



ASISTENCIA SANITARIA: LA SIGUIENTE OLEADA DE INNOVACIÓN EN CHINA

Agosto de 2020



Michael Lai, CFA
Director de carteras, renta
variable china
Franklin Templeton Emerging
Markets Equity



Elizabeth Wu
Analista de investigación,
sector sanitario
Franklin Templeton Emerging
Markets Equity

La COVID-19 ha centrado la atención en los sistemas de atención médica de todo el mundo, en especial de China, debido, en parte, a su relativo éxito a la hora de eliminar el virus y a su liderazgo en el suministro de productos sanitarios de forma global. En algunos casos, se están reforzando las tendencias ya existentes. Desde un punto de vista estructural, observamos una mayor innovación en el sector sanitario, similar al dinamismo por el que se caracterizaron los inicios del auge tecnológico de China. Consideramos que entran en juego varias fuerzas:

- El lugar adecuado: La demanda del sistema sanitario chino está aumentando de la mano de una población en envejecimiento, un aumento de las enfermedades derivadas del modo de vida y una mejora de los ingresos. Al mismo tiempo, los mercados de capital, cada vez más abiertos, canalizan fondos hacia las empresas de atención sanitaria con mayor gasto en investigación y desarrollo (I+D).
- El momento adecuado: El gobierno está promoviendo la innovación, la eficiencia y la autosuficiencia con respecto a la atención sanitaria para cubrir las necesidades médicas, cada vez mayores. Existen distintas políticas que están reduciendo los costes, al tiempo que abordan la calidad y la seguridad de los productos.
- Las personas adecuadas: China está recuperando a los científicos y emprendedores chinos que se formaron en otros países. La combinación de estos retornados con perfiles altos y el abundante talento nacional está impulsando el desarrollo de medicamentos y productos médicos en el país.

En nuestra opinión, todas estas fuerzas se han combinado para crear un atractivo entorno de inversión a largo plazo en la asistencia sanitaria de China, al tiempo que, a corto plazo, la pandemia está acelerando el proceso de localización. Los gobiernos de todo el mundo están tratando de reducir el nivel de dependencia de las complejas cadenas de suministro extranjeras para los productos sanitarios básicos, lo que constituye tanto una oportunidad como un reto para las empresas chinas.

INDICIOS DE UNA ÉPOCA DORADA

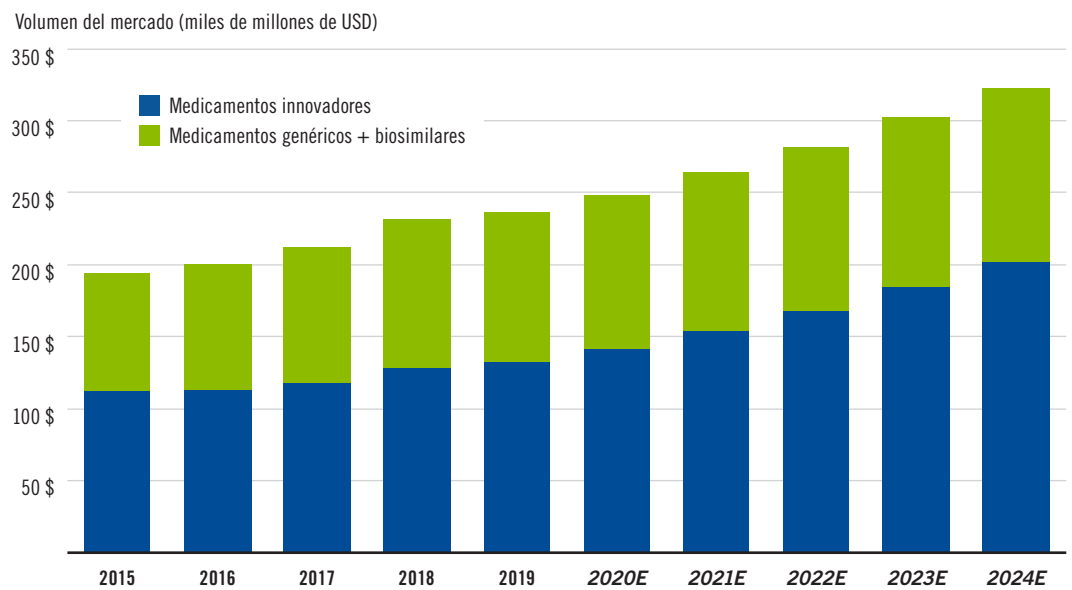
Hasta la crisis de la COVID-19, el sector sanitario chino se había visto eclipsado en gran medida por el rápido crecimiento de los gigantes de Internet, como Tencent y Alibaba. La pandemia ha puesto de relieve la importancia de la asistencia sanitaria, lo que ha reforzado tendencias estructurales existentes que podrían dar lugar a una nueva oleada de innovación en China.

