bloomberg New Energy Finance 2021, Credit Suisse

Infraestructura de telecomunicaciones

El mundo es inalámbrico

Los activos de infraestructura de telecomunicaciones (torres de telecomunicaciones y centros de datos) ofrecen inversiones defensivas con oportunidades de crecimiento superiores a la media. Estos activos están sujetos a contratos recurrentes a largo plazo con los operadores de telecomunicaciones (contratos iniciales de 10 a 20 años con opciones de extensión) y ofrecen cierta protección contra la inflación, ya que las tarifas de arrendamiento se acuerdan de antemano y suelen incluir índices de inflación o cláusulas fijas de incremento.

Mientras que en Europa la indexación de las tasas de arrendamiento al IPC ofrece una protección total contra la inflación, las empresas de torres en Estados Unidos solo tienen una protección limitada basada en un aumento fijo de la tasa de arrendamiento del 3% anual. En los mercados emergentes como África, las tasas de arrendamiento suelen estar indexadas a los precios de la energía. Además, los activos de la infraestructura de telecomunicaciones tienen barreras muy elevadas de entrada al mercado, que exigen importantes inversiones iniciales y procesos complejos de permisos y planificación. Por ejemplo, la construcción de una torre de telecomunicaciones puede costar hasta 300 000 dólares en Estados Unidos y 100 000 dólares en Europa.

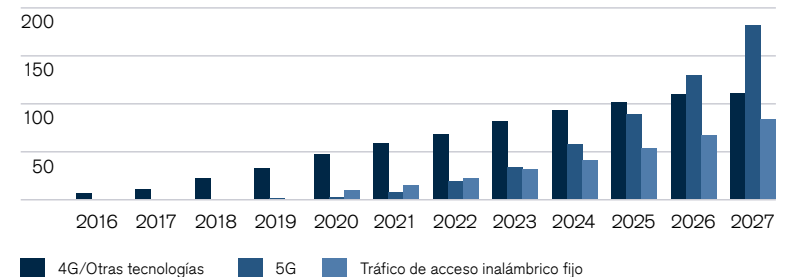
El despliegue global de redes de 5G continuará durante varios años, dado que se espera que el 5G genere un aumento significativo del tráfico de datos móviles inalámbricos en comparación con los ciclos de actualización anteriores de 3G y 4G. Por lo tanto, el ciclo de actualización del 5G no solo se prolongará durante más tiempo, sino que se traducirá también en una mayor inversión en bienes de capital (capex) para los proveedores de servicios y las empresas de torres. Esperamos que el 5G registre al menos seis años de crecimiento elevado

de capex (frente a los cuatro años del 4G), y que los dos próximos años sean los que más inversión requieran por parte de los proveedores de servicios inalámbricos. Además, se espera que la adopción de la tecnología 5G sea mucho más rápida que la del 4G, lo que debería impulsar las rentabilidades en comparación con el 4G.

En su informe de movilidad de noviembre de 2021, Ericsson destacó que el tráfico de datos de vídeo será el principal impulsor del consumo de datos móviles¹⁶. Según el informe, el tráfico de datos móviles inalámbricos está creciendo a un ritmo del 30-40% anual, ya que las aplicaciones de vídeo que requieren un gran ancho de banda siguen arrebatando cuota de mercado a las aplicaciones de menor ancho de banda, como las llamadas y los mensajes de texto. Las nuevas aplicaciones como la realidad aumentada y la realidad virtual, que consumen aún más capacidad, deberían hacer crecer el uso incremental de las redes inalámbricas 5G. Por tanto, el aumento previsto del uso de datos móviles inalámbricos impulsará la necesidad de inversiones en infraestructura de telecomunicaciones inalámbricas, que es el principal motor de crecimiento de las empresas de torres de telecomunicaciones y centros de datos.

Datos en demanda

Tráfico de datos en redes móviles mundiales, exabytes (EB) por mes



Fuente Ericsson Mobility Report, Credit Suisse

Digitalización
Realidad virtual
Inteligencia artificial
Industria 4.0
Tecnología de la salud



Tecnología

Al servicio del hombre



Desde noviembre de 2021, los valores tecnológicos han experimentado un reajuste para reflejar un mundo de tipos de interés más altos y que las altísimas tasas de crecimiento durante la pandemia probablemente no serán sostenibles en el futuro. Sin embargo, la revolución digital aún tiene mucho camino por recorrer. Nuestra Supertrend de «Tecnología al servicio del hombre» está recibiendo el impulso de nuevos catalizadores gracias a la aparición de nuevos mundos digitales (por ejemplo, el metaverso) que crean nuevas oportunidades de negocio. La privacidad y protección de datos es otra área de crecimiento a medida que los consumidores van tomando conciencia de su importancia. El resultado es un reequilibrio continuo de las actividades humanas en la vida real y las plataformas digitales para mejorar la experiencia de los clientes, la seguridad y la comodidad.



Uwe Neumann
Senior Equity Analyst,
Technology & Telecom

Empresas a tener en cuenta

-  Empresas de software, servicios informáticos y plataformas que facilitan la transición de las redes de empresas a la nube y ofrecen seguridad de red y procesos de automatización del sector.
-  Empresas con fuerte exposición al despliegue de redes/dispositivos 5G que aceleran el uso de aplicaciones de realidad virtual (RV) y realidad aumentada (RA). Empresas que aumentan la eficiencia mediante el uso de la RV/RA y que, por tanto, posibilitan el metaverso.
-  Proveedores de soluciones y servicios de inteligencia artificial (IA) para la sanidad y educación, entre otros ámbitos.
-  Empresas centradas en soluciones de automatización industrial y la fabricación de robots colaborativos; proveedores de tecnologías cuánticas.
-  Empresas del sector sanitario que utilizan la tecnología digital, la robótica y el análisis de macrodatos para mejorar la realización de diagnósticos, terapéuticas, secuenciación, tecnología de ARNm, prestación de cuidados y dispositivos médicos.

Ámbitos de impacto de esta tendencia:



Digitalización

Conozca el metaverso

La tendencia a la digitalización ha experimentado un claro impulso durante la pandemia, y la tecnología está permeando cada vez más en nuestra vida cotidiana. El teletrabajo, las videoconferencias, las compras online, las visitas virtuales al médico y el asesoramiento basado en la RA para ofrecer servicios de mantenimiento a distancia de maquinaria han contribuido a hacernos la vida más fácil durante una época difícil. Como resultado, el gasto en TI de las empresas está creciendo de manera constante. Un área que presenta un crecimiento acelerado tras la pandemia es la inversión en la nube. Para 2025, el 51% del gasto en TI en los mercados de software de aplicaciones, software de infraestructura, servicios de procesos empresariales e infraestructura de sistemas se desplazará de las soluciones tradicionales a la nube, frente

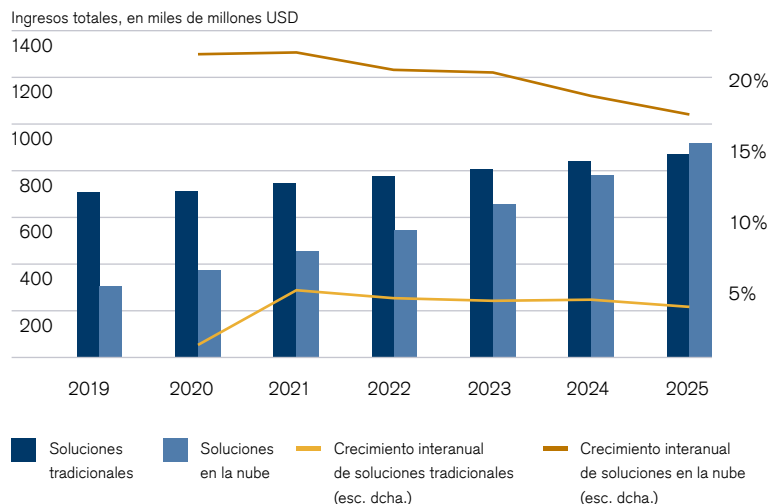
al 41% de 2022, según las estimaciones publicadas en febrero de 2022 por la empresa de investigación tecnológica Gartner¹⁷. Ello significa que el gasto en TI de las empresas superará los 1,3 billones de dólares en 2022 y aumentará a casi 1,8 billones de dólares en 2025, según Gartner.

Otra fuente prometedora de crecimiento en el tema de inversión en la digitalización es un metaverso basado en la tecnología de libro mayor digital, que debería contribuir a aumentar la demanda de infraestructuras de TI, la capacidad de procesamiento, la publicidad, los pagos digitales y las redes sociales. Las empresas que sepan adaptar sus modelos de negocio a estas nuevas tecnologías obtendrán probablemente una ventaja competitiva.

Los casos de uso del metaverso son múltiples, tanto para las actividades orientadas a los consumidores como a las empresas. Los avances en la colaboración laboral, las redes sociales, el entretenimiento, los mundos virtuales, la educación, el fitness, el diseño o el comercio electrónico ya son visibles, y entre los beneficiarios podrían estar los sectores como el sanitario, el inmobiliario y el manufacturero. De hecho, se respira un ambiente de transformación como en la década de 1990, en los albores de la era de Internet. En los dos últimos años han entrado en el mercado muchos nuevos actores, demostrando el renovado «espíritu emprendedor» del sector. Las empresas establecidas –tanto en el sector de las TI como en otros–, se están preparando para el metaverso. Por ejemplo, un proveedor francés de servicios financieros desarrolló junto con Unity Software una herramienta de simulación aumentada en 3D que permite a los clientes del sector inmobiliario visualizar la ciudad de París en el pasado, presente y futuro, lo que ayuda a mejorar las actividades de desarrollo, gestión y venta dentro de su departamento inmobiliario. Facebook, rebautizada como Meta Platforms, ve el metaverso como una evolución natural de Internet hacia la Web 3.0 desde la Web 2.0. Otra área de interés dentro de la tendencia a la digitalización es el fin de la era de las cookies, ya que los consumidores y las empresas son más sensibles a la privacidad de los datos.

Destino la nube

Se espera que la mayor digitalización y las medidas de modernización aceleren el cambio



Desde que Apple ofreció a sus usuarios la posibilidad de eliminar el identificador de anunciantes (IDFA) en sus teléfonos inteligentes en 2021, las empresas han empezado a invertir en nuevas plataformas de datos de clientes (CDP) que no utilizan cookies, sino que utilizan los datos existentes de los clientes. Las CDP tienen el potencial de convertirse en la capa de software básica para todo el «front office» de una aplicación, actuando como el «cerebro» que puede tomar decisiones no solo para mejorar la experiencia del cliente, sino también para hacerla hiperpersonalizada. La recopilación, gestión y análisis de datos está entrando en una nueva dimensión y, por tanto, en una fase de crecimiento secular plurianual para los actores de este ámbito (principalmente el sector del software).

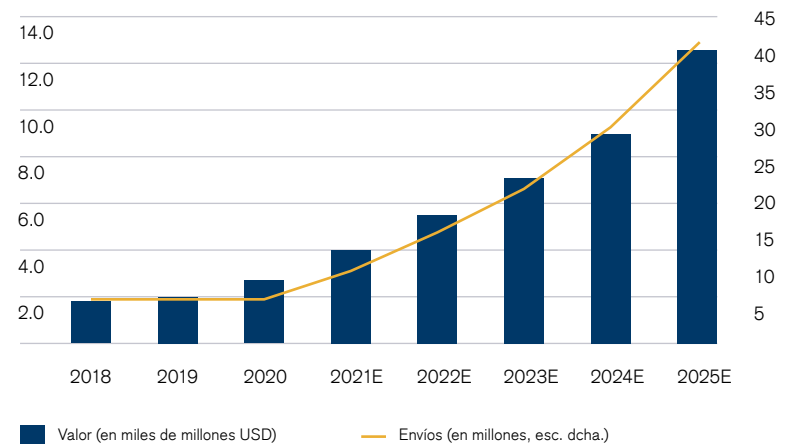
Realidad virtual

Vivir en un mundo virtual

La rápida aparición del metaverso es visible actualmente en los mundos de juegos virtuales, los conciertos/eventos virtuales y, cada vez más, las transacciones basadas en tokens no fungibles. Ha causado un aumento de la demanda de contenidos de calidad que ayuden a las empresas a atraer más clientes en un mundo en el que la gente está cada vez más dispuesta a trasladar algunas de sus actividades de la vida real a un mundo virtual. Los mundos virtuales han sido hasta ahora sinónimo de videojuegos y, por tanto, las operaciones de compra de contenidos como la adquisición de Activision Blizzard por parte de Microsoft o la de WarnerMedia por parte de Discovery parecen ser los precursores de un mundo empresarial, deportivo o de entretenimiento paralelo en el futuro. Aunque aún es pronto, creemos que el metaverso podría ser una extensión de la realidad virtual (RV) y la realidad aumentada (RA) con algunos elementos del juego y del comercio electrónico.

Un ejemplo que demuestra el inmenso alcance de la tecnología de RV/RA es una empresa privada llamada XYZ Reality, que ha diseñado un dispositivo de RA para el sector de la construcción que indica cuándo la construcción/diseño de un edificio o máquina se desvía de los planes originales y que ayuda a los jefes de obra a resolver el problema. Sin embargo, las innovaciones a gran escala siguen siendo impulsadas por los actores tecnológicos con «bolsillos profundos». Meta Platforms, por ejemplo, informó de la fuerte tracción de su casco de realidad virtual Oculus Quest 2 en el cuarto trimestre, con usuarios que gastaron más de 1000 millones de dólares en contenidos de la tienda de Quest, una evolución que es un buen augurio para las empresas de contenidos. Meta también está avanzando en el Proyecto Nazare, sus primeras gafas de realidad aumentada. Las gafas de RA serán la interfaz y el medio de acceso al metaverso, por lo que se espera que desempeñen un papel muy importante en su crecimiento.

El metaverso impulsa el crecimiento del mercado de cascos de RA/RV



Fuente IDC, Credit Suisse

Inteligencia artificial

El caballo de batalla de la era digital

La pandemia ha demostrado ser un enorme disruptor de muchos negocios tradicionales durante los últimos dos años. Al mismo tiempo, ha actuado como catalizador de las tecnologías digitales, en particular la inteligencia artificial (IA), el aprendizaje automático y el análisis de datos. La encuesta de la consultora McKinsey & Company sobre el estado de la IA en 2021 reveló que el 56% de los encuestados indicó el uso de la IA en al menos una de sus funciones, frente al 50% de los encuestados en 2020¹⁸. Además, la mayoría de los encuestados indicó que la IA contribuía a la generación de resultados. No obstante, es posible que aún estemos lejos de aprovechar todo el potencial y el uso generalizado de la IA, dado que la creación de grandes capacidades de IA exige una inversión significativa, talento de IA y potencia de cálculo.

Si bien los proveedores de hiperescala han salvado en cierta medida esta brecha, creemos que hay un enorme crecimiento por delante. Según una previsión de Gartner¹⁹, y para poner esta oportunidad en perspectiva, los ingresos mundiales por software de IA deberían crecer un 21% hasta alcanzar los 62 500 millones de dólares en 2022, con un crecimiento procedente de la demanda de software para vehículos autónomos, asistentes virtuales y gestión del conocimiento, entre otras áreas.

Si bien esperamos que la IA genere gran valor en un futuro próximo, lo cierto es que ya ha logrado grandes avances en los últimos años. Amazon ha anunciado recientemente que Amazon Web Services (AWS) y Gilead Sciences han acordado colaborar en el desarrollo y entrega de nuevos medicamentos a los pacientes utilizando el aprendizaje automático y el análisis

de AWS para mejorar el diseño de los ensayos clínicos y avanzar en la toma de decisiones basada en datos. En el mundo de los videojuegos, Sony ha desarrollado un agente basado en la IA (Gran Turismo Sophy) para hacer más realista su juego simulador de carreras Gran Turismo. El programa entrena a los usuarios de forma continua a través del aprendizaje por refuerzo profundo y ofrece un entorno competitivo mejorado frente a los juegos tradicionales. Sony cree que esta innovación debería abrir nuevas oportunidades en áreas como la conducción y las carreras autónomas, la robótica de alta velocidad y el control. En general, creemos que el uso de la IA seguirá expandiéndose debido a su potencial para impulsar la innovación, aumentar la escala, reducir los costes y acelerar el crecimiento.

