

CONSTRUCCIÓN Y ESTRATEGIA DE CARTERA

PANORAMA DE LAS CARTERAS

Europa excepto Reino Unido | Edición 2 | Septiembre 2025

Construcción y estrategia
de carteras
de Janus Henderson

Panorama de las carteras

01 COMPORTAMIENTO DE LOS INVERSORES

El apetito de riesgo de los inversores mostró una notable resiliencia, al mantenerse estable y equilibrado a pesar de la persistente incertidumbre macroeconómica y los cambios en la dinámica del mercado.

02 RENTA VARIABLE

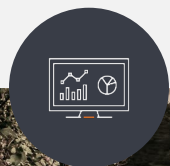
En un contexto de mercado cauto pero oportunista, los inversores europeos se quedaron en la región, apostando por los valores tecnológicos y financieros de gran capitalización, y se abstuvieron de invertir en pequeña capitalización, a la espera de señales más claras sobre los tipos.

03 RENTA FIJA

Los clientes europeos redujeron la duración en respuesta a la mayor volatilidad de los tipos de interés y se centraron en los gestores activos para sortear la incertidumbre.

04 IMPLEMENTACIÓN

Tránsito hacia la gestión activa, especialmente en renta fija.



El equipo de Construcción y estrategia de carteras de Janus Henderson presenta «Panorama de las carteras»



Bienvenidos a la segunda edición de «Panorama de las carteras», a cargo del equipo de Construcción y estrategia de carteras (PCS) de Janus Henderson. Tras el éxito de nuestra edición inaugural, continuamos con nuestra misión de simplificar las complejidades que reviste la inversión, ahora respaldada por nuestro análisis de más de 25.000 carteras modelo para casi 6.500 clientes globales.

En este entorno financiero dinámico, comprender los cambios de asignación es crucial. Gracias a la plataforma de análisis Janus Henderson Edge™, podemos descubrir tendencias de inversión que permitirán fundamentar el proceso de toma de decisiones.

En esta edición, nos centramos en los datos agregados de las carteras europeas (excepto el Reino Unido) en dos periodos semestrales distintos: Septiembre 2024 - febrero 2025 y marzo 2025 - agosto 2025. A lo largo del informe nos referimos a esos 6 meses como "febrero de 2025" y "agosto de 2025".

Estamos encantados de seguir compartiendo nuestra experiencia y contribuir a sus objetivos de inversión.

El equipo PCS EMEA de Janus Henderson

“

En vista de la notable incertidumbre, los inversores europeos demostraron resiliencia **al decantarse por los valores estadounidenses de gran capitalización** y la gestión activa **en renta fija**, adaptándose a los cambios en la dinámica del mercado con **«optimismo moderado»**.



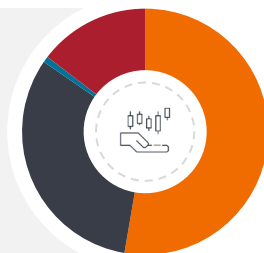
Comportamiento de los inversores y construcción de la cartera

Resumen general de cómo se construye una cartera media

“«Los clientes europeos optaron por **seguir la estrategia trazada**, al mantener estables sus exposiciones al riesgo a pesar de las fluctuaciones del mercado durante estos tiempos inciertos». - Equipo PCS

Asignación de la cartera media

(nivel superior, variación desde febrero de 2025)



52,7% Renta variable (+0,6%)
0,8% Inversiones alternativas (-0,5%)

31,9% Renta fija (-0,4%)
14,6% Asignación (+0,4%)



Asignación: Las estrategias multiactivos **se mantuvieron** firmes, ya que representaron sistemáticamente un 15% de las asignaciones de la cartera.



Inversiones alternativas: Los clientes **redujeron** a un tercio su asignación a inversiones alternativas, replicando la tendencia observada en marzo de 2025.



Renta fija: Las asignaciones a estrategias de renta fija **descendieron** debido a la mayor volatilidad de los tipos de interés.



Renta variable: Los inversores **aumentaron** su posicionamiento en renta variable en las distintas carteras.

