

ARGUMENTOS A FAVOR DE UN ENFOQUE MÁS INTELIGENTE PARA INVERTIR EN RENTA VARIABLE GLOBAL

TU FUTURO
PROMETEDOR

NUESTRAS
CAPACIDADES
DE INVERSIÓN



RESUMEN EJECUTIVO

Aspectos destacados

- ▶ Los mercados de renta variable han evolucionado, lo que ha supuesto que algunas asignaciones básicas de renta variable global estén menos alineadas con sus objetivos iniciales. Esto se debe a la creciente concentración del mercado y a la mayor necesidad de ser selectivos y aumentar la diversificación.
- ▶ La gestión activa frente a pasiva no tiene por qué ser una decisión binaria. La exposición pasiva puede ser una solución eficiente en mercados muy analizados, mientras que la gestión activa puede ser más adecuada para áreas menos eficientes donde la selección de empresas puede aportar valor.
- ▶ Una asignación de renta variable global más inteligente combina ambos enfoques; gestión pasiva en mercados eficientes y despliegue del riesgo activo allí donde el potencial de alfa es mayor.

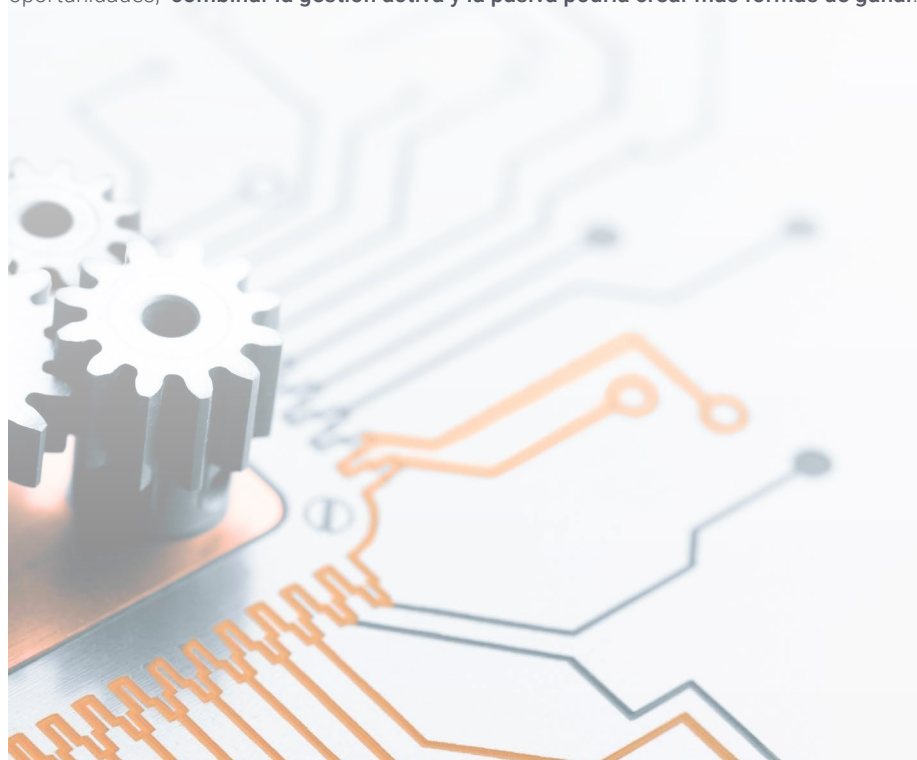
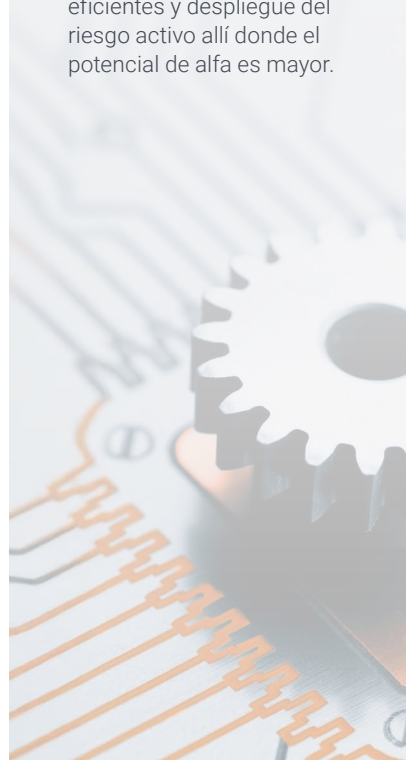
¿Existe una forma más inteligente y eficiente de obtener exposición a la renta variable global?