“Si bien esperamos que la IA genere gran valor en un futuro próximo, lo cierto es que ya ha logrado grandes avances en los últimos años.

Industria 4.0

Cadenas de suministro más inteligentes

Tras el estallido de la pandemia del COVID-19 en 2020 se produjeron importantes interrupciones en las cadenas de suministro. Ambos hechos pusieron de manifiesto la importancia y la necesidad de una mayor inversión en la digitalización. La creación de capacidades para el trabajo a distancia, las salas de ventas digitales, la creación de prototipos virtuales y la mejora de las habilidades digitales de una empresa son fuertes tendencias que han surgido en la era COVID. La digitalización también se está convirtiendo en un factor para los criterios medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG), y está claro que la «fábrica inteligente del futuro», incluidas las cadenas de suministro, también debe centrarse en la sostenibilidad. Las nuevas tecnologías, como el análisis de macrodatos, la nube o el Internet de las cosas (IoT), son necesarias para transformar una empresa en una cadena de suministro inteligente (es decir, sostenible), así como para proporcionar información más exacta y predictiva sobre el comportamiento de los consumidores, empleados y socios comerciales. Según una encuesta de McKinsey realizada a altos directivos de la cadena de suministro en 2020, el 85% de los encuestados afirmaron que contaban con tecnologías digitales ineficientes en la cadena de suministro, y el 93% dijeron que planean impulsar la resiliencia en toda su cadena de suministro a través de medidas que incluyen la introducción de análisis avanzados y la incorporación de su talento en la cadena de suministro digital²⁰. Además de la mayor atención prestada a las inversiones en la cadena de suministro sostenible, también sigue siendo una importante fuente de crecimiento el uso progresivo de gemelos digitales 3D (modelos virtuales diseñados para reflejar con exactitud un objeto físico) para una colaboración más inmersiva, capacidades de compra interactiva en 3D, simulación y robótica u operaciones de activos en tiempo real.

En este contexto, la oleada de «dimisiones masivas» durante la pandemia ha causado un endurecimiento de los mercados laborales, pero creemos que ello tendrá un efecto positivo para las industrias de la automatización y robótica, ya que los empresarios adoptan estas tecnologías para aumentar la productividad y evitar futuras interrupciones. Los robots actuales gestionan almacenes, entregan alimentos y mercancías, ayudan a realizar cirugías y asesoran a los clientes financieros: se espera que generen importantes ventajas competitivas para las empresas que los implementen.

Tecnología de la salud

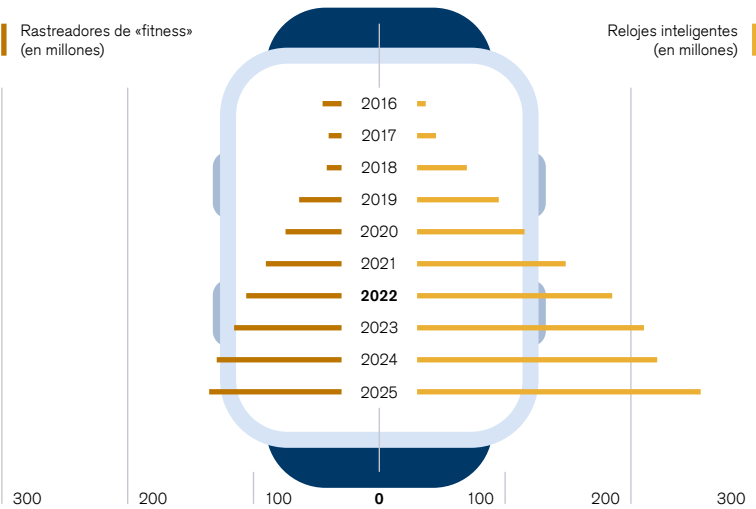
Entrando en el holograma

La innovación en los dispositivos electrónicos que integran la IA (por ejemplo, el reconocimiento del lenguaje natural), la RA o la nueva tecnología de sensores, está impulsando el interés de los consumidores por los «wearables» para hacer un seguimiento de su salud en tiempo real. El uso de los «wearables», sin embargo, se está expandiendo a otras áreas. Cuando Alphabet anunció la adquisición de Fitbit en 2019, el uso evolucionó de la medición de la actividad física a un dispositivo de estilo de vida que ayuda a prevenir enfermedades o mantener una buena salud, como por ejemplo controlar el peso o supervisar la actividad física. De hecho, la nueva frontera de los «wearables» son los fines diagnósticos y terapéuticos para proporcionar una atención sanitaria más personalizada.

Además de los dispositivos de monitorización neurológica y del sueño, los electrocardiógrafos, el control del dolor y los dispositivos terapéuticos respiratorios, se ha desarrollado durante la pandemia una amplia gama de nuevos «wearables» de bajo coste que pueden evaluar diversos parámetros físicos. Por ejemplo, ropa que puede detectar la presencia de ciertas moléculas o biomarcadores en el sudor, máscaras faciales que analizan el aliento y pueden detectar enfermedades transmitidas por el aire y lentes de contacto que pueden medir la presión intraocular. El uso de varios de estos dispositivos en combinación con la telemedicina podría ayudar a crear una imagen más clara de la salud de un paciente y suponer una reducción de costes en el sistema sanitario. Según las estimaciones de ResearchandMarkets.com, el mercado mundial de dispositivos médicos portátiles debería aumentar hasta los 24 380 millones de dólares en 2025, frente a los 10 280 millones de dólares de 2021²¹.

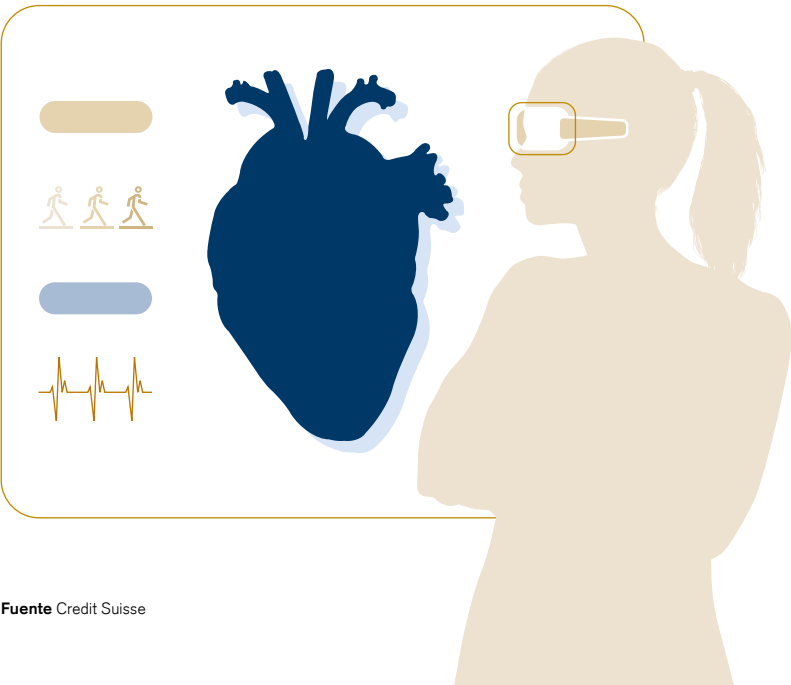
La telemedicina es otro importante motor de crecimiento de la tecnología sanitaria, incluidos los robots quirúrgicos y el uso de la IA para el desarrollo de medicamentos. Para las intervenciones quirúrgicas mínimamente invasivas, el primer holoscopio 3D de la empresa RealView, que ha recibido la aprobación de la Administración de Alimentos y Medicamentos de Estados Unidos, genera hologramas en tiempo real a partir de fuentes de imágenes 3D estándar. Pueden utilizarse para operaciones o con fines educativos.

Duelo de rastreo
Rastreadores de «fitness» vs. relojes inteligentes



Fuente CCS Insight, Credit Suisse

Holoscopio 3D en tiempo real



Fuente Credit Suisse



Terapéutica y dispositivos
Cuidados e instalaciones
Seguros de vida y de salud
Elecciones del consumidor sénior



Economía plateada

Invertir en el cambio demográfico

En el centro de nuestra Supertrend «Economía plateada» está la previsión de que la población mundial de personas mayores se duplicará hasta alcanzar más de 2000 millones en 2050. Este desarrollo generará demanda, pero también planteará retos que requieren soluciones innovadoras en los mercados de sanidad, seguros, consumo y propiedad. Y si bien las personas mayores de hoy desempeñan un papel importante para las empresas que atienden actualmente a esa población, la trayectoria a largo plazo se verá apuntalada por las cohortes más jóvenes de hoy a medida que vayan avanzando en edad. Al observar la aceleración de la adopción de nuevos comportamientos, soluciones y tecnologías, incluido en el espacio digital, esperamos que estas tendencias se mantengan en el futuro.







Lorenzo Biasio
Senior Equity Analyst,
Healthcare



Samuel Traub
Equity Research Analyst,
Banks & Insurance

Empresas a tener en cuenta

-  Empresas biofarmacéuticas, de tecnología médica y de ciencias de la vida que abordan los problemas de salud que afectan a las personas mayores con productos innovadores, como las terapias de ARN o los conjugados anticuerpo-fármaco.
-  Proveedores y administradores de viviendas bien gestionadas para personas mayores, organizaciones de atención administrada y operadores de telemedicina que pueden derivar a los pacientes al entorno de atención más eficiente.
-  Compañías de seguros de salud y de vida, asesores de patrimonios privados y gestores de activos con una fuerte capacidad de fijación de precios.
-  Empresas de consumo centradas en las necesidades básicas y en los gustos y deseos más discrecionales de los consumidores mayores, como las empresas de productos turísticos y de belleza, o los fabricantes de gafas graduadas y audífonos.

Áreas de impacto de esta tendencia:



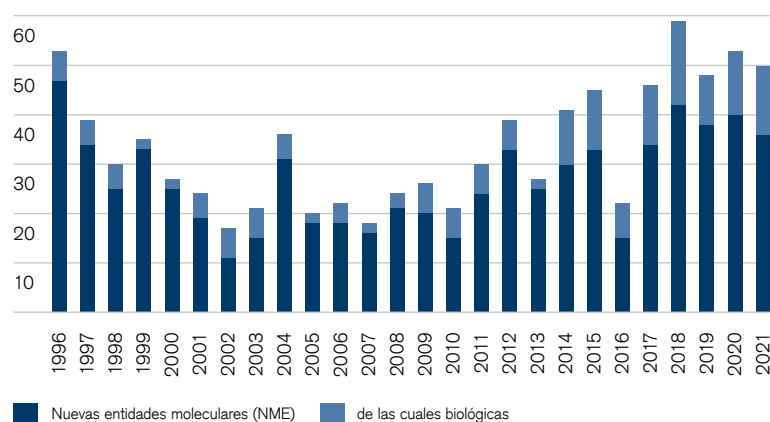
Terapéutica y dispositivos

La carga del retraso

La sanidad sigue siendo el sector más afectado por el envejecimiento de la población a largo plazo, pero los cambios provocados por la pandemia han alterado sus perspectivas a corto y medio plazo. Muchos pacientes han perdido revisiones médicas, citas y pruebas diagnósticas por priorizarse a los pacientes de COVID-19 y la reticencia de muchos pacientes a acudir a los centros sanitarios por miedo al riesgo de infección. En el Reino Unido, por ejemplo, un informe de la Cámara de los Comunes de diciembre de 2021 señalaba que había cerca de 6 millones de personas en espera de atención, el nivel más alto registrado, con 300 000 pacientes que llevaban esperando más de un año²². En otros países y regiones se observa una evolución similar. Dado que un retraso en la atención sanitaria puede conducir a una progresión innecesaria de las enfermedades, los proveedores de asistencia sanitaria tendrán que hacer frente en los próximos dos años a esta acumulación de pacientes, con las respectivas implicaciones de volúmenes para los productores de productos terapéuticos y dispositivos médicos.

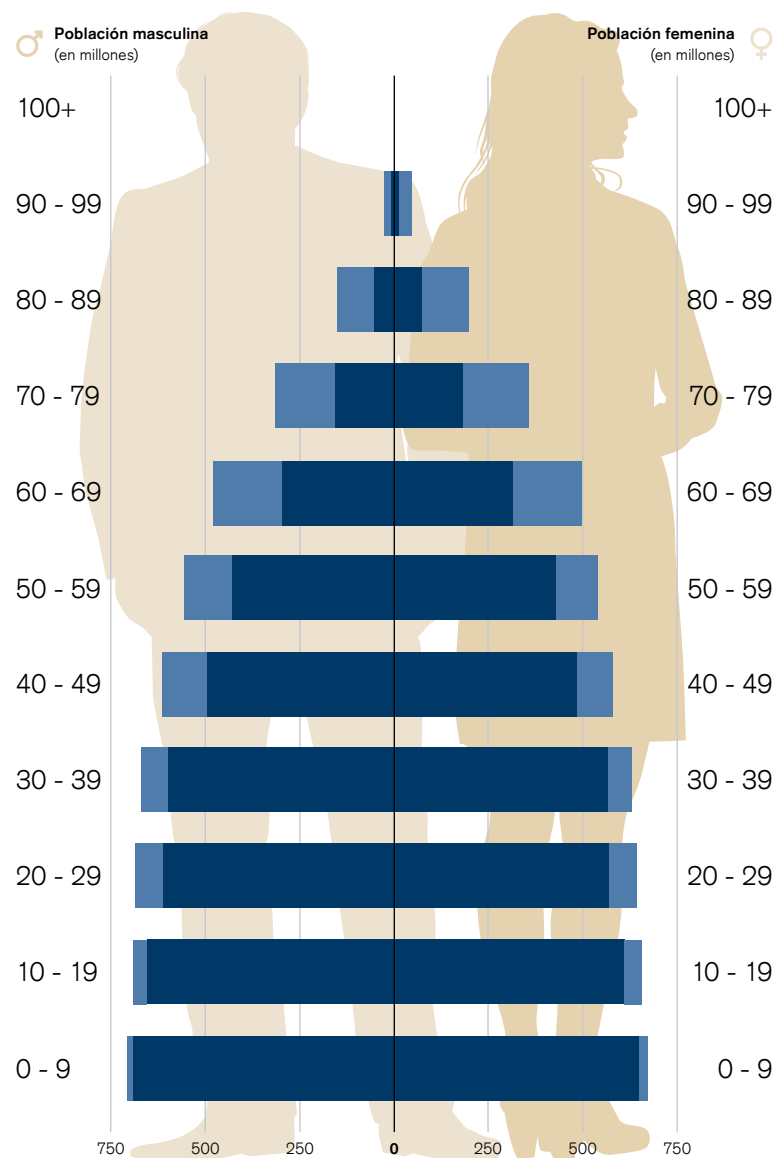
La era de la innovación

Número de aprobaciones de la FDA



Fuente FDA, Nature, Credit Suisse

Expectativa de crecimiento de la población por sexo (2050)



Fuente World Population Prospects 2019 (United Nations), Credit Suisse

2022
Incremento para 2050

En términos generales, observamos que la incidencia de muchas enfermedades crónicas aumenta con la edad, y que las comorbilidades (es decir, que los pacientes contraen varias enfermedades simultáneamente) son algo habitual. Aunque los fármacos modificadores de enfermedades siguen siendo una asignatura pendiente para algunas de las enfermedades más graves relacionadas con la edad, como el Alzheimer, creemos que con la aparición de nuevas biotecnologías, en particular las terapias con ácidos nucleicos, los conjugados anticuerpo-fármaco y las terapias celulares y génicas, la industria podría lograr avances terapéuticos en enfermedades con una importante demanda no cubierta, lo que ayudaría a mantener la trayectoria de la innovación durante los próximos años. Por ejemplo, la rápida adopción de la tecnología de ARNm para determinadas vacunas contra el COVID-19 debería contribuir a infundir confianza en otras aplicaciones de ARNm a los innovadores, reguladores y pacientes.

