

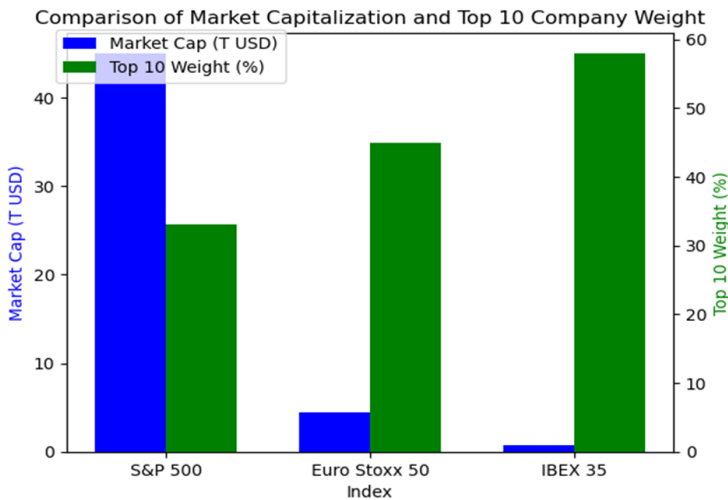
Lunes, 2 de junio de 2025

Contexto

En los últimos tiempos hemos escuchado múltiples quejas de los gestores de renta variable americana acerca de la dificultad que tiene el gestionar el S&P 500 como consecuencia del elevado peso de las famosas 7 magníficas.

En el gráfico se observa la capitalización total de 3 índices, S&P 500, Eurostoxx 50 e Ibex 35, junto con la suma en el peso de las 10 principales posiciones de cada uno de ellos.

Se observa, ciertamente, que el peso de las 10 principales compañías del índice americano es superior al 30% como consecuencia de la fuerte revalorización, en los últimos años, de las grandes empresas tecnológicas. En el caso del índice europeo, el peso es aún mayor, también, como consecuencia del crecimiento de ciertos valores bien relacionados con la tecnología u otros sectores como el de industriales o el asegurador. En el selectivo español, la concentración es superior al 50%. Sin embargo, a diferencia de los otros dos índices, esta concentración es histórica ya que la diferencia de tamaño entre las grandes compañías de diferentes sectores y las pequeñas siempre ha sido muy relevante.



Aquí es donde quiero romper una lanza a favor de los gestores de renta variable española. En EEUU el porcentaje de gestores que batían al índice a 10 años se encuentra cercano al 7% y a 5 años este porcentaje sube al 9%. Sin embargo, en España, a 10 años el porcentaje está en el 10% y a 5 años es ligeramente inferior al 20%. Cifras muy superiores a las observadas en el mercado americano.

La regla del 5-10-40, es decir no se puede tener más de un 5% de un valor y se puede superar hasta el 10% siempre y cuando la suma de todos los que lo superan no pase del 40%, te impide tener pesos superiores al 10%, cuando en España hay valores que pesan más de este porcentaje y a los gestores españoles no les hemos escuchado una queja relativa a la dificultad de batir al Ibex 35 como consecuencia de la alta concentración del selectivo español. Sin embargo, han logrado encontrar una alternativa a los elevados pesos de determinadas compañías, en empresas de mediana o pequeña capitalización.

Entonces, a qué se debe la dificultad por parte de los gestores de renta variable americana de batir a su índice de referencia. Siendo obvio que existen múltiples dificultades como la alta concentración en los índices, los costes o las limitaciones regulatorias, a mi modo de ver, el problema estriba en la gran eficiencia del mercado estadounidense.

El primero en hablar sobre la Eficiencia del Mercado fue Eugene Fama en la década de 1960 y que plasmó en su artículo, publicado en 1970: "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work" lo que le valió el Premio Nobel de Economía en el año 2013. Es un concepto fundamental en finanzas que se refiere a la inmediatez en que los precios de los activos financieros reflejan toda la información disponible en los mercados. En EE.UU, la información se difunde de una manera prácticamente inmediata sobre los precios de las acciones, lo que deja poco margen para que los gestores encuentren oportunidades de arbitraje o se aprovechen de la infravaloración en el precio de compañías.

Key notes

Concentración en los mercados actuales

Gráfico del Selector de Fondos

Lunes, 2 de junio de 2025

Sobre el autor

Diego Rueda es desde hace más de 20 años miembro del departamento de inversiones de Unigest siendo, en la actualidad, el responsable de fondos de fondos de la entidad.

Actualmente, dentro de sus principales atribuciones se encuentra la gestión de los fondos de fondos perfilados, con activos bajo gestión cercanos a los 3.500 millones de euros. La gestión de estos fondos implica tanto la asignación de activos como la selección de los fondos que entran a formar parte de las carteras.

Con anterioridad ha gestionado fondos de renta variable o de retorno absoluto, bien en directo, renta variable española o global macro, o bien a través de fondos de terceros, renta variable global o emergente.

Es licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid que complementó con un Master de Carteras por el IEB y cuenta con el certificado CESGA de especialista en gestión ESG.

LOS MEJORES SELECTORES ESPAÑOLES



FundsPeople Awards.
MARZO | FUNDSPEOPLE



DIEGO RUEDA
Unigest
(Grupo Unicaja Banco)
Gestor

Seleccionado entre los 15 mejores selectores de fondos

- ▶ Calidad cualitativa y consistencia en la gestión de Fondos Multiestrategia.
- ▶ Patrimonio bajo gestión en fondos perfilados-multiestrategia de 3.500 millones de euros.
- ▶ Más de 25 años de experiencia profesional gestionando Fondos de Inversión.