La renta variable global ofrece valoraciones atractivas y exposición a potentes temas seculares, con ventajas reales de diversificación y potencial de crecimiento a largo plazo. Participar en ella normalmente fue fácil durante gran parte de la última década: se compraba en todo el mercado, con una fuerte asignación de la cartera a valores de mega capitalización estadounidenses por defecto, y se dejaba que un puñado de empresas excepcionales se ocuparan de mejorar los resultados. La siguiente decisión habría sido qué enfoque debíamos adoptar: ¿activo o pasivo? Si el objetivo principal fuera conseguir un bajo coste, la mejor opción sería la gestión pasiva, y si fuera lograr alfa, entonces sería la gestión activa. Aunque muchos se han decantado por la gestión pasiva, la activa ha demostrado su potencial para aportar valor en los mercados y condiciones adecuados.

Ahora bien, si pensamos de una manera más pragmática y práctica, cabría preguntarse lo siguiente: ¿Cuándo y dónde tiene más sentido aplicar cada enfoque? Aunque un enfoque puramente pasivo podría haber funcionado bien, parte del supuesto de que la asignación a renta variable global está diversificada por naturaleza y se adapta a cada entorno de mercado.

Algunos mercados de renta variable, por ejemplo los valores de gran capitalización estadounidenses, ofrecen exposición a líderes mundiales innovadores y están cubiertos por analistas expertos, pero estos mercados altamente eficientes son difíciles de superar sistemáticamente. Otros, como los valores de pequeña y mediana capitalización de Estados Unidos y algunas acciones de otros países que no están tan analizados, ofrecen una mayor dispersión de rentabilidades entre las distintas acciones y sectores. Estos mercados son más propensos a verse recompensados por criterios de gestión activa.

Creemos que una asignación a renta variable global más inteligente reconoce esas diferencias de mercado y crea carteras que las tienen en cuenta. Para los inversores que buscan una asignación básica a renta variable global capaz de liberar innovación y nuevas oportunidades, **combinar la gestión activa y la pasiva podría crear más formas de ganar.**



¿Por qué necesitamos ahora un enfoque más inteligente para invertir en renta variable global?

Las razones para revisar las asignaciones a renta variable global no se limitan simplemente a asegurar la exposición a un amplio conjunto de temas macro. Cabe destacar que algunas carteras globales actuales presentan rasgos y rentabilidades distintas de aquellos para los que fueron diseñadas inicialmente.

Hoy en día, los índices de referencia globales están más concentrados

Los índices ponderados por capitalización bursátil asignan automáticamente más activos a empresas que ya se han apreciado. Eso puede ser gratificante, pero también significa que los inversores tienden a terminar con más exposición de lo que creen a los ganadores de ayer, independientemente de los fundamentales de la empresa, del crecimiento a largo plazo y del potencial de rentabilidad.

Los inversores deben entender el riesgo de concentración en lugar de aceptarlo como algo habitual.

Riesgo no deseado: El MSCI World está cada vez más dominado por un número pequeño de valores

Año	Ponderación de las 10 principales posiciones (%)	Ponderación de EE. UU. (%)	Ponderación en tecnología (%)
2000	13 %	58 %	28 %
2005	9 %	48 %	11 %
2010	10 %	50 %	12 %
2015	10 %	59 %	15 %
2020	18 %	67 %	22 %
2025	22 %	71 %	25 %

Fuente: Bloomberg, Janus Henderson Investors, a 31 de julio de 2026.
Solo con fines ilustrativos. No pretende ser representativo de las rentabilidades de ninguna inversión concreta. Las cifras se redondean al número entero más cercano.

Existen oportunidades fuera del índice

Muchas de las oportunidades de renta variable más atractivas pueden encontrarse fuera de las áreas más obvias del mercado.

Entre ellas se incluyen empresas más pequeñas, líderes internacionales, sectores especializados, beneficiarios de la cadena de suministro y empresas que se están adaptando a los cambios estructurales.

La selección de valores cobra más importancia con el resurgimiento del coste del capital

Cuando la financiación era barata, gracias a tipos de interés excepcionalmente bajos tras la crisis financiera mundial, la atención se centraba en el crecimiento más que en la rentabilidad. Como las Bolsas subían al unísono, contar con una amplia exposición a renta variable a menudo bastaba para alcanzar el objetivo. En un entorno de tipos más altos, con el resurgimiento del coste del capital, ser selectivos se vuelve esencial: los fundamentales, los balances, el poder de fijación de precios y la disciplina del capital son factores a tener en cuenta.