La otra cara de la moneda de esta innovación es el coste. Según la trayectoria histórica, se prevé que los costes sanitarios sigan aumentando a un ritmo de varios cientos de puntos básicos por encima del crecimiento del producto interior bruto (PIB). Para contener estos costes se necesitan soluciones, y creemos que la tecnología desempeñará un papel cada vez más importante en términos de prevención, diagnóstico (temprano) y tratamiento. La prevención de enfermedades ayuda a reducir los costes sanitarios. Cuando la prevención no es posible, la experiencia demuestra que un diagnóstico lo más precoz posible, gracias a los avances tecnológicos en materia de biopsias líquidas (una aplicación de la secuenciación genética) o de imágenes médicas, por ejemplo, mejora la supervivencia de los pacientes y suele mitigar los costes. Por último, no podemos imaginarnos un futuro en el que los pacientes sigan llevando notas manuscritas del médico por los medicamentos recetados, por lo que es una cuestión de cuándo se generalizarán finalmente las recetas electrónicas y las entregas por parte de las farmacias online.

Creemos que es fundamental centrarse en la innovación que crea valor, ya que proporciona a las empresas farmacéuticas, biotecnológicas y de tecnología médica cierto poder de negociación ante el aumento de los costes sanitarios. Por lo tanto, nos centramos en empresas que históricamente han demostrado su fortaleza innovadora o en relación con las tecnologías mencionadas anteriormente y/o que son líderes en costes en sus respectivos mercados geográficos.

Cuidados e instalaciones

El futuro será la elección

Una población que envejece requiere opciones y centros de atención específicos. La cohorte de personas mayores de hoy suele llevar una vida más sana y activa que las generaciones anteriores, lo que les permite vivir de forma independiente durante más tiempo, y busca mantener ese estilo de vida el mayor tiempo posible. Las residencias de mayores del pasado, de un solo modelo, ya no satisfacen las diversas demandas de este grupo. Por tanto, los constructores y operadores de conceptos de viviendas para mayores, que van desde los centros de vida asistida y las viviendas compartidas (para mayores) hasta las residencias de mayores con cuidados intensivos, desempeñarán un papel fundamental a la hora de satisfacer esa demanda. Dicho esto, reconocemos que las empresas cotizadas tendrán que seguir una línea muy fina a la hora de intentar satisfacer a dos partes interesadas muy importantes y diferentes: los habitantes de las residencias de mayores y los accionistas. Las empresas que no aciertan pueden verse envueltas en polémicas, como ocurrió a un operador francés de residencias de mayores que fue acusado recientemente en un libro de maltratar a los residentes para ahorrar costes.

Más allá de la infraestructura física, hemos visto ejemplos de adopción digital muy acelerada durante la pandemia. Por ejemplo, la aceptación de la telemedicina por parte de pacientes y proveedores como algo normal en la vida cotidiana. Los operadores de telemedicina más innovadores son conscientes de la propuesta de valor que supone ampliar su oferta de atención urgente a la atención crónica, lo que abre un mercado mucho más amplio. De hecho, un reciente estudio de McKinsey sugiere que, para 2025, hasta el 25% del coste de la atención a los pacientes de Medicare en Estados Unidos podría trasladarse del hospital al hogar²³, una evolución en la que la telemedicina, complementada con el diagnóstico a distancia, actuaría como un elemento fundamental.

En el ámbito de los cuidados existe un problema: la escasez de profesionales de enfermería. Es probable que este problema se agrave en el futuro, sobre todo a medida que los sistemas sanitarios vayan recuperando el retraso en los tratamientos médicos relacionados con la pandemia. Somos conscientes de que las encuestas indican que entre una cuarta parte y la mitad del personal de enfermería está reconsiderando su carrera debido a factores como la fatiga, la remuneración y la falta de reconocimiento. Si bien este desarrollo exige la adopción de medidas políticas, presenta a la vez retos y oportunidades para los proveedores de servicios sanitarios privados y las empresas especializadas, como los proveedores de soluciones de personal sanitario.

Seguros de vida y de salud

La pandemia subraya la importancia de una red de seguridad

Las personas mayores han estado en el ojo del huracán durante la pandemia del COVID-19. Además de su vulnerabilidad a una evolución grave de la enfermedad, el Fondo Monetario Internacional (FMI) indica que la pandemia podría obligar a un mayor número de personas a jubilarse de forma anticipa-

da dadas las difíciles condiciones del mercado laboral, lo que reduciría los niveles de las pensiones y aumentaría el riesgo de pobreza en la vejez²⁴. El FMI también considera que la pandemia afecta de forma estructural a los sistemas de pensiones: las solicitudes de invalidez podrían aumentar mientras la financiación se ve afectada por la contracción de la base salarial y/o la reducción temporal de las tasas de cotización. En cuanto a los activos, la volatilidad de los mercados financieros podría perjudicar los balances de los fondos de pensiones. Por último, las amplias medidas de apoyo del Estado durante la pandemia ejercen una mayor presión sobre las finanzas públicas, lo que podría afectar a largo plazo a los sistemas de pensiones financiados o garantizados por el Estado. Creemos que estas tendencias refuerzan nuestra opinión de que hay una creciente necesidad de soluciones de pensiones privadas.

La presión de la pandemia sobre las compañías privadas de seguros de salud ha sido bastante limitada hasta ahora. En las economías desarrolladas, los sistemas de salud públicos (en última instancia, los contribuyentes) están preparados para absorber la mayor parte de los costes relacionados con el COVID-19, si bien con muchas diferencias locales. Sin embargo, dependiendo de la región, las tasas de mortalidad temporalmente elevadas podrían lastrar los resultados de los seguros de vida. En Estados Unidos, el Centro Nacional de Estadísticas de Salud (NCHS) informó que la esperanza de vida general disminuyó a 77,0 años en 2020 frente a 78,8 años en 2019²⁵. El COVID-19 fue la tercera causa de muerte (después de las cardiopatías y el cáncer) en Estados Unidos en 2020.

Esperanza de vida en Estados Unidos



Según el informe «sigma» del Swiss Re Institute²⁶, América Latina y, en particular, Brasil y México, también se enfrentan a altos índices de siniestralidad en los seguros de vida. Sin embargo, el exceso de mortalidad debería desaparecer a medida que el uso de las vacunas contra el COVID-19 se refleje en las estadísticas.

No obstante, consideramos que la necesidad de seguros de vida y de salud sigue en alza. Además, creemos que la pandemia ha aumentado la concienciación general sobre los riesgos sanitarios. El mencionado estudio de «sigma» confirma esta opinión, citando la mayor concienciación sobre los riesgos como un impulso para el crecimiento mundial de las primas de vida, que se espera que aumente un 2,9% y un 2,7% en 2022 y 2023, respectivamente, por encima de sus tendencias históricas. Se espera que la mayor contribución al crecimiento provenga de los productos de protección. En general, vemos un mayor margen para que las aseguradoras se expandan en los mercados con baja oferta, en especial a través de la distribución online.

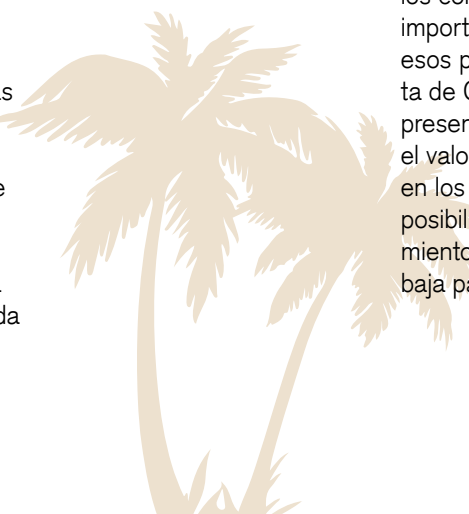
Elecciones del consumidor sénior

Listos para gastar

A pesar de los retos mencionados en relación con las finanzas de los futuros mayores, observamos que la cohorte actual es un poderoso grupo de consumidores con un alto poder adquisitivo, que refleja la acumulación de riqueza a lo largo de su vida y las herencias recibidas en torno a la edad de jubilación, que es otro efecto de la creciente longevidad. Una tendencia (incipiente) que estamos observando de cerca es la vuelta a los viajes y al consumo de experiencias a medida

que vamos saliendo tímidamente de la pandemia. En el momento álgido de la pandemia, los viajes quedaron prácticamente paralizados, lo que hizo que muchas empresas privadas relacionadas con los viajes, sin una red de seguridad suficiente, dejaran de funcionar y se creara una serie de crisis existenciales de las empresas cotizadas. Ahora la gente está dispuesta a volver a viajar. Dada la demanda reprimida, unida a una elevada tasa de ahorro durante la pandemia, esperamos un gran impulso inicial a las reservas. La trayectoria a medio plazo dependerá con toda probabilidad de la presencia y el nivel de las continuas restricciones a la movilidad, las presiones inflacionarias sobre los precios de los viajes y el posible resurgimiento del COVID-19 u otros patógenos. Consideramos que las empresas con poco volumen de activos y las ofertas libres de restricciones de movilidad son relativamente ventajosas, ya que las empresas con más activos, como las líneas de cruceros, tuvieron que aumentar su endeudamiento durante la pandemia, lo que podría lastrar su perfil financiero en un contexto de aumento de rentabilidades.

Las áreas sanitarias restantes también entran en este subtema, dado que, en gran parte, el paciente suele pagarlas de su bolsillo (por ejemplo, audífonos o implantes dentales). Por último, pensamos que es importante captar las preferencias de los consumidores en los mercados emergentes, dada la importante proporción de la futura población mayor que vive en esos países. Aunque, basándonos en fuentes como la encuesta de Credit Suisse sobre los consumidores emergentes y las presentaciones de las empresas multinacionales, reconocemos el valor duradero de las marcas de los mercados desarrollados en los mercados emergentes, somos conscientes de la posibilidad de que se produzcan cambios en ese comportamiento de los consumidores, lo que podría crear riesgos a la baja para las empresas tradicionales.



Nativos digitales
Diversión, salud y ocio
Actitud ecológica



Valores de los Millennials

Gen Z e Y






Las cadenas de suministro y las tendencias de consumo aún no han vuelto a la normalidad tras la crisis del COVID-19, creando un entorno de consumo volátil a corto plazo. Sin embargo, las tendencias a largo plazo dentro de nuestra Supertrend de «Valores de los Millennials» se encuentran firmemente ancladas. La digitalización, por ejemplo, es un proceso continuo, y la joven generación se dispone a integrar el metaverso en sus actividades cotidianas. Además, los gobiernos están incentivando un estilo de vida saludable, una tendencia que toca la fibra de los Millennials. Una reciente encuesta del Credit Suisse Research Institute sobre los consumidores jóvenes concluyó que las generaciones jóvenes siguen muy preocupadas por el medio ambiente y están muy motivadas para desempeñar su papel a la hora de impulsar el cambio, en especial en los mercados emergentes, un área de interés de esta tendencia.



Julie Saussier
Senior Equity Analyst,
Consumer Goods

Empresas a tener en cuenta

-  Plataformas digitales globales que disrumpen las compras, la publicidad, los medios de comunicación y la industria financiera.
-  Empresas activas en el ámbito de la diversión, la salud y el ocio, con una fuerte presencia en los mercados emergentes (por ejemplo, marcas mundiales, marcas nacionales chinas).
-  Empresas que reflejan la actitud ecológica de los Millennials (por ejemplo, alimentos sostenibles, energía limpia y consumo y producción responsables).

Áreas de impacto de esta tendencia:



Nativos digitales

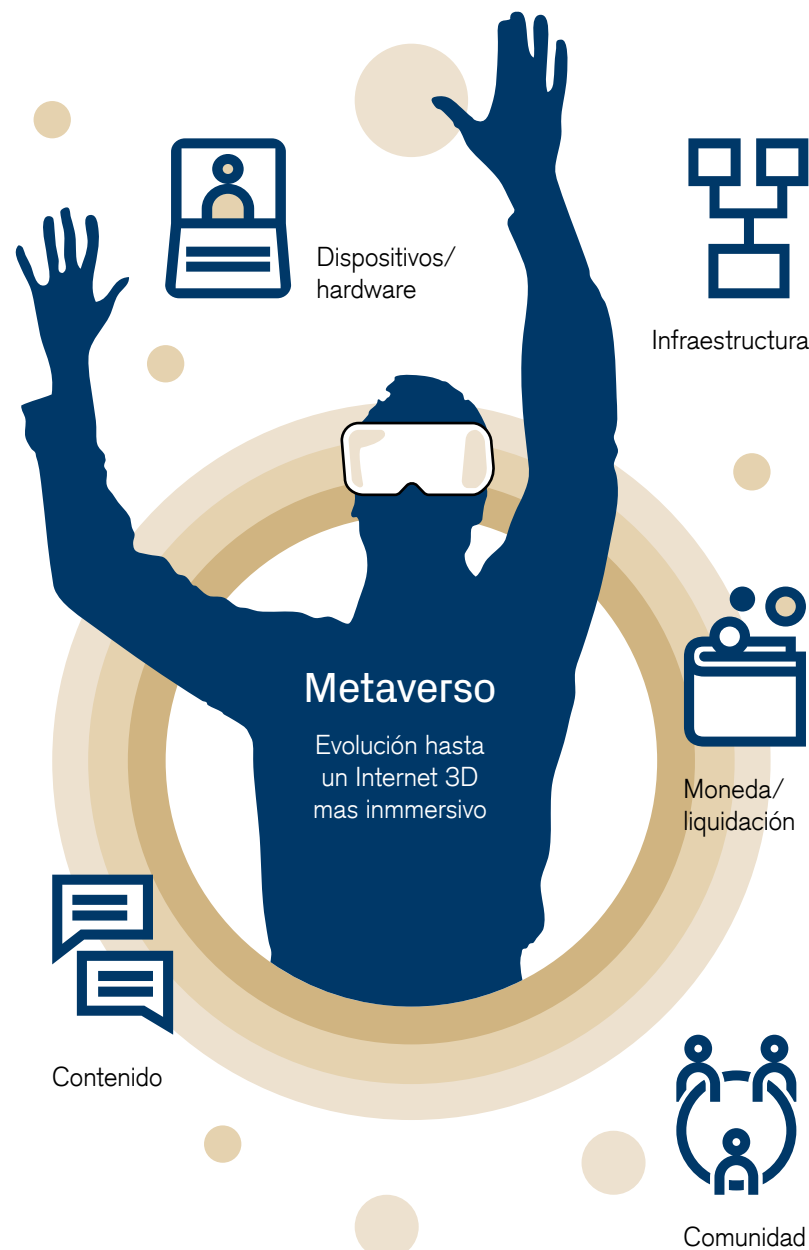
Pasando al metaverso

La generación joven ya ha disrumpido sectores anteriormente, por ejemplo, en el comercio minorista. La afinidad de los Millennials por todo lo digital seguirá marcando nuevas tendencias de consumo, como la integración del metaverso en sus actividades cotidianas. Muchos observadores auguran que podría ser tan extenso y rentable como Internet. Como resultado, se han disparado las acciones relacionadas incluso remotamente con el metaverso. Se espera que la gente se dedique a jugar, socializar, trabajar y, sobre todo, consumir cada vez más en el metaverso, un mundo digital 3D más inmersivo que corre parejo con el mundo real. Hacemos un repaso de los usos del metaverso que están surgiendo e identificamos a los probables beneficiarios.

El metaverso es un espacio virtual compartido en el que las personas están representadas por avatares digitales. En esta fase, las plataformas de juegos son las que más se parecen al metaverso. El hardware, como los dispositivos de RA/RV, tendrá que mejorar para ofrecer mejores lentes y pantallas, sensores más precisos y un procesamiento más rápido. Asimismo, serán necesarias mayores velocidades de datos de red y menores latencias. Credit Suisse prevé unas ventas de unidades de auriculares de RA/RV de 42 millones para 2025 (ingresos de 12 600 millones de dólares), es decir, una TCAC de ingresos del 36% para 2020-25.