El posicionamiento en riesgo se mantuvo invariable, ya que los inversores optaron por ser coherentes
% de asignación de cartera media, nivel superior



Principales preguntas de los clientes

- ➔ **Renta variable:** ¿Está mi cartera demasiado centrada en EE. UU. en un mundo marcado por crecientes tensiones geopolíticas y fricciones comerciales?
- ➔ **Renta fija:** ¿Debería reducir mi exposición a activos de larga duración si se aplazan los recortes de tipos?
- ➔ **Inversiones alternativas:** ¿Las inversiones alternativas me han ayudado a diversificar mi cartera?
- ➔ **Asignación:** ¿Se han adaptado eficazmente mis estrategias multiactivos a las turbulencias que experimentaron los mercados este año?

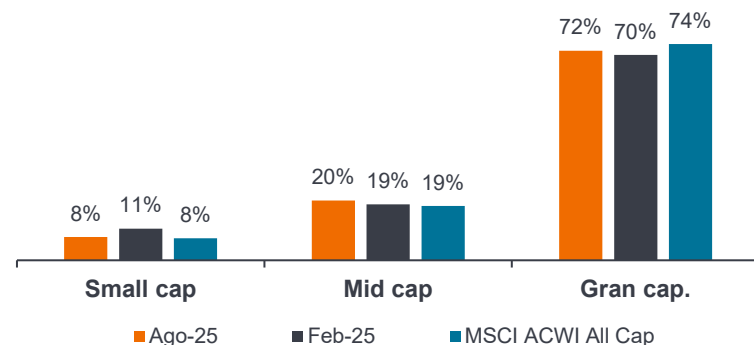
Renta variable

Posicionamiento dentro del segmento de renta variable de la cartera media

«Los clientes europeos mantuvieron su **sesgo doméstico**. Sin embargo, el sentimiento de cautela ha llevado a los inversores a preferir la **seguridad relativa de Estados Unidos** y **los valores de gran capitalización**, sobre todo en el **sector tecnológico**, donde el crecimiento del BPA permanece sólido». - Equipo PCS

Desglose por capitalización bursátil

% de la asignación total a renta variable, transparente

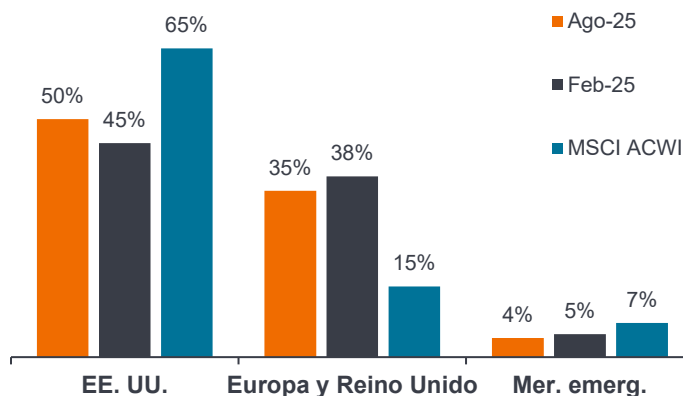


Aspectos destacados

- **Sesgo doméstico:** La asignación a EE. UU. ha vuelto a aumentar, tras un recorte relativo a principios de año que comenzó con una afluencia a renta variable europea.
- **Sectores:** La tecnología sigue siendo el sector de renta variable preferido, seguido por el industrial y el financiero, desplazando al sector salud de estos primeros tres puestos.
- **Capitalización bursátil:** Los valores de gran capitalización dominaron las asignaciones en ambos periodos, pero se mantuvieron por abajo del índice de renta variable global. El interés por la pequeña capitalización sufrió un pequeño revés al sopesar los inversores las próximas medidas de los bancos centrales.

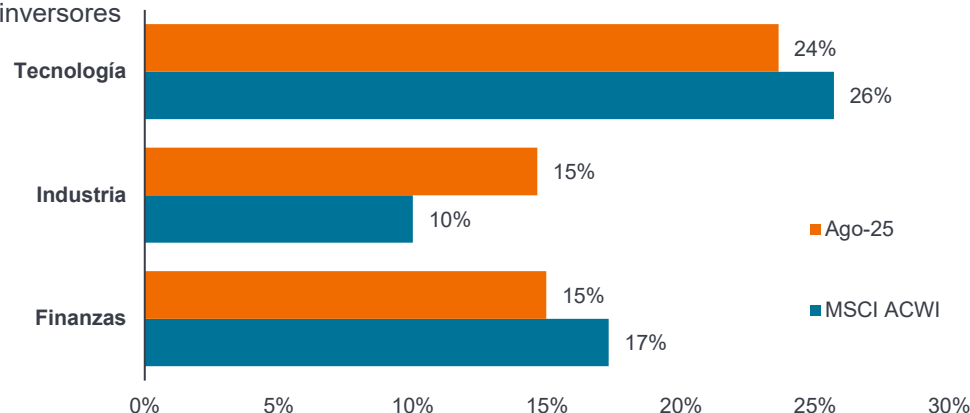
Persiste el sesgo doméstico

% de la asignación total a renta variable, transparente



Sobreponderación / infraponderación en los 3 principales sectores con respecto al MSCI ACWI