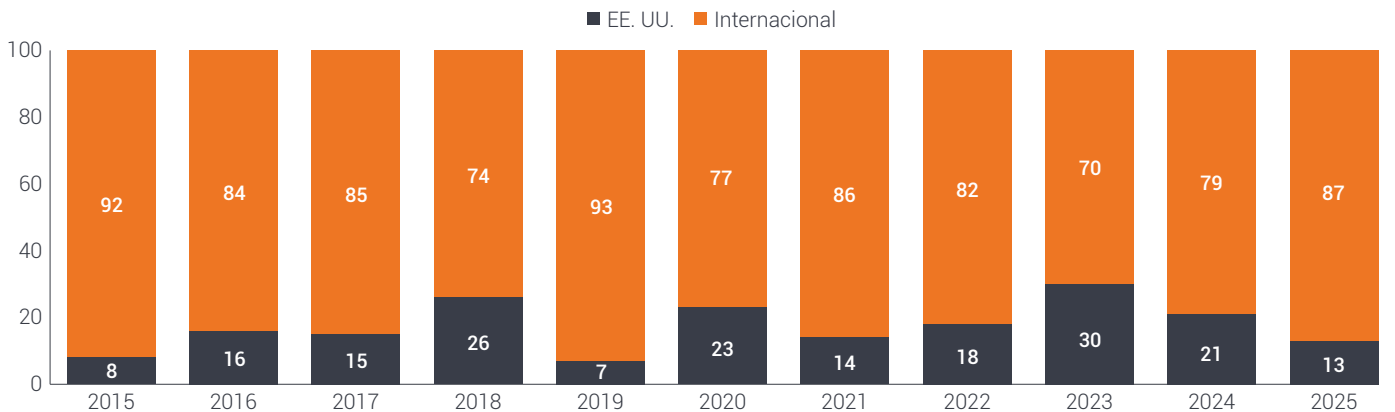
Razones más sólidas para la diversificación global

Los últimos años han animado a muchos inversores a equiparar la inversión global con la inversión en gran capitalización de EE. UU. La historia sugiere que esta es una suposición peligrosa. Los periodos de liderazgo en el mercado pueden prolongarse mucho tiempo, pero rara vez duran para siempre.

Es importante destacar que la diversificación no se limita al área geográfica: debe abarcar diferentes fuentes de innovación, ciclos económicos, regímenes normativos y estructuras de mercado. En un mundo cada vez más fragmentado, es probable que estas diferencias se vuelvan más importantes a la hora de buscar rentabilidades atractivas ajustadas al riesgo a largo plazo.

La diversificación geográfica puede reducir el riesgo y captar crecimiento donde se está acelerando. Aprovechar temas duraderos y emergentes podría permitir que una cartera de renta variable global siga siendo relevante y esté bien orientada para el futuro.

Domicilio de los 100 valores más rentables (%) – MSCI ACWI Index



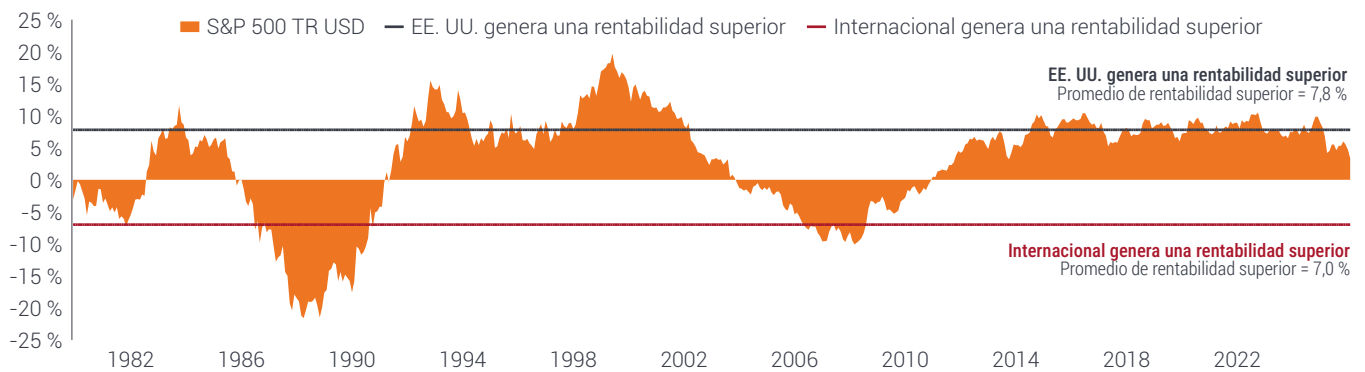
Fuente: Morningstar, a 31 de diciembre de 2025.