Los promotores están comprando terrenos en el metaverso para construir hoteles, museos y galerías de arte con el fin de atraer a los consumidores y generar tráfico y participación. Dado que la publicidad se moverá en dirección al tráfico, las agencias de publicidad están empezando a vender servicios del metaverso a sus clientes, creando juegos o experiencias virtuales para ellos. Los consumidores gastarán probablemente dinero en el metaverso. Ya hoy, los jugadores están comprando y mejorando sus avatares en las plataformas de juego. Aunque algunas de estas actividades pueden parecer un disparate (los precios de la ropa digital, por ejemplo, se acercan o son más altos que en el mundo real). Además, hay otras aplicaciones que complementan las actividades del mundo real (por ejemplo, deportes, juegos, socialización).

Componentes esenciales del metaverso



Diversión, salud y ocio

Las marcas están lanzando lugares de juego virtuales en plataformas de juego para vestir a los avatares con su ropa. Los consumidores están adquiriendo NFT de objetos de colección de marca. Las marcas también están buscando formas innovadoras (por ejemplo, desfiles de moda, fiestas, juegos) para acceder a sus clientes. El metaverso ya está albergando conciertos digitales y fiestas de baile. El concepto se probó con éxito en plataformas de juego y es probable que evolucione convirtiendo a los usuarios en hologramas o transportándolos a un concierto a distancia. Estas iniciativas son además cómodas de usar (es decir, trascienden las distancias físicas/geográficas, no hay atascos, ni amenazas a la seguridad personal como las infecciones del COVID-19 o la delincuencia). Los artistas pueden monetizar su música directamente en el metaverso con la venta de entradas, el «merchandising» y los eventos en directo. Los artistas están desarrollando y vendiendo NFT en el metaverso y también pueden obtener regalías, y los estudios cinematográficos están lanzando contenidos u organizando eventos de marketing en el metaverso.

Como ocurre con las nuevas tecnologías, es probable que surjan casos de uso completamente nuevos. Por ejemplo, en el mundo del trabajo en el metaverso, los empleados podrían ver el diseño 3D de sus compañeros. Dado que ninguna empresa puede construir el metaverso por sí sola, es probable que haya muchos actores que participen en su creación. Sin embargo, las empresas tendrán que actuar pronto para no quedarse fuera, porque siempre pueden surgir nuevos competidores. Para algunas empresas, la construcción del metaverso requerirá una fase de inversión antes de poder obtener beneficios, mientras que para otras el metaverso ya se está perfilando como una oportunidad de negocio adicional o un punto de contacto con los consumidores de la generación Z. En esta fase, la base de usuarios está dominada por las generaciones más jóvenes, pero esperamos una base de usuarios más amplia con el paso del tiempo.

El bienestar se abre paso

La tendencia hacia el bienestar y una vida sana está cobrando cada vez más importancia, impulsada, no por último, por la pandemia del COVID-19. Para los Millennials, se trata de una tendencia sumamente importante. El bienestar es un término general para referirse a una vida saludable, que abarca una mejor nutrición y una mayor atención a la salud física y, cada vez más, a la mental. Los consumidores y sus gobiernos son cada vez más conscientes de los resultados negativos de un estilo de vida poco saludable, y los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas se centran en parte en una vida sana y en la sostenibilidad del sistema alimentario. La generación de los Millennials ha asumido un papel proactivo en este respecto, interesándose por los productos de salud y bienestar. El principal motivo que impulsa a los Millennials a cambiar su dieta es la salud, como se desprende de la última encuesta realizada por el Credit Suisse Research Institute entre jóvenes consumidores²⁷.

Dimensiones del bienestar



Social

Establecer contactos con otras personas, por ejemplo, a través de las comunidades deportivas



Mental

Ser consciente de los sentimientos y perseguir una mentalidad resiliente



Medioambiental

Cuidar el entorno



Físico

Reconocer la importancia de la actividad física

Aunque existen muy diversas variaciones sobre este tema, la idea inicial de la rueda del bienestar se atribuye al Dr. Bill Hettler, cofundador del National Wellness Institute.

Fuente Credit Suisse

Las actividades al aire libre, un estilo de vida activo y las tendencias de moda informal ya se estaban popularizando en los últimos años, pero la pandemia ha acelerado aún más el crecimiento en estas áreas. La categoría de ropa deportiva (por ejemplo, calzado y ropa) está en auge. China ha lanzado recientemente un nuevo programa nacional de fitness de cinco años (2021-2025) que pretende dar un impulso a la industria del deporte. Aunque el running y el baloncesto son los deportes más populares en China, se espera que aumente el interés por otros deportes como el esquí, tenis, golf y senderismo. Las marcas chinas de ropa deportiva serán probablemente las más beneficiadas por el programa deportivo, ya que los Millennials chinos se sienten cada vez más orgullosos de sus marcas nacionales. A escala mundial, las marcas que innovan y mantienen una fuerte conexión con los entusiastas de las actividades al aire libre están obteniendo mejores resultados.

Los alimentos funcionales son otro ámbito que está experimentando un fuerte crecimiento. Los alimentos funcionales suelen tener ingredientes que ofrecen beneficios específicos para la salud, como la reducción del riesgo de enfermedades, además de aportar nutrientes y energía. Se espera que el mercado mundial de alimentos y bebidas funcionales crezca a un ritmo de dos dígitos en la próxima década, apoyado por la concienciación de los consumidores sobre los beneficios de una dieta saludable, la innovación y las regulaciones de apoyo. Las alternativas vegetales a la carne y los productos lácteos también están ganando popularidad, y el mercado potencial podría ser muy significativo a medida que se extiendan dichas alternativas.

Muchas empresas de bienestar son disruptivas y están creando segmentos de mercados especializados y ampliando el público objetivo de sus productos y servicios. Sin embargo, hemos observado últimamente que el flujo de noticias de las empresas de consumo tradicionales se está centrando a

menudo en temas relacionados con el bienestar, ya que intentan hacerse con una parte creciente de este lucrativo espacio mediante el lanzamiento de sus propios productos y a través de fusiones y adquisiciones. A medida que las grandes empresas entren en varios subsegmentos del mercado del bienestar, el sector podría crecer aún más rápidamente.

Actitud ecológica

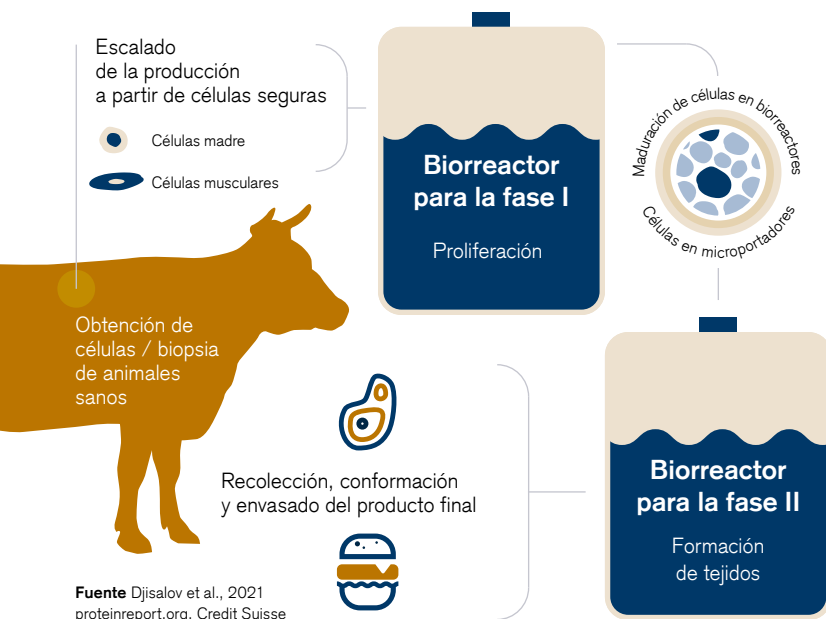
Adoptar un estilo de vida más sostenible

El Credit Suisse Research Institute (CSRI) realizó recientemente una encuesta a 10 000 consumidores de entre 16 y 40 años, tanto en mercados desarrollados como emergentes²⁸. Los resultados muestran que las generaciones jóvenes siguen muy preocupadas por el medio ambiente y están muy motivadas para impulsar el cambio y adoptar estilos de vida más sostenibles. Esta actitud es importante, ya que las jóvenes generaciones ya representaban el 48% del gasto global de consumo en 2020, una cifra que se espera que aumente hasta el 69% en 2040, según las estimaciones de Credit Suisse. Según la encuesta, los jóvenes consumidores dicen que es probable que inviertan en paneles solares y tecnologías de ahorro de energía (por ejemplo, el aislamiento) para su vivienda, y planean cambiar los coches tradicionales por vehículos eléctricos. Los Millennials creen que la alimentación reviste un papel fundamental en la lucha contra el cambio climático, y están dispuestos a cambiar su comportamiento dietético. Por otra parte, siguen pensando en comprar la última moda y viajar en avión.

Para abordar los problemas del bienestar animal, la descarbonización y la alimentación del mundo de forma más sostenible, todos ellos temas importantes para los Millennials, está surgiendo una solución innovadora en forma de carne cultivada. Según la encuesta del CSRI, la carne cultivada ya ha ganado una gran aceptación entre los Millennials, especialmente en los mercados emergentes, donde el crecimiento de la población está disparando la demanda de proteínas.

La carne cultivada consiste en cultivar células animales en un laboratorio. A continuación, las células animales se recolectan, se les da forma y se envasan en un producto final. La producción de carne cultivada no requiere el sacrificio de animales, y no hay necesidad de tierra, agua y pesticidas. La carne cultivada representa una solución viable para satisfacer las crecientes necesidades de proteínas de una población mundial cada vez más numerosa. Sin embargo, los costes iniciales para producir carne cultivada son elevados; producir a escala para reducir el coste al equivalente de la carne tradicional es un requisito previo para un amplio uso comercial. Aunque la carne cultivada es una solución altamente escalable, es probable que su consumo de energía también sea elevado, de ahí la necesidad de utilizar energías renovables en el proceso de producción.

Carne de mercado



En diciembre de 2020, Singapur se convirtió en el primer país en aprobar el uso de productos cárnicos cultivados, en este caso pollo cultivado. Se prevé que la carne cultivada de vacuno, cerdo, marisco y productos lácteos sean los siguientes, y se espera que otros mercados geográficos aprueben el uso de carne cultivada para el consumo a medida que establezcan vías de regulación para llevar los productos cárnicos cultivados al mercado. Por ejemplo, podríamos ver las primeras aprobaciones en el mercado estadounidense en 2022, lo que representaría un hito en el desarrollo de la carne cultivada. Como la carne cultivada tiene una larga vida útil, no contiene antibióticos (ni microplásticos en el caso del marisco cultivado) y no está modificada genéticamente, es probable que los Millennials prueben su consumo.

Dado que el mercado cárnico tiene un volumen enorme, hacerse con una parte del mismo representa una oportunidad atractiva. En este ámbito ya está entrando dinero en forma de capital riesgo con el lanzamiento de líneas comerciales y de producción. Las grandes empresas de productos básicos de consumo están al tanto y cerrando acuerdos con los operadores de carne cultivada que les permitan acceder al mercado. Las primeras ofertas públicas iniciales se prevén en un futuro no muy lejano. Aunque las cuestiones relacionadas con el sabor y el uso de ingredientes altamente procesados, conservantes y sal siguen frenando el desarrollo de la carne de origen vegetal, la carne cultivada parece haber superado la prueba del gusto, y los observadores más optimistas del mercado creen que la carne cultivada puede incluso superar el sabor y la textura de la carne convencional y abrir la puerta a nuevos productos.

Producción eficiente de electricidad
Transición energética verde
Transporte sostenible
Agricultura y alimentación



Cambio climático

Descarbonizar la economía

Esta Supertrend la presentamos en 2020, cuando observamos un mayor ritmo de cambios en el comportamiento de los consumidores, en los procesos de producción de las empresas y en las acciones de los gobiernos para frenar el cambio climático. Creemos que esta transformación se producirá a lo largo de muchos años. Si observamos la evolución a corto plazo en este ámbito, el reciente incremento de los precios de la energía debería servir de catalizador con miras a reducir la dependencia mundial de los combustibles fósiles para la generación de electricidad y el transporte. El sistema alimentario mundial, responsable de más del 20% de las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero (GEI), también está en proceso de reducir su huella de carbono.







Daniel Rupli
Head of Single Security Research



Jens Zimmermann
Senior Equity Analyst,
Energy & Utilities

Empresas a tener en cuenta

-  Empresas líderes en energías renovables y otros proveedores de tecnología de generación y almacenamiento de electricidad sin CO₂. Empresas que aceleran la eficiencia de los edificios para reducir el consumo de energía.
-  Empresas energéticas que pueden cuadrar el círculo reduciendo las emisiones de GEI y manteniendo la rentabilidad por dividendos. Empresas de tecnología de captura de carbono y empresas dedicadas a la mejora de la capacidad del hidrógeno azul y verde.
-  Empresas de transporte con un fuerte compromiso por un futuro más ecológico. Fabricantes de vehículos (automóviles, transporte marítimo, aeroespacial) que ofrecen soluciones para reducir la huella medioambiental, como vehículos eléctricos, combustibles sostenibles, hidrógeno u otras tecnologías.
-  Empresas que proporcionan tecnologías para mejorar la producción sostenible de alimentos (por ejemplo, agricultura de precisión, tecnología de agricultura vertical, edición de genes, gestión de residuos y reducción del desperdicio de alimentos). Procesadoras de carne con bajas emisiones de GEI y proveedoras de productos alimentarios de origen vegetal.

Ámbitos de impacto de esta tendencia:



Producción eficiente de electricidad

La energía nuclear vuelve a escena

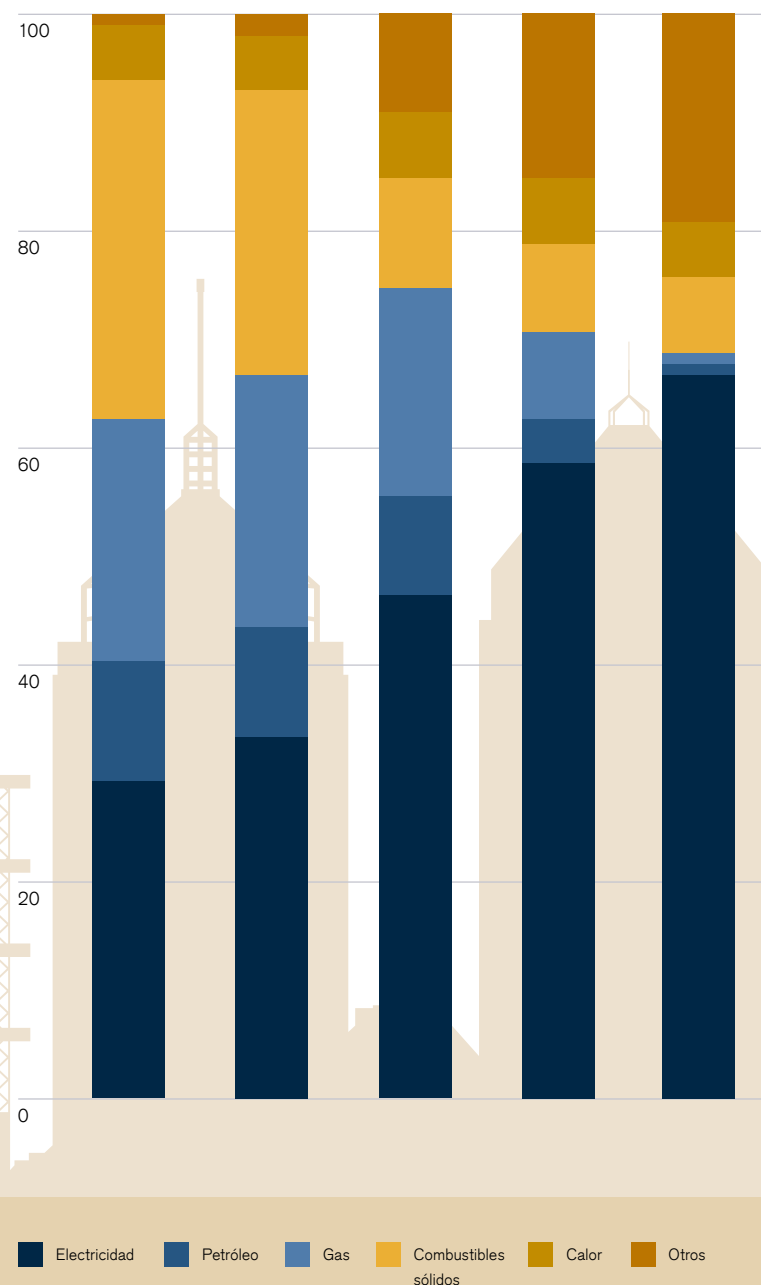
Los precios mayoristas de la electricidad a escala global se dispararon en 2021 debido al fuerte repunte de la demanda de energía ante la recuperación económica mundial combinada con los problemas de las cadenas de suministro. Según el último informe sobre el mercado de la electricidad de la Agencia Internacional de la Energía (AIE), la demanda mundial de electricidad se disparó un 6% en 2021, el mayor aumento en términos absolutos jamás registrado²⁹.

