

# Resiliencia financiera n.º 2

## No desestimar el poder de la diversificación

24 de febrero de 2023 | Chief Investment Office GWM | Análisis de inversiones

Muchos inversores cuestionan el valor añadido de construir una cartera diversificada. Exploramos algunas de las afirmaciones comunes que escuchamos y abogamos por la diversificación para reforzar la resiliencia financiera.

1

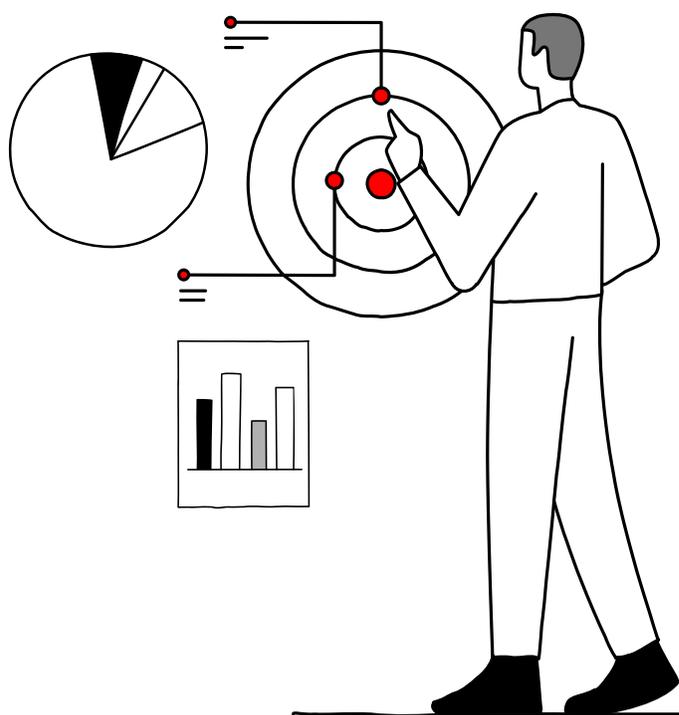
« Se rompe la diversificación »  
no es sostenible a largo plazo

**La rentabilidad de la renta variable y de los bonos en 2022 ha puesto en entredicho la diversificación.** Una cartera equilibrada compuesta por un 60 % de acciones (estadounidenses de gran capitalización) y un 40 % de bonos (intermedios de EE. UU.) tuvo una caída de un 14 % el año pasado, lo que fue el tercer peor comportamiento desde 1926.

**Pero las pérdidas de renta variable y de bonos son históricamente poco frecuentes.** Las pérdidas continuas de doce meses tanto en renta variable como en bonos se han producido solo un 2 % del tiempo desde 1926. Las rentabilidades futuras de las acciones y los bonos parecen ahora más alentadoras, dado el descenso de los múltiplos de renta variable y el aumento de los rendimientos iniciales, respectivamente. Esperamos que las carteras diversificadas obtengan mejores resultados a largo plazo. A lo largo de varios ciclos de mercado, preveemos que la renta variable mundial podría ofrecer una rentabilidad anual media de entre el 7 % y el 9 %. El aumento de los rendimientos de los bonos corporativos de alta calidad crediticia en USD y EUR sugiere una rentabilidad anual de entre el 3,5 % y el 4,5 %, según nuestras previsiones.

**Añadir exposición a las estrategias de fondos de inversión libre no correlacionados puede añadir diversificación.** Algunas estrategias de fondos de inversión libre pueden aprovechar los cambios macroeconómicos y los desequilibrios, como se observa en los mercados financieros actuales. Incluyen los fondos neutrales al mercado de acciones, multiestrategia y macrofondo en particular. La rentabilidad de los fondos macro discretionales ha perdido históricamente menos dinero (y durante periodos más cortos) que las acciones de los mercados desarrollados.

Este informe ha sido elaborado por UBS AG London Branch, UBS Switzerland AG, UBS AG Singapore Branch y UBS Financial Services Inc. (UBS FS). Se ruega leer atentamente los avisos legales y las advertencias importantes que figuran al final del documento.