Tecnología, industrial y financiero fueron los 3 sectores principales a los que asignaron los inversores



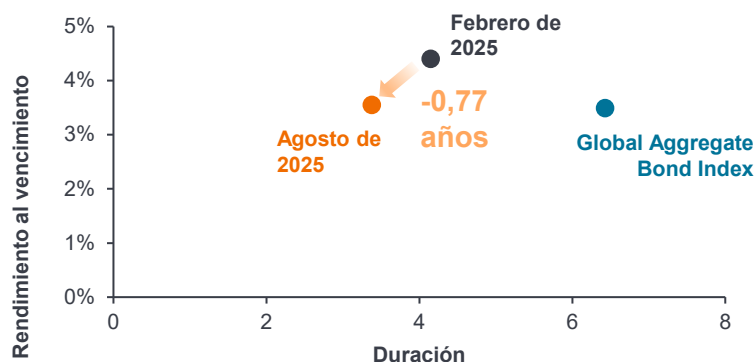
Renta fija

Posicionamiento dentro del segmento de renta fija de la cartera media

«La excepcional volatilidad del mercado de bonos ha llevado a los inversores a centrarse en las **rentas**, **acortar la duración** y decantarse por **las estrategias activas**». - Equipo PCS

Los clientes han reducido la duración, lo que refleja una postura más defensiva sobre el riesgo de tipos de interés.

Variación media de la duración y rendimiento de la cartera

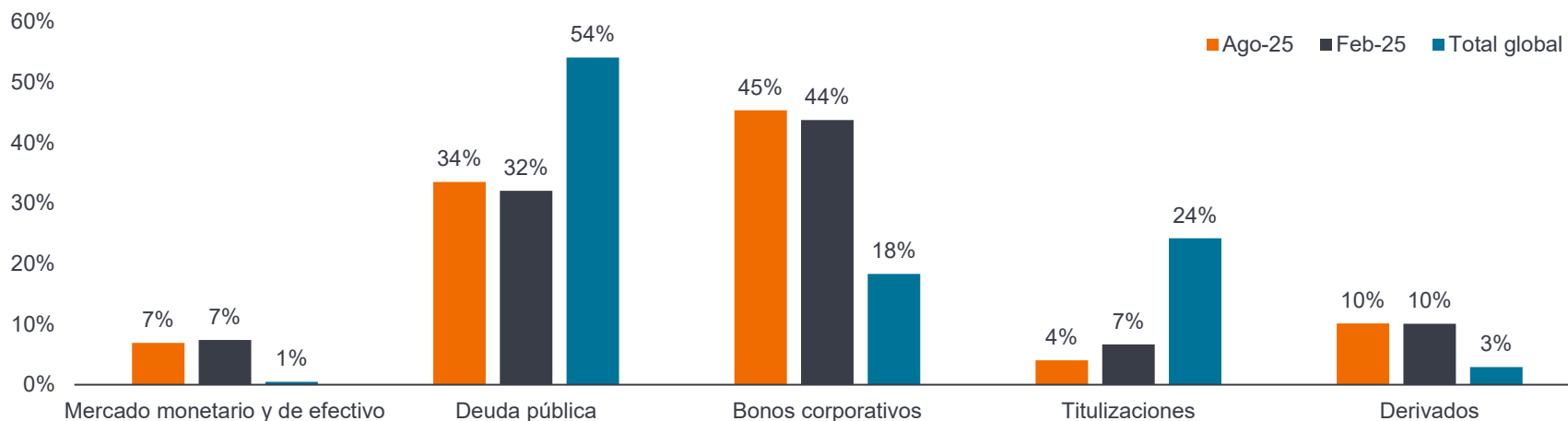


Aspectos destacados

- **Rendimiento:** Los clientes buscan rendimientos altos en el tramo corto, al preferir la generación de rentas frente al riesgo de duración en un entorno de tipos volátil.
- **Duración:** Los clientes europeos acortaron la duración para reducir el riesgo de tipos de interés y mantenerse ágiles ante la volatilidad de los mercados y los retrasos en los recortes de tipos.
- **Sectores:** Las carteras han seguido alejándose de las exposiciones tradicionales a bonos Global Aggregate, decantándose cada vez más por los bonos corporativos y derivados respecto a la deuda pública y los activos titulizados.