Las fuentes renovables produjeron un 6% más de electricidad que el año anterior, según la AIE, lo que afianza la continua expansión de la energía eólica, solar, hidráulica y otros recursos ecológicos. Sin embargo, no fue ni mucho menos suficiente para cubrir el aumento de la energía mundial; la producción de carbón alcanzó los mayores volúmenes de producción de la historia, provocando un aumento del 6,8% de las emisiones de CO₂ a nivel mundial.

Para limitar el calentamiento global a 1,5 °C en 2100, la AIE prevé que las emisiones globales de carbono tendrán que llegar al «cero neto» para 2050, según el escenario de la AIE denominado «Cero emisiones netas en 2050» (NZE). Para alcanzar el cero neto en 2050 —tanto a nivel mundial como en todos los sectores industriales—, las emisiones de carbono en el sector de la generación de energía son las que tienen que bajar más rápidamente y alcanzar el cero neto en 2040. Dado que el escenario NZE requiere una electrificación mucho más rápida de todos los sectores industriales, se prevé que la demanda de electricidad del NZE aumente en más del doble para 2040. Por consiguiente, en el escenario de electrificación más rápida del NZE, la proporción de energía eólica y solar en la generación de electricidad tendrá que alcanzar el 63% en 2040 desde el 9% actual.

Alimentando el cambio

Porcentaje en el consumo total de combustible en edificios, en %



Fuente AIE, Credit Suisse

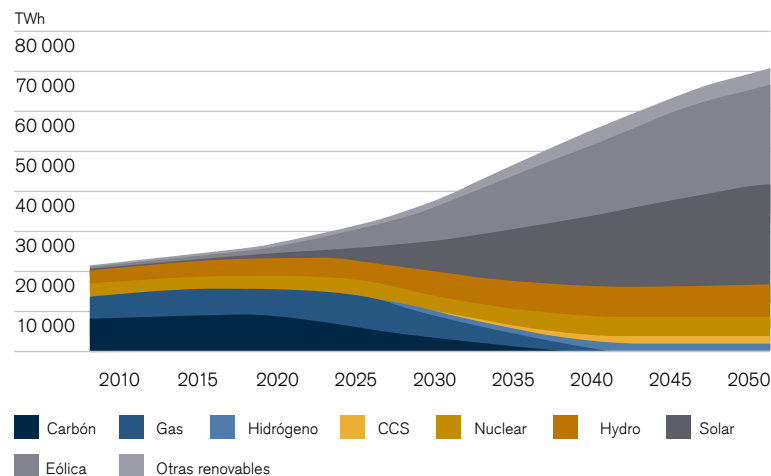
En los próximos tres años, se espera que la expansión de las capacidades de producción de renovables absorba alrededor del 90% del crecimiento de la demanda mundial de electricidad³⁰. Por otra parte, se prevé que la producción de electricidad a partir de combustibles fósiles se estanque a corto plazo y disminuya después a medida que los países traten de alcanzar los objetivos de cero emisiones netas para 2050.

La Unión Europea (UE) ha publicado un nuevo sistema de etiquetado verde. Se trata del primer intento de un importante regulador mundial de determinar lo que constituye una actividad económica verdaderamente sostenible para evitar el «greenwashing» (lavado verde) en el sector financiero. Cabe destacar la propuesta de la UE de reconocer la energía nuclear y ciertas formas de gas natural como actividades económicas «verdes», lo que podría allanar el camino para la inversión en nuevas centrales nucleares y gas natural. Si bien la energía nuclear queda rezagada en términos de costes, el factor de capacidad y disponibilidad de alrededor del 90% convierte a esta tecnología en un factor importante para el suministro estable de la carga de base. Una gran parte de la investigación nuclear se ha centrado en el desarrollo de pequeños reactores modulares (SMR) basados en sistemas de seguridad pasiva. Estos SMR podrían reducir los elevados costes de capital de las centrales nucleares convencionales a la vez que limitarían los posibles problemas de seguridad mediante diseños más sencillos con otro tipo de sistemas de refrigeración.

Otra forma de reducir las emisiones de carbono es el uso más eficiente (y reducido) de la electricidad. Hay un enorme potencial para aumentar la eficiencia energética de los edificios con un mejor aislamiento (por ejemplo, de las ventanas durante la construcción), la mejora de sistemas de calefacción y refrigeración, las actividades de renovación y el uso inteligente de la energía. Al respecto, los dispositivos más eficientes en términos energéticos (por ejemplo, frigoríficos, lavadoras, secadoras, calentadores de agua, ordenadores y televisores) o la instalación de contadores inteligentes también pueden hacer que los edificios sean más inteligentes.

Bajando el telón al carbono

Mix de combustibles en la generación de energía bajo cero emisiones netas



Fuente Net Zero by 2050, AIE, París, Credit Suisse

Transición energética verde

Gas en transición

El sector del petróleo y gas también debe transformarse en un sector más eficiente en cuanto al carbono. Hay dos formas clave para descarbonizar el sector del petróleo y gas: la sustitución de los combustibles más pesados por gas licuado (GNL) y la expansión gradual de las instalaciones de captura de carbono. El gas sigue siendo un importante combustible de transición en la generación de energía a escala mundial mientras no se disponga de soluciones rentables de almacenamiento de energía a partir de baterías y de hidrógeno verde. La taxonomía de la UE incluye ciertas formas de gas natural como actividades económicas «verdes»: las nuevas centrales eléctricas de gas deben producir emisiones inferiores a 270 g de CO₂/kWh, sustituir a una central de combustible fósil más contaminante, obtener un permiso de construcción hasta finales de 2030 y planificar el cambio al 100% a gases renovables o bajos en carbono hasta finales de 2035³¹.

Transporte sostenible

Dado que China también se ha comprometido a reducir sus emisiones de CO₂, un mayor cambio de carbón a gas en el sector de generación de energía en China hará que la demanda de GNL se mantenga elevada en las próximas décadas. De manera similar, en Europa y Estados Unidos, el gas sigue siendo el combustible de transición preferido para la próxima década dado que se tardará años en construir nueva capacidad de generación nuclear.

El sector gasista ya está realizando por sí mismo grandes esfuerzos de descarbonización. Australia, uno de los principales exportadores de GNL, está desarrollando el proyecto Moomba, que utiliza una red de depósitos de gas terrestres agotados para capturar el dióxido de carbono procedente de la extracción de gas, la licuefacción de GNL y la producción de hidrógeno azul. De modo similar, se produce GNL «neutro en carbono» con gas de origen responsable (RSG), con compensación del carbono mediante la captura y el almacenamiento de carbono (CCS) y la electrificación del proceso de licuefacción. Así, el GNL verde podría convertirse en el nuevo estándar de la industria del GNL después de que Estados Unidos enviara su primer cargamento de GNL neutro en carbono desde Sabine Pass en abril de 2021. Por último, como destacamos en nuestro subtema de Energía y agua dentro de la Supertrend de Infraestructuras, las tecnologías de captura de carbono siguen siendo un elemento clave en la transición energética para alcanzar los objetivos climáticos mundiales.

Por ahora, sin embargo, la dependencia del gas y una posible «inflación verde» seguirán planteando un reto mientras la energía eólica y la solar sean una fuente de electricidad menos fiable que debe compensarse con la generación a base de gas a precios que dependen de factores macro y geopolíticos. La demanda de electricidad en China en 2021, por ejemplo, se cubrió con centrales eléctricas de gas, ya que al bajar las reservas de carbón se redujo la cuota de generación de energía con carbón, al tiempo que los bajos niveles de agua afectaron a la generación de energía hidroeléctrica. De modo similar, Europa sufrió en 2021 bajas velocidades del viento, y la creciente demanda de energía tras la pandemia del COVID-19 tuvo que compensarse con la generación de energía térmica a partir del gas y carbón.

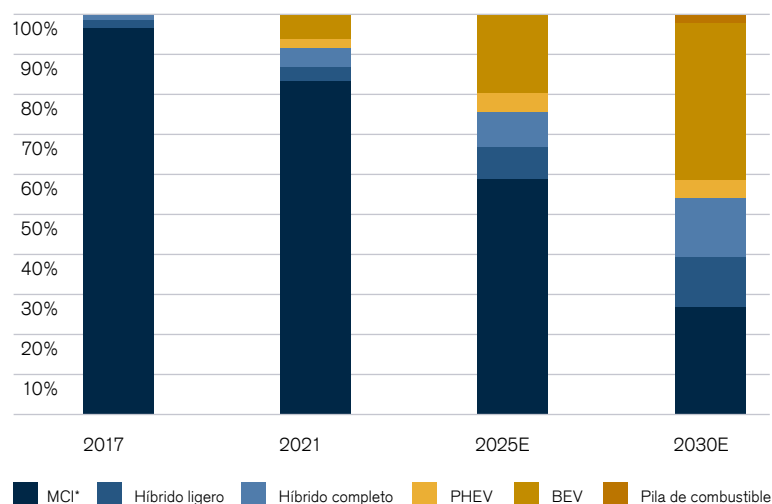
Los vehículos eléctricos despegan

La demanda de vehículos eléctricos (VE) continúa a un ritmo acelerado, aunque la escasez global de chips ha interrumpido últimamente las cadenas de suministro y ha provocado un alargamiento de los plazos de entrega. En 2021, las ventas globales de VE crecieron más del doble, hasta los 6,7 millones de vehículos, de los que 4,8 millones eran VE de batería y 1,9 millones eran modelos híbridos enchufables³². La demanda estuvo impulsada por la creciente atención a los objetivos de neutralidad de carbono y por las políticas favorables en Estados Unidos y otros países. Por ello, Credit Suisse prevé ahora que los VE, que incluyen los VE de batería (BEV) y los VE híbridos enchufables (PHEV), representen el 45% de las ventas anuales de automóviles en 2030, frente al 4,5% en 2020 (previsión anterior para 2030: 34%). Las estimaciones de penetración revisadas reflejan una gran revisión al alza de las estimaciones de los BEV (40% frente al 28% anterior), mientras que las estimaciones de los híbridos/células de combustible se mantienen sin cambios, y la estimación de los PHEV se revisó ligeramente a la baja hasta el 5% (anterior: 6%). Por regiones, las estimaciones de penetración de los VE se revisaron al alza hasta el 73% en la UE (anterior: 62%), hasta el 66% en China (anterior: 42%), y hasta el 50% en Norteamérica (anterior: 36%). Nuestras estimaciones reflejan la creciente aceptación de los VE por parte de los consumidores y el mayor compromiso de los fabricantes de automóviles con los VE para mantener su competitividad.

El debate actual en torno a la transición de la movilidad de próxima generación se centra menos en la demanda potencial de los VE y más en asegurar el suministro. La mayoría de las empresas automovilísticas han anunciado sus objetivos de pasar a ser totalmente eléctricas en esta década o en la siguiente, lo que está causando un efecto dominó en toda la cadena de suministro, desde los semiconductores hasta las baterías, pasando por el litio, el níquel, el grafito, el cátodo y los separadores. De ahí que los fabricantes de automóviles tradicionales estén adoptando un enfoque más holístico para asegurarse el suministro. Ello significa invertir no solo en la

Los VE, listos para ganar cuota rápidamente en esta década

Mix de ventas anuales de los fabricantes de automóviles por tipo de combustión



*Motor de combustión interna

Fuente EV World, S&P Global, Credit Suisse estimates

capacidad de ensamblaje de los VE, sino también en la fabricación de las células de batería, el ensamblaje de paquetes y asegurarse las materias primas y los componentes electrónicos. Esto podría repercutir en la relación entre los fabricantes de equipos originales de automóviles (OEM) y los actuales proveedores de automóviles de primer nivel, en el sentido de que estos últimos podrían perder relevancia a medida que los OEM intervengan más directamente en el diseño y suministro de componentes. En cuanto a los proveedores de automóviles, preferimos los que son neutrales en tecnología y están bien posicionados para beneficiarse del tema de los VE. Por otro lado, este paso supondría una mayor inversión de capital para los fabricantes de automóviles al adentrarse en actividades ajenas a su especialidad de fabricación.

Al margen de los recientes problemas de suministro, el principal viento en contra para los fabricantes de VE ha sido la escalada de los precios de las materias primas, en especial del litio, provocando una importante inflación de costes de los materiales para las baterías. Dado que se espera que el suministro de litio siga siendo escaso, las empresas automovilísticas se están pasando a las baterías de litio-hierro-fosfato (LFP) (hasta ahora solo utilizadas en China). Los modelos de coches con LFP tienen una baja densidad energética y, por tanto, una autonomía entre un 20-25% menor, pero son relativamente seguros y tienen un precio entre un 10-15% menor, lo que debería apoyar la demanda de VE en el segmento de gama media y baja. Además, si tienen éxito las innovaciones que se están llevando a cabo para mejorar la densidad energética de las LFP, podrían impulsar aún más su adopción. Por último, la abundancia de hierro, comparada con el suministro de níquel, mucho más restringido, junto con la mayor disponibilidad de capacidad de las células de LFP, debería ayudar a los fabricantes de automóviles a aumentar rápidamente la escala de las baterías de LFP. Credit Suisse prevé que la cuota de mercado de las LFP en China aumente hasta el 67% en 2025 (frente al 38% en 2020), y que la cuota de mercado mundial (sin China) de las LFP aumente hasta el 15% en 2025 (frente al 0% en 2020).

A finales de 2021, la AIE presentó su informe de seguimiento sobre el transporte marítimo internacional, que representó alrededor del 2% de las emisiones globales de CO₂ relacionadas con la energía en 2020 y no está en vías de contribuir materialmente a los objetivos de cero emisiones³³. Aunque la Organización Marítima Internacional ha puesto en marcha medidas operativas y técnicas a corto plazo, varios países y compañías navieras han declarado que no serán suficientes para alcanzar los objetivos de cero emisiones netas en 2050. Creemos que ello es una oportunidad para los pioneros con nuevas tecnologías que optimicen el uso de la energía en el sector, por ejemplo, el combustible sostenible o una tecnología de transporte marítimo más eficiente y limpia.

Agricultura y alimentación

Carne a base de plantas

Para hacer frente a una población creciente que necesita ser alimentada y a una industria que representa más de una cuarta parte de las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero, se necesita urgentemente un sistema alimentario mundial sostenible. Un estudio de Sandstrom et al. de 2018 sugiere que más del 80% de las emisiones del sector pueden atribuirse a la alimentación relacionada con los animales, como los productos lácteos, la carne y los huevos³⁴. El consumo de agua dulce también está estrechamente vinculado al sistema alimentario mundial y plantea otro reto en materia de sostenibilidad. Alrededor del 70% del consumo anual de agua dulce se debe a la producción agrícola³⁵. Una solución es cambiar a una dieta más basada en plantas, que puede ayudar a reducir las emisiones de GEI y que además tiene un impacto positivo en la malnutrición y la obesidad. Varios estudios sugieren, por ejemplo, que la proteína de los productos animales puede ser sustituida en parte por carne de origen vegetal.