El lugar adecuado

La demanda de atención sanitaria china crece a medida que sus 1400 millones de habitantes envejecen. Los modos de vida menos saludables también están contribuyendo al aumento de los casos de cáncer, accidentes cerebrovasculares y otras enfermedades. Dichas tendencias, a las que se suma un aumento de los ingresos disponibles, están impulsando el mercado potencial total de la asistencia sanitaria.

GRÁFICO 1: EL MERCADO FARMACÉUTICO DE CHINA ESTÁ EN EXPANSIÓN

2015–2024E



Fuente: Hangzhou Tigermed Consulting, Post Hearing Information Pack, julio de 2020. No hay garantía de que las proyecciones, previsiones o estimaciones vayan a cumplirse.
E = Estimación

Los mercados de capitales se están abriendo a las empresas del sector sanitario que buscan financiación para I+D. La bolsa de valores de Hong Kong ha revisado sus normativas de cotización para admitir a las empresas biotecnológicas sin ingresos, al tiempo que el recién constituido Consejo de Innovación Científica y Tecnológica de Shanghai (Star Market) también permite que las empresas que todavía no han generado ingresos coticen en bolsa.

El momento adecuado

El gobierno está fortaleciendo el sistema de asistencia sanitaria para hacer frente al aumento de las necesidades sanitarias. Está promoviendo la innovación a través de políticas fiscales favorables para las empresas con inversiones continuas en I+D, así como una mayor protección de la propiedad intelectual.

Se está impulsando la mejora de la eficiencia. Para acelerar el uso de medicamentos genéricos y liberar los presupuestos para tratamientos innovadores, China estableció ensayos de bioequivalencia que exigen que la calidad de los genéricos sea igual a la de los originales. Los cambios normativos de esta clase en la investigación de medicamentos que velan por la calidad y la seguridad pueden tener el beneficio conexo de reducir los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza. El país también introdujo un programa de compra a granel para reducir los precios de los genéricos, al tiempo que animó a las farmacéuticas a centrarse en tratamientos novedosos.

Las políticas chinas encaminadas a lograr la autosuficiencia en el sector sanitario son igual de sorprendentes, en especial en un contexto caracterizado por las tensiones con Estados Unidos. Las autoridades chinas han fijado objetivos ambiciosos para el desarrollo local de medicamentos y productos avanzados que puedan reducir la dependencia de China de los mercados occidentales y convertir al país al mismo tiempo en un competidor global en la esfera de la asistencia sanitaria.

Las personas adecuadas

El amplio mercado potencial de China y las políticas públicas favorables están promoviendo el regreso de científicos y emprendedores chinos que estudiaron en el extranjero y trabajaban allí. Muchos de ellos se han incorporado a los equipos de gestión de empresas locales, donde aportan su visión global y sus sólidas competencias técnicas.

Las universidades chinas también están sumando una gran cantidad de talentos altamente cualificados. Junto con el grupo de retornados de alto perfil, están impulsando el desarrollo de medicamentos y productos en China. En nuestra opinión, todos ellos podrían ayudar a las empresas locales a dejar de ser imitadores rápidos para convertirse en protagonistas insuperables.