Las carteras se han desviado de las exposiciones tradicionales al Global Aggregate Bond Index

Exposición subyacente media en una cartera típica



Implementación

Adopción de perspectivas sobre asignación de activos

“ Los clientes apuestan cada vez más por la gestión activa **sin dejar que los costes se disparen**; esta tendencia es más visible en la renta fija, donde el **abandono de la gestión pasiva** marca un cambio más amplio en la convicción y el apetito de riesgo». – Equipo PCS

Ratio de gastos de las carteras

En puntos básicos (pb), nivel superior

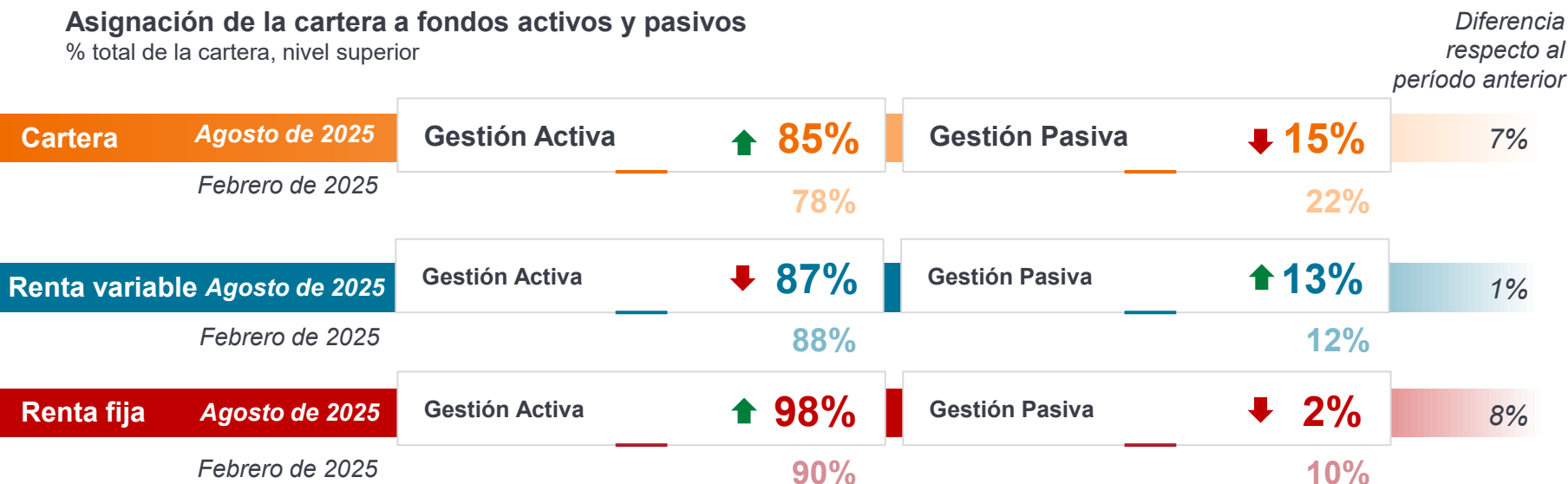


Aspectos destacados

- **Gestión Activa vs. Pasiva:** La exposición activa en todas las carteras ha aumentado en un promedio del 7%, debido principalmente a una rotación de estrategias pasivas a activas dentro de las asignaciones de renta fija.
- **Comisiones:** Las comisiones de la cartera se redujeron ligeramente de 77 a 76 puntos básicos, continuando el avance constante hacia la reducción de los costes.

