

El reto de lograr una verdadera diversificación en renta variable

Estamos empezando a observar comportamientos más extremos y valoraciones exigentes en los mercados de renta variable. Se habla mucho de la concentración de los índices, pero eso pasa por alto el verdadero problema. De hecho, **en comparación con años anteriores, la evolución de la renta variable ha dependido menos de los «7 Magníficos» y, de hecho, en conjunto, este grupo de valores se ha mantenido estable en lo que va de año.**

En realidad, la concentración ha sido mucho más relevante en términos de contribución a la rentabilidad de los índices: **este año, 20 valores del MSCI ACWI han representado el 74 % de la rentabilidad total del índice, con subsectores vinculados con la IA**, como el de la memoria, actuando como algunos de los principales impulsores de esta tendencia. Los mercados persiguen a cualquier empresa de equipamiento tecnológico relacionada con centros de datos para IA y, en muchos casos, están capitalizando estos beneficios mediante múltiplos elevados.

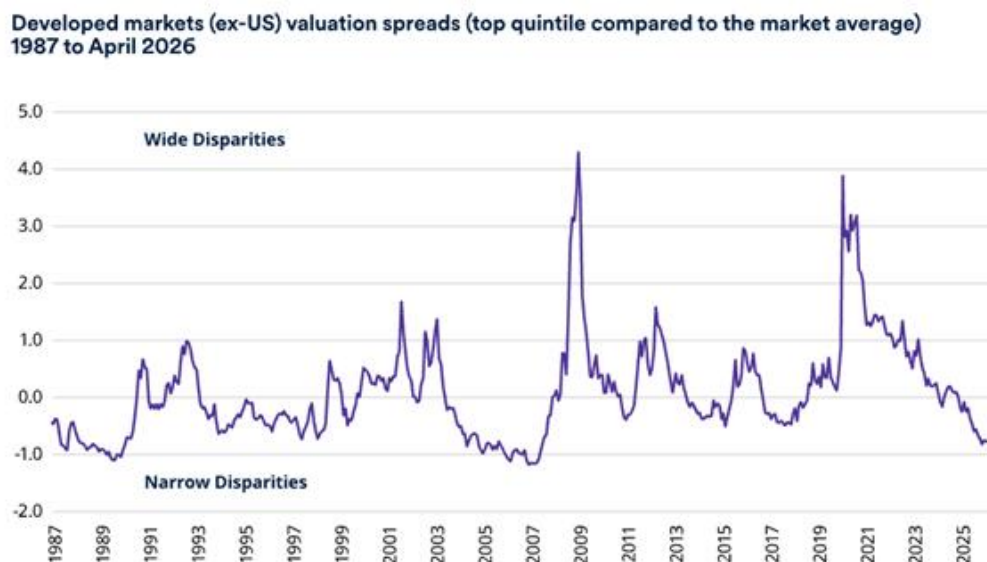
Además, **la exposición a la temática de la IA se extiende a los mercados privados y, cada vez más, a determinadas áreas de los mercados de crédito**. Esto significa que las carteras podrían estar menos diversificadas de lo que sugieren las etiquetas de las distintas clases de activos. Se trata de una preocupación clave para nuestros inversores. Nuestro último Estudio Global de Perspectivas de Inversión de Schroders 2026 reveló que la diversificación es uno de los principales objetivos de cartera para el 84 % de los encuestados. ¿Cómo deberían gestionar este riesgo los inversores?

Varios clientes me han preguntado por la posibilidad de asignar capital a índices equiponderados como forma de reducir la exposición concentrada a la IA. Me temo que esta herramienta es demasiado burda. Es posible que los riesgos específicos de determinados valores asociados a contribuciones concentradas a la rentabilidad no queden cubiertos de forma eficaz mediante valores no relacionados y seleccionados de forma arbitraria. La equiponderación puede introducir sesgos de estilos no deseados, como balances más débiles, mayor apalancamiento, mayor sensibilidad a los tipos de interés, beneficios más volátiles, menor rentabilidad y una liquidez reducida.

En este punto, me inclinaría **por la diversificación por estilos como medio para gestionar el riesgo a la IA y aumentar la resiliencia de la cartera**. En este sentido, las tendencias recientes han sido extremas. En los últimos 12 meses, el estilo «Momentum» ha subido un 33 %, frente al 17 % del estilo «calidad» (*quality*) y al 21 % del estilo «valor» (*value*). Las empresas de alta calidad cotizan ahora a valoraciones que parecen atractivas en comparación con su propia evolución histórica (véase el gráfico siguiente).

El catalizador de esta desconexión en las valoraciones es un temor generalizado al cambio y a la disrupción provocados por la IA generativa y la nueva competencia que esta permite. Actualmente, el mercado está descontando un crecimiento muy bajo para muchas empresas excepcionales, pero la historia y nuestro propio análisis fundamental sugieren que, en muchos casos, este temor es injustificado.

Diferenciales de valoración en los mercados desarrollados (excepto Estados Unidos) (quintil superior en comparación con la media del mercado) de 1987 a abril de 2026



Los resultados pasados no son indicativos de resultados futuros y pueden no repetirse.