OPORTUNIDADES EN LOS SECTORES SANITARIOS

El desarrollo de medicamentos está acompañado de incertidumbres, las cuales pueden ser todavía más pronunciadas en el caso de las nuevas empresas chinas de biotecnología, con unos puntos fuertes variables en la ejecución de la gestión. La evaluación de las carteras de productos también puede resultar compleja, debido a las diferencias en las epidemiologías de las enfermedades, las prácticas médicas y los contextos de competitividad de China frente a los países desarrollados. Además, el aumento de la tendencia de localización funciona en ambos sentidos, de modo que los gobiernos occidentales también tienen ganas de reducir su dependencia de los proveedores chinos de equipos de protección personal, por ejemplo. Estos retos exigen un análisis exhaustivo de los fundamentos y las valoraciones de las empresas, así como un conocimiento perspicaz de las tendencias del sector.

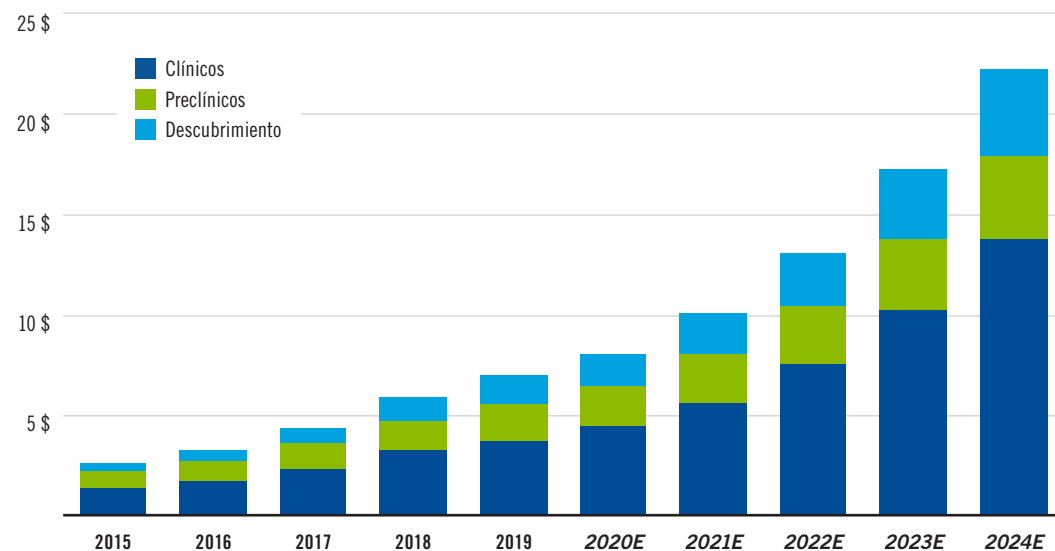
Vemos un mayor potencial a largo plazo en las farmacéuticas innovadoras con sólidas carteras de tratamientos, en comparación con las empresas que fabrican genéricos, las cuales probablemente tendrán que hacer frente a las presiones ejercidas sobre los precios debido a las reformas gubernamentales. Algunas empresas chinas de biotecnología han mostrado una velocidad extraordinaria a la hora de llevar tratamientos nuevos al mercado. El año pasado, una empresa que desarrolla fármacos inmunoncológicos, los cuales aprovechan el sistema inmunitario para luchar contra el cáncer, obtuvo la aprobación de la Administración de Alimentos y Medicamentos de Estados Unidos (FDA) para su tratamiento dirigido a un tipo de linfoma poco frecuente y agresivo. Destacó al ser el primer fármaco nuevo desarrollado en China que obtuvo la designación de tratamiento innovador de la FDA. El reconocimiento de la FDA llegó incluso antes que la aprobación reglamentaria china.