Asignación de la cartera a fondos activos y pasivos

% total de la cartera, nivel superior



Metodología

La información de este informe procede de las carteras de clientes cargadas en nuestro sistema analítico propio, Janus Henderson Edge™, entre marzo de 2024 y agosto de 2025. Los datos subyacentes proceden exclusivamente de Morningstar y de fuentes internas de Janus Henderson. Para este informe utilizamos 205 carteras que fueron agregadas a Janus Henderson Edge™ en distintos países de Europa menos Reino Unido (a saber, Francia, España, Alemania, Italia, Bélgica, Luxemburgo, Suiza, Países Bajos, Malta, Austria y Portugal). Este análisis presupone que las carteras están totalmente invertidas. Se han excluido aquellas que poseen asignaciones a efectivo/liquidez iguales o superiores al 10% para garantizar la coherencia y la comparabilidad entre las estrategias de inversión.

Desglose de las carteras por clases de activos*: Exposición media de todas las carteras en cada región.

Indicador de riesgo de las carteras*: Solamente en cuenta las ponderaciones en fondos de renta fija y renta variable. Las asignaciones se reponderan al 100% con la ponderación media de la renta variable mostrada. Suponemos que una mayor o menor asignación a renta variable refleja un mayor/menor apetito por el riesgo.

Sesgo doméstico:** Compara la asignación a renta variable local frente a la estadounidense.

Desglose sectorial:** Asignaciones medias de renta variable en los distintos sectores del MSCI Global Industry Classification Standard (GICS).

Desglose de capitalización bursátil:** Exposiciones medias por mercado. Los valores de pequeña capitalización incluyen la microcapitalización y los de gran capitalización incluyen los gigantes de capitalización.

Asignación a renta fija basada en objetivos*: Cuatro objetivos de inversión en renta fija de asignaciones medias según nuestro marco propio.

Duración:** Muestra la duración media ponderada utilizando la duración efectiva indicada para cada fondo.

Desglose de sectores de renta fija:** Exposiciones medias a subsectores de renta fija.

Inversiones alternativas*: Asignaciones medias a las categorías de Morningstar de los fondos clasificados como inversiones alternativas, expresadas como porcentajes del total.

Fondos pasivos*: Asignaciones medias a fondos clasificados por Morningstar como «Fondos indexados».

Ratio de gastos*: Ratios de gastos medios según información de Morningstar. El campo «ratio de gastos netos» se utiliza para los fondos de inversión y ETF de EE. UU., mientras que «gastos corrientes del documento de datos fundamentales para el inversor» se utiliza para los fondos de inversión y ETF no estadounidenses.

* Indica cálculos en el nivel superior.

** Indica cálculos en términos «look-through» (transparente). Consulta la sección Definiciones. Fuente de todos los datos: Morningstar y Janus Henderson Investors.

Definiciones

Sesgo doméstico se refiere a la tendencia que tienen los inversores a asignar capital a valores de empresas de su país de origen o domiciliadas en él.

La **duración** mide la sensibilidad del precio de un bono a variaciones de los tipos de interés. Cuanto mayor es la duración de un bono, mayor es su sensibilidad a los cambios en los tipos, y viceversa.

Marco basado en objetivos: El marco propio del equipo PCS de Janus Henderson, que clasifica los fondos de renta fija en cuatro categorías, según diferentes objetivos de inversión:

- 1) Preservar: protección del capital (normalmente mercado monetario y de efectivo)
- 2) Defender: contrapeso frente a la volatilidad de la renta variable durante las correcciones de mercado.
- 3) Diversificar: combinación dinámica de algunos elementos de contrapeso de la renta variable con cierto potencial de mayores ingresos.
- 4) Aumento de los ingresos: rentabilidad total máxima dentro de la renta fija mediante la búsqueda de oportunidades de altos ingresos y potencial de revalorización del capital, con el fin de lograr una rentabilidad similar a la de la renta variable a escala mundial.

Asignaciones de nivel superior: Se calculan como asignaciones utilizando la clasificación más amplia de los fondos utilizados en las carteras. No tiene en cuenta ninguna exposición subyacente a renta variable y renta fija para fondos clasificados como fondos de asignación (es decir, multiactivos).

Asignaciones transparentes: Calculadas como asignaciones a renta variable y renta fija, incluidos los fondos de Asignación que utilizan las posiciones subyacentes en renta variable y renta fija.

Nuestra ventaja de inversión y las necesidades de su cartera

El equipo PCS proporciona análisis personalizados y perspectivas sobre las carteras de inversión. A partir de miles de consultas, el equipo identifica tendencias y oportunidades en la construcción de carteras.