Por ello, el consumo de productos alimentarios de origen vegetal es cada vez más popular. En 2020, la carne de origen vegetal en todo el mundo representó tan solo el 0,3% de las ventas totales del sector cárnico (1,4 billones de dólares), mientras que los productos lácteos de origen vegetal representaron el 4,5% del mercado total (0,5 billones de dólares)³⁶. Sin embargo, las ventas de leche de origen vegetal ya han crecido hasta alcanzar el 15% de las ventas totales de leche. Si el crecimiento de las ventas y la penetración de la carne de origen vegetal se asemejan a los de la categoría de la leche de origen vegetal, más madura, el mercado al que puede dirigirse es sustancial, en nuestra opinión. Incluso teniendo en cuenta las limitaciones técnicas de la investigación y el desarrollo y los focos de resistencia de los consumidores, estimamos que la categoría de carne alternativa podría alcanzar los 16 000 millones de dólares en 2030 en Estados Unidos, lo que equivaldría a una cuota del 7% de los 220 000 millones de dólares de la industria cárnica convencional estadounidense. En cuanto a las previsiones mundiales, un informe de Bloom-

berg Intelligence pronostica que el mercado minorista de la carne de origen vegetal se multiplicará por más de 17 en esta década, hasta alcanzar los 74 000 millones de dólares, con una penetración del 5% en 2030, mientras que los productos lácteos de origen vegetal se multiplicarán por más de 2,5 en esta década, hasta alcanzar los 62 000 millones de dólares, con una penetración del 10%³⁷.

Las aplicaciones tecnológicas de la agricultura inteligente pueden ayudar a optimizar la eficiencia por metro cuadrado de la tierra en términos de crecimiento de la población y emisiones de GEI. Un sistema de soluciones alimentarias sostenibles también allana el camino a nuevas tecnologías de agricultura sostenible, como la agricultura vertical, y creemos que el envasado sostenible, un sistema optimizado de gestión de residuos y una reducción general de los desechos alimentarios también ayudarán a abordar el reto del cambio climático en esta industria.

Vuelta a las raíces

Volumen global del mercado minorista a base de plantas (caso base)

Hasta 2030

161,9

en miles de millones USD

5% ↗

Penetración del mercado cárnico total

10% ↗

Penetración del mercado lácteo total

Hasta 2025

77,8

en miles de millones USD

En 2020

29,4

en miles de millones USD

Referencias

Sociedades preocupadas

¹ Global Risks Report 2022 (Foro Económico Mundial, 2022).

² Do Americans really expect 2022 to be a better year? (17 de diciembre de 2021).

³ Impact of Inflation by Household Incomes (Penn Wharton Budget Model, 15 de diciembre de 2021).

⁴ The State of Food Security and Nutrition in the World. Transforming food systems for food security, improved nutrition and affordable healthy diets for all. (FAO, IFAD, UNICEF, PMA y OMS, 2021).

⁵ Departamento de Agricultura de Estados Unidos.

⁶ A Roadmap for Building the Digital Future of Food and Agriculture (Banco Mundial, 16 de marzo de 2021).

⁷ 8 Facts to Know about Food Waste and Hunger (Programa Mundial de Alimentos de la ONU EE.UU, 1 de octubre de 2021).

⁸ Majority of employees want to work for a company that values diversity, equity and inclusion, survey shows (CNBC, 30 de abril de 2021).

⁹ The CS Gender 3000 in 2021: Broadening the diversity discussion (Credit Suisse Research Institute, septiembre de 2021).

¹⁰ Advancing Collective Action and Accountability Amid Global Crisis (Índice de Seguridad Sanitaria Global, diciembre de 2021).

¹¹ Taiwan restaurants, Munich schools - Is UV-C finally taking off for Signify? (LEDs Magazine, 15 de febrero de 2022).

Infraestructuras

¹² China's infrastructure push to fast-track 102 major projects as Omicron and economic risks loom large in 2022 (South China Morning Post, 11 de enero de 2022).

¹³ Water groups pioneer «waste not, want not» energy schemes (Financial Times, 6 de diciembre de 2021).

¹⁴ Electric Vehicle Sales Set to Rise Faster Than Ever, but More Policy Action Needed to Get on Track for Net Zero (BloombergNEF, 9 de junio de 2021).

¹⁵ Charging up China (Bloomberg, 23 de marzo de 2021).

¹⁶ Ericsson Mobility Report (Ericsson, noviembre de 2021).

Tecnología

¹⁷ Gartner Says More Than Half of Enterprise IT Spending in Key Market Segments Will Shift to the Cloud by 2025 (Gartner, 9 de febrero de 2022).

¹⁸ The state of AI in 2021 (McKinsey & Company, 8 de diciembre de 2021).

¹⁹ Gartner Forecasts Worldwide Artificial Intelligence Software Market to Reach \$62 Billion in 2022 (Gartner, 22 de noviembre de 2021).

²⁰ Resetting supply chains for the next normal (McKinsey & Company, 21 de julio de 2020).

²¹ COVID-19 Growth and Change to 2030 (ResearchandMarkets.com, mayo de 2021).

Economía plateada

²² Clearing the backlog caused by the pandemic (Parlamento del Reino Unido, 14 de diciembre de 2021).

²³ From facility to home: How healthcare could shift by 2025 (McKinsey, 1 de febrero de 2022).

²⁴ Pension Schemes in the COVID-19 Crisis: Impacts and Policy Considerations (Fondo Monetario Internacional, 20 de julio de 2020).

²⁵ Mortality in the United States, 2020 (Centro Nacional de Estadísticas de Salud, diciembre de 2021).

²⁶ Turbulence after lift-off: global economic and insurance outlook 2022/23 (Swiss Re Institute, 2021).

Valores de los Millennials

²⁷ The young consumer and a path to sustainability (Credit Suisse Research Institute, febrero de 2022).

²⁸ The young consumer and a path to sustainability (Credit Suisse Research Institute, febrero de 2022).

Cambio climático

²⁹ Electricity Market Report (AIE, enero de 2022).

³⁰ Electricity Market Report (AIE, enero de 2022).

³¹ Questions and Answers on the EU Taxonomy Complementary Climate Delegated Act covering certain nuclear and gas activities (Comisión Europea, 2 de febrero de 2022).

³² Global EV sales for 2021 (EV-Volumes.com).

³³ International Shipping - Not on track (AIE, noviembre de 2021).

³⁴ The global food system: Identifying sustainable solutions (Credit Suisse, junio de 2021).

³⁵ Water in Agriculture (Banco Mundial, 8 de mayo de 2020).

³⁶ Plant-Based Meat Retail Sales Could Reach \$118 Billion In 2030 as Consumers Choose Healthy Options (22 de noviembre de 2021).

³⁷ Plant-Based Meat Retail Sales Could Reach \$118 Billion In 2030 as Consumers Choose Healthy Options (22 de noviembre de 2021).

Aviso legal

Advertencia sobre riesgos

Toda inversión implica un riesgo, especialmente respecto de las fluctuaciones de los valores y los beneficios. En caso de que una inversión se haya denominado en una moneda distinta a la moneda de denominación original, los cambios en el tipo de cambio podrán tener un efecto adverso sobre el valor, el precio o los ingresos.

Este informe puede incluir información sobre inversiones que impliquen riesgos especiales. Le aconsejamos que se ponga en contacto con su asesor financiero antes de tomar decisiones de inversión basadas en este informe o si necesita que le explique algunos de sus contenidos. Encontrará más información en el folleto de información «Riesgos que implica el comercio de instrumentos financieros» de la Asociación de Banqueros Suizos.

El rendimiento en el pasado no es un indicador de rendimiento en el futuro. El rendimiento puede verse afectado por comisiones, tasas u otras cargas, así como por las fluctuaciones en el tipo de cambio.

Riesgos de los mercados financieros

Los beneficios y la situación de los mercados financieros en el pasado no son indicadores fiables del rendimiento futuro. El precio y el valor de las inversiones mencionadas y cualquier ingreso susceptible de ser acumulado pueden caer, subir o fluctuar. El rendimiento en el pasado no muestra cómo será el rendimiento en el futuro. En caso de que una inversión se haya denominado en una moneda distinta a la moneda de denominación original, los cambios en el tipo de cambio podrán tener un efecto adverso sobre el valor, el precio o los ingresos. Debería consultar este aspecto con tantos consejeros como estime necesarios para que le ayuden en esta toma de decisiones. Puede que las inversiones no tengan lugar en un mercado público o que se den solo en un mercado secundario restringido. Si existe un mercado secundario, no es posible predecir el precio al que se negociarán las inversiones en el mercado o si dicho mercado será líquido o ilíquido.

Mercados emergentes

Ya que este informe se refiere a los mercados emergentes, debería saber que existen incertidumbres y riesgos asociados a inversiones y transacciones en varios tipos de inversiones de (o relacionadas o vinculadas con) emisores o deudores incorporados, basados en o dedicados principalmente a los negocios en los países con mercados emergentes. Las inversiones relativas a los países con mercados emergentes pueden considerarse especulativas y sus precios serán mucho más volátiles que los de los países más desarrollados del mundo. Las inversiones en los mercados emergentes deberían realizarse únicamente inversores sofisticados o profesionales con experiencia que tengan conocimientos independientes sobre los mercados relevantes, que sean capaces de considerar y sopesar los diferentes riesgos que presentan tales inversiones y que tengan los recursos financieros necesarios para afrontar el riesgo sustancial de pérdida de inversión en este tipo de inversiones. Es su responsabilidad gestionar los riesgos que surgen como resultado de invertir en mercados emergentes y la asignación de activos en su cartera. Le recomendamos que pida consejo a sus propios asesores con respecto a los diferentes riesgos y a los factores que debe considerar al invertir en mercados emergentes.

Inversiones alternativas

Los hedge funds no están sujetos a las numerosas regulaciones de protección del inversor que se aplican a las inversiones colectivas autorizadas reguladas y los gestores de los fondos de alto riesgo no están regulados en su gran mayoría. Los hedge funds no están limitados a una disciplina de inversión particular ni a una estrategia comercial y buscan el beneficio en todo tipo de mercados mediante estrategias de inversión especulativa de aplacamiento con derivados que pueden aumentar el riesgo de pérdida de inversión. Las transacciones de materias primas conllevan un alto riesgo, incluida la pérdida total de la inversión, y pueden no ser adecuadas para muchos de los inversores privados. El rendimiento de estas inversiones depende de factores impredecibles, como catástrofes naturales, influencias climáticas, capacidades de carga, instabilidad política, fluctuaciones estacionales y fuertes influencias de aplazamientos, especialmente en futuros e índices. Los inversores en inmuebles están expuestos a la liquidez, la divisa y otros riesgos, incluidos el riesgo cíclico, el riesgo del mercado de alquiler y local, así como al riesgo medioambiental y a los cambios en la situación legal.

Capital privado

El Capital Privado (en adelante, «CP») significa una inversión de capital propio privado en empresas que no cotizan en bolsa (es decir, que no están incluidas en ninguna bolsa de valores); son complejas, normalmente ilíquidas y duraderas. Generalmente, las inversiones en un fondo de CP suponen un grado significativo de riesgo financiero y/o comercial. En las inversiones en fondos de capital privado, el principal no está protegido ni garantizado. Se requerirá que los inversores cumplan con las exigencias de capital de las inversiones durante un periodo de tiempo prolongado. El incumplimiento de dicha obligación puede acarrear la pérdida de una parte de la cuenta de capital, la renuncia a cualquier ingreso futuro o ganancias en inversiones realizadas con anterioridad a dicho incumplimiento y, entre otras cosas, la pérdida de cualquier derecho a participar en inversiones futuras o la obligación de vender las inversiones a muy bajo precio, muy por debajo de las valoraciones del mercado secundario. Las empresas o los fondos pueden estar altamente apalancados y, por lo tanto, pueden ser más sensibles a actividades empresariales y/o desarrollos financieros o factores económicos adversos. Las inversiones pueden enfrentarse a una fuerte competencia, una actividad empresarial cambiante o condiciones económicas o acontecimientos financieros que puedan afectar de forma adversa a su rendimiento.

Tipo de interés y riesgos crediticios

La retención del valor de un bono depende de la solvencia del emisor y/o del garante (según corresponda), que puede cambiar durante el plazo del bono. En caso de incumplimiento por parte del emisor y/o el garante del bono, no se garantizan el bono ni cualquier ingreso derivado del mismo y puede que no se le devuelva nada o menos de lo que se invirtió originalmente.

Exoneración general de responsabilidad / Información importante

La información que figura en el presente documento constituye material de marketing; no se trata de informes de inversión.

Este informe no está dirigido a, ni destinado a su distribución o utilización por parte de ninguna persona física o jurídica que sea ciudadana o residente o que se encuentre ubicada en cualquier localidad, estado, país o jurisdicción de otro tipo en la que la distribución, publicación, entrega o utilización de este informe fueran contrarias a la legislación o las normativas vigentes de dicha jurisdicción o en la cual pudiera imponerse por este motivo a CS cualquier requisito de registro o licencia.

Las referencias publicadas en el presente informe de CS incluyen Credit Suisse AG, el banco suizo, sus filiales y sucursales. Para más información sobre nuestra organización, visite la página: <https://www.credit-suisse.com>

NO SE TRATA DE UNA DISTRIBUCIÓN, SOLICITUD O CONSEJO: Este informe se facilita a efectos meramente informativos e ilustrativos y está destinado a su uso exclusivo por parte de usted. No supone una solicitud, ni una oferta ni una recomendación para comprar o vender activos u otros instrumentos financieros. Cualquier información, incluidos hechos, opiniones y cotizaciones, puede ser susceptible de ser condensada o resumida y se refieren a la fecha de su redacción. La información recogida en este documento se ofrece como un mero comentario acerca del mercado, de modo

que no constituye ninguna forma de asesoramiento financiero regulado para la investigación de inversiones o servicio jurídico, fiscal o de otro tipo. En su redacción no se han tenido en cuenta los objetivos financieros, situación o necesidades de ninguna persona, que son consideraciones necesarias para cualquier decisión sobre inversiones. Le aconsejamos que consulte con su asesor financiero antes de tomar decisiones de inversión basadas en este informe o si necesita que le explique algunos de sus contenidos. Este informe está destinado únicamente a exponer las observaciones y perspectivas de CS en la fecha de su elaboración, independientemente de la fecha en la que el lector pueda recibir o acceder a la información. Las observaciones y consideraciones recogidas en este documento pueden diferir de aquellas expresadas por otros departamentos de CS y pueden cambiar en cualquier momento sin que medie aviso o actualización alguna. Credit Suisse no está obligado a garantizar que las actualizaciones lleguen a su conocimiento. **PREVISIONES Y ESTIMACIONES:** El rendimiento en el pasado no debe tomarse como un indicador de garantía del rendimiento en el futuro, y ninguna representación o garantía, explícita o implícita, se realiza en relación con el rendimiento futuro. En la medida en que en este informe puedan recogerse afirmaciones sobre rendimiento en el futuro, estas deben considerarse declaraciones sobre hechos futuros, sujetas a diversos riesgos e incertidumbres. Salvo que se indique lo contrario, ninguna de las cifras ha sido auditada. Todas las valoraciones mencionadas en este documento están sujetas a las políticas y a los procedimientos de valoración de CS. **CONFLICTOS:** Credit Suisse se reserva el derecho de subsanar cualquier error que aparezca en el presente informe. CS, sus subsidiarias y/o sus empleados pueden tener posiciones o reservas u otros intereses materiales o efectuar transacciones con los activos mencionados o con las opciones de dichos activos o bien realizar inversiones en los mismos y aumentar o disminuir dichas inversiones de cuando en cuando. CS puede ofrecer o haber ofrecido en los últimos 12 meses asesoramiento significativo o servicios de inversión relacionados con las inversiones que aparecen listadas en este informe o haber realizado una inversión en una empresa o un emisor mencionado. Algunas de las inversiones que aparecen detalladas en este documento son ofrecidas por una entidad única o asociada a CS; CS será el único creador de mercado de dichas inversiones. CS toma parte en diversas actividades mercantiles relacionadas con las empresas que se mencionan en este informe. Entre estas actividades se encuentran las de negociación especializada, arbitraje de riesgos, creación de mercado y negociación privada. **IMPUESTOS:** Ningún elemento del contenido de este informe constituye asesoramiento jurídico, contable, fiscal ni de inversión. CS no ofrece asesoramiento acerca de las repercusiones fiscales de las inversiones, por lo que se recomienda acudir a un asesor fiscal independiente. Los niveles y bases impositivas dependen de circunstancias individuales y están sujetos a modificaciones. **FUENTES:** La información y las opiniones presentadas en este informe se han obtenido o extraído de fuentes que en opinión de CS son fiables. No obstante, CS no formula declaración alguna acerca de su exactitud o integridad. CS no acepta ninguna responsabilidad relacionada con cualquier pérdida derivada del uso de este informe. **PÁGINAS WEB:** Este informe puede proporcionar las direcciones de o contener enlaces a, páginas web. Salvo en los casos en que el informe se refiere al material de la página web de CS, CS no ha revisado los enlaces y no se responsabiliza del contenido de los mismos. Estas direcciones o enlaces (incluidas las direcciones o los enlaces del material de la propia página web de CS) se proporcionan únicamente para su conveniencia e información y, en ningún caso, el contenido de los enlaces forma parte de este informe. El acceso a estas páginas web o a los enlaces a través de este informe o de la página de CS será bajo su propio riesgo. **PRIVACIDAD DE DATOS:** sus datos personales se procesarán con arreglo a la declaración de privacidad de Credit Suisse, accesible desde su domicilio a través del sitio web oficial de Credit Suisse, <https://www.credit-suisse.com>. Para proporcionarle el material comercial relativo a nuestros productos y servicios, Credit Suisse Group AG y sus filiales pueden procesar sus datos personales básicos (es decir, información de contacto como el nombre o la dirección de correo electrónico) hasta que usted nos notifique que no desea seguir recibiendo. Puede renunciar a recibir dicho material en cualquier momento comunicándose a su gestor de relaciones.