Nota: Los resultados reales pueden variar, y la información no debe considerarse ni servir como una garantía de rentabilidad. Solo con fines ilustrativos.

La gestión activa frente a pasiva no tiene por qué ser una decisión binaria

Los inversores a menudo plantean sus deliberaciones sobre asignación como una elección entre la inversión activa o pasiva. Sin embargo, el debate ha evolucionado y la gestión pasiva ha dejado de ser un enfoque neutral para convertirse en una decisión activa. A lo largo del tiempo, el liderazgo de la renta variable estadounidense y de otros países ha resultado ser cíclico, ya que los periodos de predominio estadounidense suelen venir seguidos de fases en las que los mercados internacionales se comportan mejor, lo que hace más difícil tomar decisiones de asignación binarias.

La historia muestra que el mejor comportamiento de la renta variable estadounidense con respecto a otros países ha sido cíclico



Fuente: Bloomberg. S&P 500 frente a MSCI EAFE, rentabilidades mensuales consecutivas a cinco años Datos del 31 de diciembre de 1979 al 28 de febrero de 2026. EE.UU. = S&P 500 Index. Países distintos de EE.UU. = MSCI EAFE Index. **La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.**

Gestión pasiva + activa = una cartera de renta variable global más inteligente

Creemos que los mercados de renta variable pueden examinarse cada vez más desde dos prismas y que los inversores no tienen que elegir entre la gestión pasiva y la activa:

1. El núcleo eficiente

Ciertas áreas del mercado son objeto de una intensa investigación, presentan abundante información y son sumamente competitivas. El ejemplo más claro es la renta variable estadounidense de gran capitalización. Estas compañías se benefician de una amplia cobertura por parte de analistas, una alta liquidez y una atención considerable de los inversores. Debido a estos factores, ha sido estructuralmente más difícil generar rentabilidades excedentes de manera sistemática, ya que solo alrededor del 10% de los fondos activos de gran capitalización estadounidense superaron al S&P 500 en los últimos 15 años¹. Aquí, la exposición al índice de bajo coste puede proporcionar un acceso eficiente a algunas de las empresas más innovadoras y exitosas del mundo, con un mayor potencial de crecimiento a largo plazo y fuentes de ingresos más diversificadas.

2. El conjunto de oportunidades menos eficiente

Existen otras áreas del mercado que siguen mostrando ineficiencias significativas, entre ellas las empresas estadounidenses de pequeña y mediana capitalización. Este segmento no suele estar tan cubierto por los analistas, lo que produce mayores lagunas de información

y una mayor dispersión de valoraciones. En estas condiciones se crea un entorno más fértil para la gestión activa.

El sólido crecimiento de los mercados no estadounidenses, los sectores especializados y las empresas que atraviesan un cambio estructural ofrecen amplias oportunidades de generación de alfa a los gestores activos que puedan distinguir las empresas sostenibles de las más débiles e identificar las que presentan un mayor potencial de crecimiento. Estos gestores tratan de añadir valor mediante el análisis fundamental, horizontes de inversión a largo plazo, el análisis de asignaciones de capital, la explotación de ineficiencias de comportamiento, la identificación de beneficiarios de tendencias estructurales y cambios geopolíticos, así como la gestión de concentraciones no deseadas y exposiciones a factores. El potencial de rentabilidad aumenta a medida que crece la dispersión del mercado: El 96% de las estrategias activas de renta variable global se ejecutan con menos del 3% de error de seguimiento superando a su índice de referencia.²

En nuestra opinión, el capital puede asignarse mejor a posiciones pasivas en mercados altamente eficientes, mientras que la gestión activa se adapta mejor a mercados donde existen asimetrías de información y dispersión de valoraciones. Aquí, el análisis fundamental, el buen criterio y la capacidad de ser selectivos tienen más posibilidades de verse recompensados: la gestión activa se aplica donde importa.

¹eVestment a 31 de marzo de 2025. Periodo de 10 años cerrado el cuarto trimestre de 2019. Universo de renta variable global de gran capitalización frente al MSCI All Country World Index (rentabilidad neta). Rentabilidades en USD sin descontar comisiones.