Nuestro objetivo es ayudar a los inversores a entender lo que está sucediendo en el mercado, las implicaciones para las carteras y cómo debe buscarse una ventaja de inversión a través de nuestras perspectivas prácticas.

- ▶ **Matthew Bullock**, director de Construcción y estrategia de carteras, EMEA y APAC
- ▶ **Sabrina Denis**, estratega de carteras sénior
- ▶ **Mario H. Aguilar**, CFA, estratega de carteras sénior



¿Necesitas ayuda en la construcción de carteras?

Ponte en contacto con un representante de ventas de JHI.

PARA MÁS INFORMACIÓN, VISITA JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Las opiniones presentadas corresponden a la fecha de publicación. Únicamente se ofrecen a efectos informativos y no deben emplearse o interpretarse como asesoramiento jurídico, fiscal o de inversión ni como una oferta para vender, una invitación para comprar o una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, una estrategia de inversión o un sector de mercado. Nada de este documento se considerará que constituye una prestación, directa o indirecta, de servicios de gestión de inversiones adaptados a los requisitos de un cliente. Las opiniones y los ejemplos solo pretenden ilustrar temas más amplios, pero no reflejan ninguna intención de negociación, están sujetos a cambios y puede que no reflejen las opiniones de otros miembros de la organización. Tampoco pretenden indicar o sugerir que ningún ejemplo o ilustración aquí mencionado haya formado nunca o forme en la actualidad parte de una cartera. No puede garantizarse ninguna previsión y no hay garantía de que la información facilitada sea completa o esté vigente, ni se ofrecen garantías con respecto a los resultados que se obtengan de su uso. Janus Henderson Investors es la fuente de los datos, a menos que se indique lo contrario, y tiene un convencimiento razonable para basarse en la información y datos procedentes de terceros. La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras. La inversión conlleva riesgos, incluida la posible pérdida del capital y la oscilación del valor.

No todos los productos o servicios se encuentran disponibles en todas las jurisdicciones. El presente material o la información contenida en él pueden estar restringidos por la ley; se prohíbe su reproducción o mención sin permiso expreso por escrito o su utilización en cualquier jurisdicción o circunstancia en la que su uso sea ilegal. Janus Henderson no se hace responsable de la distribución ilegal de este material a terceros, en su totalidad o de forma parcial. El contenido de este material no ha sido aprobado ni avalado 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 reg. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n.º reg. 2678531) (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), Tabula Investment Management Limited (n.º reg. 11286661, con domicilio social en 10 Norwich Street, Londres, Reino Unido, EC4A 1BD, y regulada por la Financial Conduct Authority) y Janus Henderson Investors Europe S.A. (n.º 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) Estados Unidos 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 reg. 199700782N). El presente 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 y agencia de inversiones y 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 Oficina de Representación. Este documento hace referencia a un producto financiero que no está sujeto a ninguna forma de regulación o aprobación por la Dubai Financial Services Authority («DFSA»). La DFSA no tiene responsabilidad alguna de revisar o verificar ningún folleto u otro documento relacionado con este producto financiero. Por consiguiente, la DFSA no ha aprobado este documento ni ningún otro documento asociado, ni ha tomado medida alguna para verificar la información contenida en este documento, y no tiene ninguna responsabilidad con respecto al mismo. El producto financiero al que se refiere el presente documento puede carecer de liquidez o estar sujeto a restricciones sobre su reventa. Los posibles compradores deben llevar a cabo su propio análisis sobre el producto financiero. Si no entiendes el contenido de este documento, te recomendamos que te pongas en contacto con un asesor financiero autorizado. No se realizarán transacciones en Oriente Medio y las consultas deberán dirigirse a Janus Henderson. Las llamadas telefónicas podrán ser grabadas para nuestra mutua protección, para mejorar el servicio al cliente y a efectos de mantenimiento de registros reglamentario.

Fuera de EE. UU., Australia, Singapur, Taiwán, Hong Kong, Europa y Reino Unido: Para uso exclusivo de inversores institucionales, profesionales, cualificados y sofisticados, distribuidores cualificados e inversores y clientes mayoristas, según lo definido por la jurisdicción aplicable. No está disponible para su muestra o distribución pública. Comunicación publicitaria.

Janus Henderson es una marca comercial de Janus Henderson Group plc o de una de sus filiales. © Janus Henderson Group plc.