Entidades distribuidoras

Salvo que se indique otra cosa, el presente informe se distribuye por Credit Suisse AG, un banco suizo autorizado y regulado por la «Swiss Financial Market Supervisory Authority». **Alemania:** este informe ha sido distribuido por Credit Suisse (Deutschland) AG, entidad autorizada y regulada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). **Arabia Saudí:** este documento lo distribuye Credit Suisse Saudi Arabia (n.º de registro comercial: 1010228645), que posee licencia para operar y está regulada por la Autoridad de mercados de capitales de Arabia Saudí con el número de licencia 08104-37 fechada 23/03/1429H correspondiente a 21/03/2008AD. El principal centro de actividad comercial de Credit Suisse Saudi Arabia se halla en King Fahad Road, Hay Al Mhamadiya, 12361-6858 Riyadh, Arabia Saudí. Sitio web: <https://www.credit-suisse.com/sa>. De conformidad con el Reglamento sobre la oferta de valores y obligaciones permanentes, este documento no puede distribuirse en el Reino, salvo a las personas autorizadas en virtud del Reglamento sobre la oferta de valores y obligaciones permanentes emitido por la Autoridad del Mercado de Capitales. La Autoridad del Mercado de Capitales no realiza ninguna declaración sobre la exactitud o integridad de este documento, y rechaza expresamente cualquier responsabilidad por la pérdida que se derive de cualquier parte de este documento o afecte a su dependencia. Los posibles compradores de los valores ofrecidos por el presente documento deben ejercer su propia diligencia debida con respecto a la exactitud de la información relativa a los valores. Si no comprende el contenido de este documento, debe consultar a un asesor financiero autorizado. Según el Reglamento de Fondos de Inversión, este documento no puede distribuirse en el Reino, excepto a aquellas personas autorizadas en el Reglamento de Fondos de Inversión emitido por la Autoridad del Mercado de Capitales. La Autoridad del Mercado de Capitales no hace ninguna declaración en cuanto a la exactitud o integridad de este documento, y rechaza expresamente cualquier responsabilidad por cualquier pérdida que se derive de cualquier parte de este documento o afecte a su dependencia. Los posibles suscriptores de los valores ofrecidos deben ejercer su propia diligencia debida con respecto a la exactitud de la información relativa a los valores. Si no comprende el contenido de este documento, debe consultar a un asesor financiero autorizado. **Baréin:** este informe lo distribuye Credit Suisse AG, Bahrain Branch, una sucursal de Credit Suisse AG, Zürich/Suiza, entidad debidamente autorizada y regulada por el Central Bank of Bahrain (CBB) como Empresa comercial de inversión de categoría 2. Los servicios o productos financieros relacionados solo se ponen a disposición de Inversores acreditados, según la definición del CBB, y no están diseñados para que los utilice ninguna otra persona. El Central Bank of Bahrain no ha revisado ni aprobado este documento ni el marketing de ningún vehículo de inversión aquí mencionado en el Reino de Baréin, y no se hace responsable del rendimiento de ninguno de dichos vehículos de inversión. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, sucursal de Credit Suisse AG, Zürich/Suiza, tiene su domicilio en Level 21, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Reino de Baréin. **Brasil:** Credit Suisse (Brasil) S.A. Distribuye este informe en Brasil Corretora de Títulos e Valores Mobiliários o sus filiales. **Catar:** esta información la distribuye Credit Suisse (Qatar) L.L.C., entidad autorizada y regulada por la Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) bajo el n.º de licencia 00005 de la OFC. Todos los productos o servicios financieros vinculados están únicamente a disposición de Contrapartes aptas o Clientes comerciales (según lo define la OFCRA), incluidas las personas naturales que hayan optado por ser calificadas como clientes comerciales con activos netos superiores a 4 millones de QAR y con suficiente experiencia económica y la capacidad para participar en estos productos y/o servicios. Por lo tanto, esta información no debe facilitarse a ningún otro tipo de persona, ni ninguna otra persona debe utilizarla. **Chile:** este informe lo distribuye Credit Suisse Agencia de Valores (Chile) Limitada, una sucursal de Credit Suisse AG (constituida en el Cantón de Zürich), regulada por la Comisión para el Mercado Financiero de Chile. Ni el emisor ni los valores se han registrado ante la Comisión para el Mercado Financiero de Chile de conformidad con la Ley n.º 18.045, la Ley de Mercado de Valores, y los reglamentos de esta, por lo que no pueden ofrecerse ni venderse públicamente en Chile. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación para suscribir o comprar los valores en la República de Chile, salvo a inversores identificados individualmente en el marco de una oferta privada en el sentido del artículo 4 de la Ley de Mercado de Valores (una oferta que no está «dirigida al público en general ni a un determinado sector o grupo específico del público»). **DIFC:** la presente información es distribuida por Credit Suisse AG (DIFC Branch). Credit Suisse AG (DIFC Branch) es titular de una licencia expedida por Dubai Financial Services Authority («DFS») y está regulada por la misma. Los productos y servicios financieros aquí contemplados únicamente se facilitan a Clientes Profesionales o Contrapartes

de Mercado, según define estos conceptos la DFSA, y no están destinados a ninguna otra persona. Credit Suisse AG (DIFC Branch) tiene su domicilio en Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubái, Emiratos Árabes Unidos. **España:** este documento es un material de marketing y está distribuido por Credit Suisse AG, sucursal en España, entidad jurídica inscrita ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fines informativos. Se dirige exclusivamente al destinatario para su uso personal y, de acuerdo con la normativa vigente, en ningún caso puede considerarse como una oferta de valores, asesoramiento personal de inversión o recomendación general o específica de productos o estrategias de inversión con el fin de que realice alguna operación. El cliente se considerará responsable, en todos los casos, de tomar cualquier decisión de inversión o desinversión, por lo que el cliente asume toda la responsabilidad de los beneficios o las pérdidas resultantes de las operaciones que decida realizar en base a las informaciones y opiniones incluidas en este documento. Este documento no es el resultado de un análisis o una investigación financiera y, por lo tanto, ni está sujeto a la normativa vigente que se aplica a la producción y distribución de investigaciones financieras, ni su contenido cumple con los requisitos legales de independencia de la investigación financiera.

Francia: este informe lo distribuye Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France (la «sucursal de Francia»), que es una sucursal de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., una entidad de crédito debidamente autorizada en el Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio en 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburgo. La sucursal de Francia está sujeta a la supervisión prudencial de la autoridad supervisora de Luxemburgo, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), de las autoridades supervisoras francesas, la Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), y de la Autorité des Marchés Financiers (AMF). **Guernsey:** este informe es distribuido por Credit Suisse AG Guernsey Branch, una filial de Credit Suisse AG (constituida en el Cantón de Zürich), con domicilio social en Hleveta Court, Les Echelons, South Esplanade, St. Peter Port, Guernsey. Credit Suisse AG Guernsey Branch es propiedad absoluta de Credit Suisse AG y está regulada por la Comisión de Servicios Financieros Guernsey. Las copias de los últimos estados financieros auditados de Credit Suisse AG están disponibles a petición. **India:** este informe ha sido distribuido por Credit Suisse Securities (India) Private Limited (n.º CIN U67120MH1996PTC104392), regulada por el Securities and Exchange Board of India como Analista (n.º de registro INH 000001030), como Gestor de carteras (n.º de registro INP000002478) y como Intermediario bursátil (n.º de registro INZ000248233), y domicilio social en el piso 9 de la Ceeyay House, Dr. Annie Besant Road, Worli, Bombay - 400 018, India, T- +91-22 6777 3777. **Israel:** en el caso de que la distribución la realice Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. en Israel, este documento lo distribuye Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. Credit Suisse AG, incluidos los servicios prestados en Israel y no está supervisado por el supervisor de bancos del Banco de Israel, sino por la autoridad supervisora de bancos competente en Suiza. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. un comercializador de inversiones autorizado en Israel y, por lo tanto, sus actividades de comercialización de inversiones están supervisadas por la Autoridad de Valores de Israel. **Italia:** este informe se distribuye en Italia por Credit Suisse (Italy) S.p.A., un banco bajo derecho italiano, inscrito en el registro bancario y bajo supervisión y control de la Banca d'Italia así como del CONSOB. **Libano:** este informe es distribuido por Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL («CSLF»), entidad financiera constituida en Libano y regulada por el Banco Central de Libano («CBL»), con número de licencia de entidad financiera 42. Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL se encuentra sujeta a las leyes y circulares del CBL, así como a las leyes y normativas de la Autoridad para los Mercados de Capitales de Libano («CMA»). CSLF es una sociedad dependiente de Credit Suisse AG y forma parte del Grupo Credit Suisse (CS). La CMA declina cualquier responsabilidad en relación con el contenido de la información consignada en este informe, incluida la exactitud e integridad de tal información. La responsabilidad por el contenido de este informe recae en el emisor del mismo, sus administradores y demás personas, como expertos por ejemplo, cuyas opiniones puedan verse en el informe con su consentimiento. Así mismo, la CMA no ha evaluado la idoneidad de las inversiones aquí descritas para ningún inversor o tipo de inversor en concreto. Por la presente se entiende y reconoce expresamente que las inversiones en mercados financieros pueden entrañar un elevado nivel de complejidad y riesgo de pérdida de valor, y pueden no resultar apropiadas para todos los inversores. El estudio de idoneidad a cargo de CSLF en relación con esta inversión se basará en la información que el inversor pueda proporcionar a CSLF en la fecha de dicha evaluación y se ajustará a los procesos y políticas internas de Credit Suisse. Se entiende que todas las comunicaciones y documentación que faciliten CS o CSLF se desarrollarán en lengua inglesa. Mediante la aceptación de la inversión en el producto correspondiente, el inversor manifiesta de manera expresa e irrevocable su conformidad con el empleo del idioma inglés, así como la comprensión de este. **Luxemburgo:** este informe lo distribuye Credit Suisse (Luxembourg) S.A., una entidad de crédito debidamente autorizada en el Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio en 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburgo. Credit Suisse (Luxembourg) S.A. está sujeta a la supervisión prudencial de la autoridad supervisora de Luxemburgo, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **México:** este documento representa la perspectiva de la persona que presta sus servicios a C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («C. Suisse Asesoría») o Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banco Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) («Banco CS»), de manera que tanto C. Suisse Asesoría como Banco CS se reservan el derecho a cambiar de opinión en cualquier momento sin asumir ningún tipo de responsabilidad al respecto. Este documento se ha elaborado únicamente con fines informativos y no constituye una recomendación, asesoramiento o invitación para realizar una operación y no sustituye la comunicación directa con su gerente de C. Suisse Asesoría o Banco CS antes de tomar una decisión de inversión. Ni C. Suisse Asesoría ni Banco CS asumen ningún tipo de responsabilidad por las decisiones de inversión basadas en la información que figura en el documento enviado, ya que es posible que estas no tengan en cuenta el contexto de la estrategia o los objetivos de inversión de clientes particulares. Los folletos, los panfletos, los regímenes de fondos de inversión, los informes anuales o la información financiera periódica contienen toda la información útil adicional para los inversores. Dichos documentos pueden obtenerse sin costo alguno directamente del emisor de los valores y de los gestores de fondos de inversión o en la página web del mercado de valores, así como de su gerente de C. Suisse Asesoría o Banco CS. La rentabilidad pasada y los diferentes escenarios de los mercados existentes no garantizan el rendimiento presente ni futuro. En caso de que la información que figura en este documento sea incompleta, incorrecta o confusa, póngase en contacto con el gerente de C. Suisse Asesoría o Banco CS lo antes posible. Este documento puede sufrir modificaciones sin ninguna responsabilidad por parte de C. Suisse Asesoría o Banco CS. Este documento se distribuye únicamente con fines informativos y no sustituye a los informes de operaciones o estados de cuentas que usted recibe de C. Suisse Asesoría o Banco CS en cuanto a las Disposiciones de Carácter general Aplicables a las Entidades Financieras y demás personas que proporcionen Servicios de Inversión mitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores («CNBV»). Dada la naturaleza de este documento, C. Suisse Asesoría y Banco CS no asumen ninguna responsabilidad derivada de la información contenida en el mismo. Sin perjuicio de que la información se haya obtenido a partir de fuentes que C. Suisse Asesoría y Banco CS consideren fiables o se base en ellas, no se garantiza que la información sea exacta ni completa. El Banco CS y C. Suisse Asesoría no asumen responsabilidad alguna por cualquier pérdida derivada del uso de la información contenida en el documento que le ha sido enviado. Se recomienda al inversor que se asegure de que la información facilitada sea conforme con sus circunstancias personales y su perfil de inversión, en relación con cualquier situación legal, normativa o fiscal concreta, o que obtenga asesoramiento profesional independiente. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. es una asesora de inversión creada de conformidad con la Ley del Mercado de Valores («LMV»), registrada en la CNBV con el número de folio 30070. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. no forma parte de Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V., ni de ningún otro grupo financiero de México. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. no es un asesor de inversiones independiente según lo dispuesto por la LMV y otras normas aplicables debido a su relación directa con Credit Suisse AG, una institución financiera extranjera, y a su relación indirecta con las entidades que componen el Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V.