Las empresas del sector de la subcontratación farmacéutica resultan igualmente prometedoras. Las organizaciones de investigación por contrato prestan apoyo a las farmacéuticas al ofrecer servicios como estudios preclínicos, ensayos clínicos y fabricación de medicamentos. A nuestro parecer, la dinámica del sector es similar a la «del pico y la pala»: al igual que los proveedores de picos y palas se benefician de cualquier fiebre del oro, independientemente de qué buscador lo encuentre, las organizaciones de investigación por contrato sacan provecho del crecimiento del sector sanitario y podrían estar menos expuestas a los riesgos individuales de las empresas. Una organización de investigación por contrato líder a nivel mundial en la esfera de la biología y con un listado global de clientes se ajusta a un modelo de negocio de «seguimiento de la molécula» y ofrece soluciones integrales, desde el descubrimiento hasta la comercialización del medicamento. Este modelo promueve la sostenibilidad de sus ganancias, ya que a medida que las etapas del proyecto avanzan, la contribución de sus ingresos aumenta.

GRÁFICO 2: FUTUROS CARGOS DE LAS ORGANIZACIONES DE INVESTIGACIÓN POR CONTRATO EN EL SECTOR FARMACÉUTICO CHINO

2015–2024E

Volumen del mercado (miles de millones de USD)



Fuente: Hangzhou Tigermed Consulting, Post Hearing Information Pack, julio de 2020. No hay garantía de que las proyecciones, previsiones o estimaciones vayan a cumplirse.
E = Estimación

Por otra parte, también observamos ejemplos de innovación en los fabricantes de equipos médicos: proveedores nacionales líderes que ya cuentan con una ventaja en materia de costes respecto a la competencia extranjera y cuyo crecimiento podría verse favorecido por las políticas públicas en apoyo de la localización. Un fabricante de equipos quirúrgicos mínimamente invasivos para cirugía ortopédica se beneficia de la gran demanda de intervenciones quirúrgicas vertebrales a medida que una población en envejecimiento lucha contra la osteoporosis. La empresa trata de encontrar nuevos motores de crecimiento al estudiar nuevos usos para su sistema quirúrgico actual, al tiempo que invierte en el desarrollo de un sistema de navegación asistido robóticamente. También se está introduciendo en la medicina deportiva, donde vemos un potencial importante ante el aumento de las lesiones relacionadas con el deporte y la mayor sensibilización al respecto.

MOMENTO DE PRESTAR MÁS ATENCIÓN

Consideramos que estas empresas son el reflejo de un nuevo grupo de compañías innovadoras que podrían transformar los resultados sanitarios en los próximos años. Al sumar los florecientes mercados de capitales, las políticas favorables y la cantidad de talentos rebosantes de motivación, podría estar tomando forma un ecosistema brillante.

¿CUÁLES SON LOS RIESGOS?

Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida de capital. La inversión en el extranjero entraña riesgos especiales, entre ellos el riesgo de fluctuaciones cambiarias, de inestabilidad económica y de acontecimientos políticos adversos. Las inversiones en mercados emergentes entrañan riesgos más altos relacionados con esos mismos factores. En la medida en que una estrategia se concentre en países, regiones, industrias, sectores o tipos de inversión específicos en cada momento, puede estar expuesta a riesgos mayores por sucesos adversos acaecidos en esas áreas concretas en comparación con otra estrategia que invierta en una variedad más amplia de países, regiones, industrias, sectores o inversiones. China puede estar sujeta a unos niveles considerables de inestabilidad económica, política y social. Las inversiones en valores de emisores chinos conllevan riesgos específicos de China, como determinados riesgos jurídicos, normativos, políticos y económicos.

Las empresas y los estudios de casos a los que se hace referencia en este artículo se utilizan únicamente con fines ilustrativos; cualquier inversión podría formar parte o no de una cartera que cuente con el asesoramiento de Franklin Templeton Investments. Las opiniones tienen por único objeto ofrecer información acerca del proceso de análisis de valores. La información facilitada en este artículo no constituye una recomendación ni un asesoramiento individual de inversión para un valor, estrategia o producto de inversión determinado, ni una evidencia de intención de negociación de ninguna cartera gestionada por Franklin Templeton. Este documento no es un análisis completo de cada hecho relevante en relación con un sector, un valor o una inversión y no debe interpretarse como una recomendación de inversión. Trata de ofrecer una perspectiva del proceso de selección y análisis de carteras. Las declaraciones basadas en hechos se extraen de fuentes que se consideran fiables, pero no se ha comprobado de forma independiente su integridad o precisión. Estas opiniones no deben considerarse como un asesoramiento de inversión ni como una oferta de un valor particular. La rentabilidad pasada no garantiza rentabilidades futuras.