²S&P Global SPIVA Scorecard. 15 años anteriores al 31 de diciembre de 2025. **La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.**

Construyendo una cartera de renta variable global preparada para la próxima década

Tres principios clave en los que centrarse:

1. Ajustar la implementación a la eficiencia del mercado

Utiliza una exposición pasiva cuando los mercados sean altamente eficientes y reserve el riesgo activo para las áreas que presenten un mayor conjunto de oportunidades.

2. Diversificar en distintos motores de crecimiento en evolución

Evita depender excesivamente de una sola región, sector o grupo de empresas. Asegúrate de que las carteras reflejen la naturaleza cambiante de la economía mundial.

3. Hacer que el riesgo activo sea intencionado

La gestión activa debe aplicarse de forma selectiva y deliberada cuando haya una justificación clara de por qué ese enfoque puede aportar valor.

Las ventajas de un enfoque activo y pasivo combinado en renta variable global

Objetivo	Activo	Pasivo	Enfoque activo y pasivo combinado	Finalidad
Bajo coste	X	✓	✓	 Construcción eficiente de la cartera
Potencial de generación de alfa	✓	X	✓	 Aprovechar las ineficiencias cuando el potencial de alfa sea mayor
Regularidad de rentabilidades	X	✓	✓	 Combinar una amplia exposición al mercado con una selección selectiva de valores para generar resultados sistemáticos

Conclusión

La razón de replantear una asignación a renta variable global básica que sea adecuada para la próxima década no es elegir un enfoque activo frente a uno pasivo o rechazar las ventajas que ha brindado la inversión en índices, sino que debería responder a la capacidad de los inversores para reconocer que los mercados están cada vez más polarizados entre núcleos eficientes y conjuntos de oportunidades menos eficientes, con carteras diseñadas para aprovechar estas diferencias.

Un enfoque más inteligente combina la rentabilidad de la exposición pasiva, donde los mercados son altamente eficientes, con una gestión activa selectiva, donde los profundos conocimientos especializados, el análisis experto, la toma de decisiones fundamentales y el control de riesgos tienen más probabilidades de añadir valor y verse recompensados.

En el mundo actual, caracterizado por una mayor concentración, el cambio de liderazgo de mercado y una mayor dispersión entre ganadores y perdedores corporativos, la implantación práctica y prospectiva cobra especial relevancia.

Para los inversores a largo plazo, el objetivo no es simplemente poseer acciones globales, sino mantenerlas de una manera **más inteligente y deliberada**.

Principio	¿Qué significa?	Implicaciones para la cartera
La eficiencia del mercado importa	Cada segmento ofrece distintos niveles de oportunidad para la gestión activa.	Recurrir a la gestión pasiva en núcleos eficientes y a la gestión activa cuando la ineficiencia sea más persistente.
La diversificación debe evolucionar	La exposición global debería reflejar el cambio de liderazgo económico, no la concentración de ayer.	Amplía la diversificación entre regiones, sectores, tamaños de empresa y motores de crecimiento estructural.
El riesgo activo debe ser intencionado	Debe recurrirse a la gestión activa cuando existan razones claras para aportar valor.	Apuesta por el riesgo activo en áreas en las que el análisis, el horizonte y el buen criterio puedan verse recompensados.

« El eje central de nuestra filosofía de inversión es nuestra creencia de que puede lograrse una rentabilidad positiva de las inversiones a largo plazo combinando estrategias activas y pasivas que aprovechen las oportunidades del mercado»

Matthew Bullock, Head of Portfolio Construction & Strategy, EMEA & APAC



Una solución más inteligente de renta variable global puede tratar de ofrecer **resiliencia hoy, aceleración mañana y acceso a las oportunidades de un mundo en constante evolución.**

PARA OBTENER MÁS INFORMACIÓN, VISITA JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Información importante:

Las opiniones presentadas corresponden a la fecha de publicación. Son solo para fines informativos y no deben usarse ni interpretarse como asesoramiento de inversión, legal o fiscal o como una oferta de venta, una solicitud de una oferta de compra o una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier valor, estrategia de inversión o sector de mercado. Nada de lo contenido en este material se considerará una prestación directa o indirecta de servicios de gestión de inversiones específicos para los requisitos de los clientes. Las opiniones y los ejemplos están pensados como una ilustración de temas más amplios, no son una indicación de la intención comercial, están sujetos a cambios y pueden no reflejar los puntos de vista de otros en la organización. No tiene la intención de indicar o insinuar que cualquier ilustración/ejemplo mencionado esté ahora o alguna vez haya estado en cualquier cartera. No se pueden garantizar previsiones y no hay garantía de que la información suministrada sea completa u oportuna, ni hay garantías con respecto a los resultados obtenidos de su uso. Janus Henderson Investors es la fuente de los datos, a menos que se indique lo contrario, y tiene una creencia razonable para confiar en la información y los datos obtenidos de terceros. **La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras. Invertir conlleva riesgos, incluida la posible pérdida del principal y la fluctuación de su valor.**