Al mismo tiempo, los enfoques activos centrados en el *value* aportan diversificación a la temática de la IA. Un proceso disciplinado de selección *value* guiará a los inversores precisamente hacia donde no se concentra la euforia máxima del mercado; sin embargo, hay que tener cuidado con los índices pasivos de *value*, ya que el tema de la IA se ha infiltrado también en algunos de los sectores tradicionales de *value*, como los servicios públicos y el sector inmobiliario.

La renta variable *value* ha mostrado una baja correlación con los valores vinculados a la IA

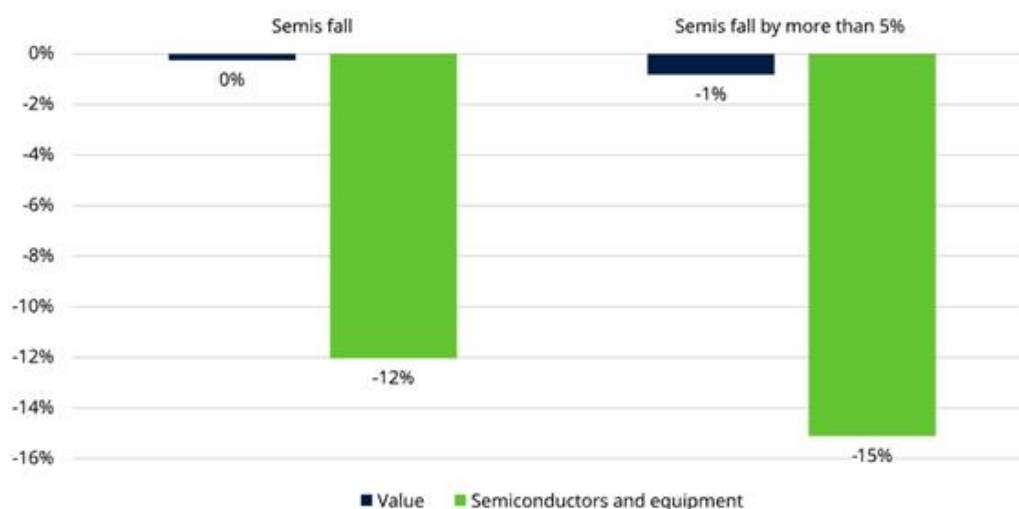
Correlación móvil a 24 meses: S&P 500 Pure Value frente al índice S&P 500 Semiconductors & Equipment



Los resultados pasados no son indicativos de resultados futuros y pueden no repetirse. «Value» corresponde al índice S&P 500 Pure Value Total Return, «Semiconductors» corresponde al índice S&P 500 Semiconductors and Equipment Total Return. Los semiconductores se utilizan como indicador sustitutivo de los valores vinculados a la IA. Los datos abarcan desde el 30 de junio de 1996 (fecha de lanzamiento del índice S&P 500 Semiconductors & Equipment) hasta el 31 de diciembre de 2025. Fuente: LSEG Datastream, S&P y Schroders.

La renta variable *value* ha ofrecido resultados significativamente mejores en mercados bajistas para los valores vinculados a la IA

Rentabilidad trimestral mediana en los trimestres en los que caen los semiconductores



Los resultados pasados no son indicativos de resultados futuros y pueden no repetirse. Fuente: LSEG Datastream, S&P y Schroders. *Value* corresponde al índice MSCI Pure Value Total Return; semiconductors corresponde al índice S&P 500 Semiconductors and Equipment Total Return. Los semiconductores se utilizan como indicador sustitutivo a los valores vinculados a la IA. Los datos abarcan desde el 30 de junio de 1996 (fecha de lanzamiento del índice S&P 500 Semiconductors & Equipment) hasta el 31 de diciembre de 2025. El gráfico aísla aquellos trimestres en los que los semiconductores registraron caídas; se utilizan no solapados.

¿Dónde se están acumulando los riesgos?

Recientemente, estaba almorzando con unos amigos y todos me preguntaban por SpaceX. Mis consejos de inversión siempre son aburridos: creo en la capitalización compuesta de la rentabilidad y en el equilibrio cuidadoso entre riesgo y rentabilidad a lo largo del tiempo, así que no tiene sentido acudir a mí en busca de recomendaciones bursátiles «emocionantes». Incluso, soy aún más aburrida: los inversores se enfrentan a un entorno en el que la concentración de los mercados es elevada, las exposiciones económicas están cada vez más interconectadas y las valoraciones son exigentes.

El reto no consiste simplemente en encontrar oportunidades, sino en comprender dónde se acumulan los riesgos. Es más importante que nunca entender qué se tiene en la cartera, cómo encajan estas exposiciones entre sí y qué papel desempeña cada una dentro del conjunto de la cartera.

Dada la baja probabilidad de recesión y rendimientos estables, **seguimos viendo potencial alcista en la renta variable. No obstante, mi sugerencia para este verano es mantenerse al margen de algunos de los segmentos más sobrecalentados** del mercado bursátil, diversificar el riesgo en renta variable y no olvidarse del protector solar.

Johanna Kyrklund, CIO del Grupo Schroders