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE

La finalidad de este material es satisfacer el interés general, por lo que no deberá interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación o invitación para comprar, vender o mantener valor alguno o adoptar cualquier estrategia de inversión. Tampoco constituye asesoramiento jurídico ni tributario.

Las opiniones expresadas son las del gestor de inversiones y los comentarios, las opiniones y los análisis son válidos en el momento de su fecha de publicación y pueden cambiar sin previo aviso. La información facilitada en este artículo no pretende ser un análisis completo de cada hecho relevante en relación con cualquier país, región o mercado. **Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida de capital.**

Es posible que, en la preparación de este material, se haya utilizado información de fuentes de terceros y que Franklin Templeton (FT) no haya verificado, validado ni auditado dicha información de forma independiente. FT no asume responsabilidad alguna, sea del tipo que sea, por pérdidas resultantes del uso de esta información y, en su caso, el usuario confiará en los comentarios, las opiniones y los análisis contenidos en el material por su propia cuenta y riesgo.

Los productos, los servicios y la información podrían no estar disponibles en todas las jurisdicciones y son ofrecidos fuera de Estados Unidos por las filiales de FT o sus distribuidores conforme lo permitan las leyes y los reglamentos locales. Consulte a su propio asesor profesional o su contacto institucional de Franklin Templeton para obtener información adicional sobre la disponibilidad de dichos productos y servicios en su jurisdicción.

Emitido en EE. UU. por Franklin Templeton Distributors, Inc., One Franklin Parkway, San Mateo, California 94403-1906, (800) DIAL BEN/342-5236, franklintempleton.com. Franklin Templeton Distributors, Inc. es el distribuidor principal de los productos registrados en EE. UU. de Franklin Templeton, que no están asegurados por FDIC, podrían perder valor, no cuentan con garantía bancaria y solo están disponibles en las jurisdicciones en las que esté permitida la oferta o solicitud de oferta de dichos productos en virtud de la legislación y la normativa aplicables.