Países Bajos: este informe lo distribuye Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Netherlands Branch (la «sucursal de los Países Bajos»), que es una sucursal de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., una entidad de crédito debidamente autorizada en el Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio en 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburgo. La sucursal de los Países

Bajos está sujeta a la supervisión prudencial de la autoridad supervisora de Luxemburgo, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), de la autoridad supervisora neerlandesa, De Nederlandsche Bank (DNB), y del supervisor del mercado neerlandés, la Autoriteit Financiële Markten (AFM). **Portugal:** este informe lo distribuye Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Sucursal en Portugal (la «sucursal de Portugal»), que es una sucursal de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., una entidad de crédito debidamente autorizada en el Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio en 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburgo. La sucursal de Portugal está sujeta a la supervisión prudencial de la autoridad supervisora de Luxemburgo, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), y de las autoridades supervisoras portuguesas, el Banco de Portugal (BdP) y la Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). **Reino Unido:** este documento lo distribuye Credit Suisse (UK) Limited. distribuye Credit Suisse (UK) Limited es una entidad autorizada por la Prudential Regulation Authority y regulada por la Financial Conduct Authority y la Prudential Regulation Authority. En la medida en que se comunique en el Reino Unido («RU») o que pueda tener un efecto en dicho país, este documento constituye una promoción financiera que ha sido aprobada por Credit Suisse (UK) Limited, que está autorizada por la Prudential Regulation Authority y está regulada por la Financial Conduct Authority y la Prudential Regulation Authority para el desarrollo de negocios de inversión en el RU. La sede social de Credit Suisse (UK) Limited es Five Cabot Square, Londres, E14 4QR. Tenga presente que las normas recogidas en la Ley de Mercados y Servicios Financieros de 2000 del RU relativas a la protección de clientes minoristas no rigen para usted y que cualquier compensación potencial que se pusiera a disposición de los «reclamantes aptos» bajo el Programa de Compensación de Servicios Financieros del RU tampoco estará disponible para usted. El tratamiento fiscal depende de las circunstancias individuales de cada cliente y puede estar sujeto a cambios en el futuro. **Sudáfrica:** esta información la distribuye Credit Suisse AG, entidad registrada como proveedor de servicios financieros con la Financial Sector Conduct Authority en Sudáfrica con el número FSP 9788 y/o por Credit Suisse (UK) Limited, entidad registrada como proveedor de servicios financieros con la Financial Sector Conduct Authority en Sudáfrica con el número FSP 48779. **Turquía:** la información de inversión, los comentarios y las recomendaciones incluidas en el presente no están comprendidos en la actividad de asesoramiento de inversión. Los servicios de asesoramiento de inversión son proporcionados a las personas por instituciones autorizadas de modo personalizado, atendiendo a sus preferencias en materia de riesgo y rentabilidad. Por ende, los comentarios y los consejos incluidos en el presente revisten carácter general. Las recomendaciones, por tanto, pueden no ser adecuadas para su situación financiera o preferencias de riesgo y rendimiento. Es por ello que una decisión de inversión basada en la información aquí consignada puede no producir resultados que se adecuen a sus expectativas. Este informe lo distribuye Credit Suisse Istanbul Menkul Değerler Anonim Şirketi, entidad regulada por la Capital Markets Board de Turquía, con domicilio social en at Levazim Mahallesi, Kuru Sokak No. 2 Zorlu Center Terasevler No. 61 34340 Beşiktaş/Estambul-Turquía.

Información regional importante

Según la resolución CVM n.º 20/2021 de 25 de febrero de 2021, el/los autor(es) del informe certifican por la presente que las opiniones expresadas en este reflejan única y exclusivamente las opiniones personales del/de los autor(es) y han sido preparadas de manera independiente, también con respecto a Credit Suisse. Una parte de la remuneración del/de los autor(es) se basa en varios factores, como los ingresos totales de Credit Suisse, pero la retribución no ha estado, está ni estará relacionada con las recomendaciones ni opiniones específicas expresadas en este informe. Además, Credit Suisse declara que: Credit Suisse ha prestado o podría prestar en el futuro servicios de banca de inversión, corretaje, gestión de activos, banca comercial y otros servicios financieros a la empresa/empresas en cuestión o sus filiales, por lo cual ha percibido o podría percibir los honorarios y comisiones habituales, y que representaron o podrían representar intereses financieros o comerciales pertinentes en relación con la(s) empresa(s) en cuestión o los valores conexos.

ESTADOS UNIDOS: NEITHER THIS REPORT NOR ANY COPY THEREOF MAY BE SENT, TAKEN INTO OR DISTRIBUTED IN THE UNITED STATES OR TO ANY US PERSON (within the meaning of Regulation S under the US Securities Act of 1933, as amended).

APAC - AVISO IMPORTANTE

La información proporcionada en este documento constituye material de marketing, no investigación sobre inversión. Se aplica de manera general, excepto a las cuentas administradas por gestores de relaciones o asesores de inversión de Credit Suisse AG, Hong Kong Branch: Credit Suisse AG («Credit Suisse») ha elaborado este material únicamente como información general. No es, ni pretende ser, una investigación ni un análisis exhaustivos, por lo que no constituye una investigación sobre inversión ni una recomendación de investigación con fines normativos. Tampoco tiene en cuenta los objetivos financieros, la situación ni las necesidades de ninguna persona, todos ellos aspectos necesarios para tomar decisiones de inversión. La información proporcionada no pretende ofrecer una base suficiente sobre la que tomar una decisión de inversión ni constituye una recomendación personal o de inversión. Credit Suisse no asume ninguna responsabilidad por la idoneidad de los productos o servicios especificados en este material ante ningún inversor. Este material no constituye una invitación ni una oferta para suscribirse o comprar los productos o servicios especificados ni tampoco para participar en ninguna otra transacción. Las únicas condiciones jurídicamente vinculantes se encuentran en la documentación del producto aplicable o los contratos y las confirmaciones específicos elaborados por Credit Suisse. Se aplica a las cuentas administradas por gestores de relaciones o asesores de inversión de Credit Suisse AG, Hong Kong Branch: Credit Suisse AG («Credit Suisse») ha elaborado este material únicamente como información general. No es, ni pretende ser, una investigación o análisis exhaustivos, por lo que no constituye una investigación sobre inversión con fines normativos. Tampoco tiene en cuenta los objetivos financieros, la situación ni las necesidades de ninguna persona, todos ellos aspectos necesarios para tomar decisiones de inversión. Credit Suisse no asume ninguna responsabilidad por la adecuación de los productos o servicios especificados en este material ante ningún inversor. Este material no constituye una invitación ni una oferta para suscribirse o comprar los productos o servicios especificados ni tampoco para participar en ninguna otra transacción. Las únicas condiciones jurídicamente vinculantes se encuentran en la documentación del producto aplicable o los contratos y las confirmaciones específicos elaborados por Credit Suisse.

Se aplica de manera general, excepto a las cuentas administradas por gestores de relaciones o asesores de inversión de Credit Suisse AG, Hong Kong Branch. Las filiales de Credit Suisse pueden haber actuado basándose en la información y el análisis que figuran en este material antes de ponerlo a disposición del destinatario. En la medida en que la ley lo permita, Credit Suisse y sus filiales, incluidos sus directores, empleados y asesores, no asumen ninguna responsabilidad por los errores o las omisiones en este material, ni tampoco por las pérdidas directas, indirectas, casuales, específicas o consecuentes. Esto también se aplica a los daños sufridos por el destinatario de este material o cualquier otra persona debido al uso o la dependencia de la información proporcionada en este material. Ni Credit Suisse ni sus filiales, incluidos sus directores, responsables, empleados y asesores, ofrecen garantías respecto a la precisión, la fiabilidad y la integridad de la información especificada en este material. La información que figura en este material se ofrece únicamente como comentario sobre el mercado general y no constituye ningún servicio jurídico, fiscal, de asesoramiento financiero regulado ni de otro tipo. Las observaciones y opiniones incluidas en este material pueden ser diferentes a las observaciones y opiniones de los analistas de investigación de Credit Suisse, otras divisiones o las posiciones de propiedad de Credit Suisse o ser incoherentes con estas. Credit Suisse no está obligado a actualizar, notificar ni proporcionar información adicional a ninguna persona si tiene conocimiento de alguna imprecisión, falta de integridad o cambio en la información proporcionada en este material. En la medida en que este material contenga declaraciones sobre el rendimiento futuro, estas serán prospectivas y estarán sujetas a una serie de riesgos e incertidumbres. El rendimiento anterior no es un indicador fiable del rendimiento futuro.

Se aplica a las cuentas administradas por gestores de relaciones o asesores de inversión de Credit Suisse AG, Hong Kong Branch. Las filiales de Credit Suisse pueden haber actuado basándose en la información y el análisis que figuran en este material antes de ponerlo a disposición del destinatario. En la medida en que la ley lo permita, Credit Suisse y sus filiales, incluidos sus directores, empleados y asesores, no asumen ninguna responsabilidad por los errores o las omisiones en este material, ni tampoco por las pérdidas directas, indirectas, casuales, específicas o consecuentes. Esto también se aplica a los daños sufridos por el destinatario de este material o cualquier otra persona debido al uso o la dependencia de la información proporcionada en este material. Ni Credit Suisse ni sus filiales, incluidos sus directores, responsables, empleados y asesores, ofrecen garantías respecto a la precisión, la fiabilidad y la integridad de la información especificada en este material. La información que figura en este material se ofrece únicamente como comentario sobre el mercado general y no constituye ningún servicio jurídico, fiscal, regulado ni de otro tipo. Las observaciones y opiniones incluidas en este material pueden ser diferentes a las observaciones y opiniones de los analistas de investigación de Credit Suisse, otras divisiones o las posiciones de propiedad de Credit Suisse o ser incoherentes con estas. Credit Suisse no está obligado a actualizar, notificar ni proporcionar información adicional a ninguna persona si tiene conocimiento de alguna imprecisión, falta de integridad o cambio en la información proporcionada en este material. En la medida en que este material contenga declaraciones sobre el rendimiento futuro, estas serán prospectivas y estarán sujetas a una serie de riesgos e incertidumbres. El rendimiento anterior no es un indicador fiable del rendimiento futuro. Se aplica de manera general: Este material no se ha concebido ni previsto para su distribución o uso por parte de las personas o entidades que sean ciudadanas o residentes o estén ubicadas en una jurisdicción en la que dicha distribución, publicación, disponibilidad o uso contradiga la legislación o la normativa vigentes, o que exponga a Credit Suisse o sus filiales y subsidiarias a requisitos de registro y concesión de licencias dentro de dicha jurisdicción. Los materiales que se proporcionan al destinatario no se deben volver a distribuir sin el consentimiento previo por escrito de Credit Suisse. Para obtener más información, póngase en contacto con el gestor de relaciones.

AUSTRALIA: Credit Suisse AG, Sydney Branch distribuye este material en Australia únicamente con fines informativos a personas que son «clientes mayoristas» (según se define en la sección 761G[7] de la Ley de Sociedades Anónimas). Credit Suisse AG, Sydney Branch no garantiza el rendimiento de los productos financieros a los que se hace referencia en este documento. En Australia, las entidades del Grupo Credit Suisse que no sean Credit Suisse AG, Sydney Branch no son instituciones autorizadas para recibir depósitos a efectos de la Ley de Banca de 1959 (Commonwealth), por lo que sus obligaciones no representan depósitos u otros pasivos de Credit Suisse AG, Sydney Branch. Credit Suisse AG, Sydney Branch no garantiza las obligaciones de dichas entidades de Credit Suisse o los fondos. **HONG KONG:** Credit Suisse AG, Hong Kong Branch, una institución autorizada regulada por la Autoridad Monetaria de Hong Kong y registrada por la Comisión de Valores y Futuros, distribuye este material en Hong Kong. La información se ha elaborado de acuerdo con la sección 16 del Código de Conducta para Personas Licenciadas o Registradas en la Comisión de Valores y Futuros. El contenido de este material no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora de Hong Kong. Se recomienda tener precaución en relación con las ofertas. Si tiene alguna duda sobre el contenido de este material, solicite asesoramiento profesional independiente. Nadie puede emitir (ni tener en su poder con el propósito de emitir), ya sea en Hong Kong o en cualquier otro lugar, anuncios, invitaciones o materiales relacionados con este producto que estén dirigidos al público de Hong Kong o cuyo contenido pueda leer el público de Hong Kong, salvo que lo permita la legislación en materia de valores del país. Esto no se aplica en los casos en los que el producto lo liquidan únicamente personas fuera de Hong Kong o «inversores profesionales», tal y como se define en la Ordenanza de Valores y Futuros (cap. 571) de Hong Kong y las normas establecidas en consecuencia. **SINGAPUR:** Credit Suisse AG, Singapore Branch, autorizada por la Autoridad Monetaria de Singapur en virtud de la Ley de Banca (cap. 19), distribuye este material en Singapur para realizar operaciones bancarias. Este informe se ha elaborado y publicado para su distribución en Singapur únicamente a inversores institucionales, inversores acreditados e inversores expertos (según se definen en la Normativa sobre Asesores Financieros). Credit Suisse AG, Singapore Branch, puede distribuir informes elaborados por entidades o filiales extranjeras en virtud de un acuerdo conforme al Reglamento 32C de la Normativa sobre Asesores Financieros. Los receptores de Singapur deben ponerse en contacto con Credit Suisse AG, Singapore Branch, en el número +65-6212-2000 para cualquier cuestión derivada o relacionada con este informe. Debido a su condición de inversor institucional, inversor acreditado o inversor experto, Credit Suisse AG, Singapore Branch, está exenta de cumplir con ciertos requisitos establecidos en la Ley de Asesores Financieros, capítulo 110, de Singapur, en la Normativa sobre Asesores Financieros y en las notificaciones y directrices pertinentes emitidos de conformidad con estos, en relación con los servicios de asesoramiento financiero que le sean prestados por Credit Suisse AG, Singapore Branch. Entre otras, se incluyen las exenciones de cumplimiento con:

- (i) Sección 25 de la Ley de Asesores Financieros (de acuerdo con el Reglamento 33[1] de la Normativa sobre Asesores Financieros),
- (ii) Sección 27 de la Ley de Asesores Financieros (de acuerdo con el Reglamento 34[1] de la Normativa sobre Asesores Financieros) y
- (iii) Sección 36 de la Ley de Asesores Financieros (de acuerdo con el Reglamento 35[1] de la Normativa sobre Asesores Financieros).

AVISO IMPORTANTE ADICIONAL PARA EL APÉNDICE:

JAPÓN: En Japón, este material se distribuye por Credit Suisse Securities (Japan) Limited («CSJL»), una empresa de instrumentos financieros registrada (Director General de Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) n.º 66). CSJL es miembro de la Asociación de Agentes de Valores de Japón, la Asociación de Futuros Financieros de Japón, la Asociación de Asesores de Inversión de Japón y la Asociación de Empresas de Instrumentos Financieros Tipo II. Solo para ICC en Japón. Prohibida su distribución. Para inversores potenciales en Japón: La información relacionada con una participación y/o inversión no está ni estará registrada de conformidad con el artículo 4, párrafo 1 de la Ley de instrumentos financieros y valores de Japón (Ley n.º 25 de 1948, y sus modificaciones) (la «FIEL») y, por consiguiente, cualquier participación y/o inversión en ellas no deberá ofrecerse o venderse, directa o indirectamente, en Japón a una persona japonesa, o en beneficio de la misma, o a otros para la reoferta o reventa, directa o indirecta, en Japón o a cualquier persona japonesa, salvo en circunstancias que resulten ser conformes con las leyes, normas y directrices promulgadas por las correspondientes autoridades gubernamentales y reguladoras de Japón y vigentes en ese momento. Para los fines aquí previstos, «persona japonesa» significa cualquier persona con residencia en Japón, incluida cualquier sociedad o entidad constituida bajo las leyes de Japón.

Para obtener información acerca de las cuestiones relacionadas con este material o que se deriven de él, los receptores de Singapur deberán ponerse en contacto con Credit Suisse AG, Singapore Branch.

(para Credit Suisse AG, HK Branch) o PDPO.SGD@credit-suisse.com
(para Credit Suisse AG, SG Branch) o csau.privacyofficer@credit-suisse.com (para Credit Suisse AG, Sydney Branch). El contenido de este documento está protegido en virtud de las leyes de derechos de autor (todos los derechos reservados). Este documento o cualquier parte de él no se puede reproducir, transmitir (electrónicamente o de otro modo), alterar ni utilizar con fines públicos o comerciales sin el consentimiento previo por escrito de Credit Suisse. © 2022, Credit Suisse Group AG y sus filiales. Todos los derechos reservados. Credit Suisse AG (número único de empresa en Singapur: S73FC2261L) se constituyó en Suiza con responsabilidad limitada.

Impresión

Directora de redacción

Nannette Hechler-Fayd'herbe

Autores

Daniel Rupli
Reto Hess
Jens Zimmermann
Uwe Neumann
Lorenzo Biasio
Julie Saussier
Pedro Iglesias De La Vega
Samuel Traub

Apoyo editorial

Catherine McLean Trachsler
Christa Jenni
Christine Mumenthaler
Flurina Krähenbühl

Gestión de productos

Camilla Damm Leuzinger
Claudia Biri
Serhat Günes
Gabiella Andolfato Snow

Colaboradores

Nandeeep Karande
Rizwan Siddiqui
Dhaval Sangoi
Aayuj Maheshwari
Patrick Friedli
Jayesh Chiniwar
Ruchika Modi
Akshat Shah

Diseño

© LINE Communications AG

Fecha de cierre de redacción

20 de abril de 2022



credit-suisse.com

©2022, CREDIT SUISSE