No todos los productos o servicios están disponibles en todas las jurisdicciones. Este material o la información contenida en él puede estar restringido por la ley, no puede reproducirse ni mencionarse sin permiso expreso por escrito ni utilizarse en ninguna jurisdicción o circunstancia en la que su uso sea ilegal. Janus Henderson no es responsable de ninguna distribución ilegal de este material a terceros, en su totalidad o en parte. El contenido de este material no ha sido aprobado ni respaldado por ninguna agencia reguladora.

Janus Henderson Investors es el nombre bajo el cual se ofrecen productos y servicios de inversión por parte de las entidades identificadas en las jurisdicciones siguientes: (a) **Europa** por Janus Henderson Investors International Limited (n.º reg. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n.º de reg. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n.º de reg. 2678531), Tabula Investment Management Limited (n.º de reg. 11286661) (cada una registrada en Inglaterra y Gales, con domicilio social en 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE (Reino Unido) y regulada por la Financial Conduct Authority) y Janus Henderson Investors Europe S.A. (n.º de reg. B22848 con domicilio social en 78, Avenue de la Liberté, L-1930 Luxemburgo, Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b) **EE. UU.** por asesores de inversión registrados en la SEC que son filiales de Janus Henderson Group plc; (c) **Canadá** a través de Janus Henderson Investors US LLC solo para inversores institucionales en determinadas jurisdicciones; (d) **Singapur** por Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (n.º de reg. 199700782N). Este anuncio o publicación no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur; (e) **Hong Kong** por Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Este documento no ha sido revisado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong; (f) **Corea del Sur** por Janus Henderson Investors (Singapore) Limited solo para Inversores Profesionales Cualificados (según se define en la Ley de Servicios de Inversión Financiera y del Mercado de Capitales y sus subreglamentos); (g) **Japón** por Janus Henderson Investors (Japan) Limited, regulada por la Agencia de Servicios Financieros y registrada como Sociedad de Instrumentos Financieros que lleva a cabo actividades de gestión de inversiones, actividades de asesoramiento e intermediación de inversiones, así como actividades con instrumentos financieros de tipo II; (h) **Australia y Nueva Zelanda** por Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) y sus entidades vinculadas, incluidas Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) y Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (i) **Oriente Medio** por Janus Henderson Investors International Limited, regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái como entidad licenciada de Categoría 4. Este documento se refiere a un producto financiero que no está sujeto a ningún tipo de regulación o aprobación por parte de la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái ("DFSA"). La DFSA no tiene ninguna responsabilidad de revisar o verificar ningún prospecto u otros documentos en relación con este producto financiero. En consecuencia, la DFSA no ha aprobado este documento ni ningún otro documento asociado ni ha tomado ninguna medida para verificar la información establecida en este documento, y no tiene ninguna responsabilidad por ello. El producto financiero al que se refiere este documento puede no ser líquido y/o estar sujeto a restricciones en su reventa. Los posibles compradores deben llevar a cabo su propia diligencia debida sobre el producto financiero. Si no comprende el contenido de este documento, debe consultar a un asesor financiero autorizado. No se concluirán transacciones en Oriente Medio y cualquier consulta debe hacerse a Janus Henderson. Podemos grabar llamadas telefónicas para nuestra protección mutua, para mejorar el servicio al cliente y para fines de mantenimiento de registros reglamentarios.

Fuera de EE. UU., Australia, Singapur, Taiwán, Hong Kong, Europa y Reino Unido: para uso exclusivo de inversores institucionales, profesionales, cualificados y sofisticados, distribuidores autorizados e inversores y clientes mayoristas, según la definición de la jurisdicción aplicable. No para su visualización o distribución pública. Comunicación publicitaria.

Janus Henderson® y cualquier otra marca comercial utilizada en este documento son marcas comerciales de Janus Henderson Group Ltd. o de una de sus filiales. © Janus Henderson Group Ltd.