Australia: Emitido por Franklin Templeton Investments Australia Limited (ABN 87 006 972 247) (titular de la licencia de servicios financieros de Australia n.º 225328), Level 19, 101 Collins Street, Melbourne, Victoria, 3000. / **Austria/Alemania:** Emitido por Franklin Templeton Investment Services GmbH, Frankfurt, Mainzer Landstr. 16, 60325 Frankfurt/Main. Tel.: 08 00/ 0 73 80 01 (Alemania), 08 00/29 59 11 (Austria); fax: +49(0)69/2 72 23-120; info@franklintempleton.de, info@franklintempleton.at. / **Canadá:** Emitido por Franklin Templeton Investments Corp., 200 King Street West, Suite 1500, Toronto, ON, M5H3T4. Fax: (416) 364-1163, (800) 387-0830, www.franklintempleton.ca. / **Países Bajos:** Franklin Templeton International Services S.à r.l., filial neerlandesa, World Trade Center Amsterdam, H-Toren, 5e verdieping, Zuidplein 36, 1077 XV, Ámsterdam (Países Bajos). Tel.: +31 (0) 20 575 2890. / **Emiratos Árabes Unidos:** Emitido por Franklin Templeton Investments (ME) Limited, autorizada y regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái. Oficina de Dubái: Franklin Templeton, The Gate, East Wing, Level 2, Dubai International Financial Centre, P.O. Box 506613, Dubái (Emiratos Árabes Unidos). Tel.: +9714-4284100; fax: +9714-4284140. / **Francia:** Emitido por Franklin Templeton France S.A., 20 Rue de la Paix, 75002, París (Francia). / **Hong Kong:** Emitido por Franklin Templeton Investments (Asia) Limited, 17/F, Chater House, 8 Connaught Road Central, Hong Kong. / **Italia:** Emitido por Franklin Templeton International Services S.à r.l. – Sucursal italiana, Corso Italia, 1 – Milán, 20122 (Italia). / **Japón:** Emitido por Franklin Templeton Investments Japan Limited. / **Corea del sur:** Emitido por Franklin Templeton Investment Trust Management Co., Ltd., 3rd fl., CCMM Building, 12 Youido-Dong, Youngdungpo-Gu, Seúl (Corea del Sur) 150-968. / **Luxemburgo/Benelux:** Emitido por Franklin Templeton International Services S.à r.l. – Supervisado por la Commission de Surveillance du Secteur Financier - 8A, rue Albert Borschette, L-1246 Luxemburgo - Tel.: +352-46 66 67-1; fax: +352-46 66 76. / **Malasia:** Emitido por Franklin Templeton Asset Management (Malaysia) Sdn. Bhd. & Franklin Templeton GSC Asset Management Sdn. Bhd. / **Polonia:** Emitido por Templeton Asset Management (Poland) TFI S.A.; Rondo ONZ 1; 00-124, Varsovia. / **Rumanía:** Emitido por la filial de Bucarest de Franklin Templeton Investment Management Limited (FTIML), inscrita ante la Autoridad de Supervisión Financiera de Rumanía con el n.º PJM01SFIM/400005/14.09.2009, autorizada y regulada en Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera. / **Singapur:** Emitido por Templeton Asset Management Ltd., n.º de registro: (UEN) 199205211E. 7 Temasek Boulevard, #38-03 Suntec Tower One, 038987, Singapur. / **España:** Emitido por Franklin Templeton International Services S.à r.l., sucursal española, profesional del sector financiero bajo la supervisión de la CNMV, José Ortega y Gasset 29, Madrid (España). Tel.: +34 91 426 3600; fax: +34 91 577 1857. / **Sudáfrica:** Emitido por Franklin Templeton Investments SA (PTY) Ltd., que es un proveedor de servicios financieros autorizado. Tel.: +27 (21) 831 7400; fax: +27 (21) 831 7422. / **Suiza:** Emitido por Franklin Templeton Switzerland Ltd, Stockerstrasse 38, CH-8002, Zúrich. / **Reino Unido:** Emitido por Franklin Templeton Investment Management Limited (FTIML), domicilio social: Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6HL. Tel.: +44 (0)20 7073 8500. Autorizada y regulada en Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera. / **Regiones nórdicas:** Emitido por Franklin Templeton International Services, S.à r.l., datos de contacto: Franklin Templeton International Services S.à r.l., filial sueca, Nybrokajen 5, SE-111 48, Estocolmo (Suecia). Tel.: +46 (0)8 545 012 30; nordicinfo@franklintempleton.com. Autorizada en Luxemburgo por la Commission de Surveillance du Secteur Financier para prestar determinados servicios financieros en Dinamarca, Suecia, Noruega, Islandia y Finlandia. Franklin Templeton International Services, S.à r.l., filial sueca, realiza actividades bajo la supervisión de Finansinspektionen en Suecia. / **América offshore:** En EE. UU., esta publicación solo está disponible para los intermediarios financieros de Templeton/Franklin Investment Services, 100 Fountain Parkway, St. Petersburg, Florida, 33716. Tel.: (800) 239-3894 (número gratuito para EE. UU.), (877) 389-0076 (número gratuito para Canadá); fax: (727) 299-8736. Las inversiones no están aseguradas por FDIC, podrían perder valor y no cuentan con garantía bancaria. Pueden encargarse de la distribución fuera de EE. UU. Templeton Global Advisors Limited u otros subdistribuidores, intermediarios, operadores bursátiles o inversores profesionales contratados por Templeton Global Advisors Limited para distribuir acciones de los fondos de Franklin Templeton en determinadas jurisdicciones. Esto no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra de valores en ninguna jurisdicción en que sería ilegal hacerlo.

Visite www.franklinresources.com para ser redirigido/a a su sitio web local de Franklin Templeton.

CFA® y Chartered Financial Analyst® son marcas comerciales propiedad de CFA Institute.