2

« He hecho mi dinero en mi empresa/una acción única », pero ¿es esto sostenible?

**Las posiciones concentradas en acciones generan rendimientos menos fiables.** Si nos fijamos en 30 años de datos de rentabilidad anual renovable diaria del S&P 500, observamos que mantener todo el índice frente a mantener un único valor habría provocado un mayor número de rentabilidades anuales en torno a la mediana y menos periodos de rentabilidades anuales negativas (16 % frente al 37 %, respectivamente).

**Las posiciones concentradas en acciones son menos resistentes a las perturbaciones externas.** Los mismos datos muestran que casi nueve en diez posiciones individuales del S&P 500 sufrieron caídas más pronunciadas (pérdidas de pico a mínimo) que el índice general. Los valores individuales también suelen requerir más tiempo para recuperarse de su caída máxima. Solo el 7 % de las acciones constituyentes se recuperaron más rápidamente de sus mínimos que el índice en las últimas dos décadas.

**Las posiciones concentradas en acciones pueden ofrecer resultados menos repetibles.** En las últimas dos décadas, un 46 % promedio de las acciones ha superado al S&P 500 en cualquier año determinado. Pero la proporción de acciones que han superado al S&P 500 durante dos años seguidos cae a solo un 22 % en promedio.

3

« Es mejor invertir en lo que conoces », pero el sesgo hacia lo familiar puede obstaculizar el potencial de rentabilidad

**Muchos inversores poseen demasiadas acciones nacionales.** Los inversores estadounidenses poseen 15 puntos porcentuales más de acciones estadounidenses que la participación de los EE. UU. en los mercados mundiales de acciones, según datos de Bloomberg y el FMI. Esta brecha se eleva a 32 y 42 puntos porcentuales, respectivamente, para los inversores alemanes y suizos. El sesgo hacia lo familiar puede dar lugar a que los inversores pasen por alto el grado de exposición de sus inversiones a los riesgos internos. Y los mercados bursátiles locales pueden estar muy concentrados en ciertos sectores o en un pequeño número de empresas, por ejemplo, pensemos en las empresas tecnológicas de megacapitalización en los EE. UU. o la atención sanitaria en Suiza.

**La diversificación internacional puede impulsar las rentabilidades potenciales.** De 1999 a hoy, el S&P 500 ha registrado una rentabilidad total del 407 %, frente al 259 % del mercado bursátil mundial (índice MSCI All Country World). Aun así, EE. UU. no ha sido el mercado con mejor comportamiento. 19 de 41 mercados internacionales superaron al mercado bursátil estadounidense en una mediana de 249 puntos porcentuales, es decir, un 5,3 % anual.

**Los empresarios pueden beneficiarse de la diversificación de sus inversiones privadas.** Invertir en negocios relacionados a uno mismo puede significar que la riqueza personal y comercial es aún más sensible a los mismos acontecimientos macroeconómicos, de mercado o geopolíticos. Y los empresarios pueden tener menos oportunidades para salir de una inversión directa, al menos a un precio favorable, en caso de que el acuerdo se agrie. Se debe considerar la búsqueda de valor y crecimiento en los mercados privados, como la diversificación en mercados secundarios. Las opciones secundarias pueden permitir a los empresarios invertir más rápidamente en empresas privadas con precios erróneos sin experimentar el efecto de la curva J.

Las opiniones de inversión de la UBS Chief Investment Office ("CIO") son elaboradas y publicadas por Global Wealth Management, una división de UBS Switzerland AG (regulada por la FINMA en Suiza) o sus entidades asociadas ("UBS").

Las perspectivas de inversión se han elaborado de conformidad con los requisitos legales diseñados para promover la **independencia del análisis de inversión**.

#### **Análisis genérico de inversiones – Información sobre riesgos:**

Esta publicación es sólo **para su información** y no pretende ser una oferta o una solicitud de oferta para comprar o vender cualquier inversión u otro producto específico. El análisis que aquí figura no constituye una recomendación personal ni tiene en cuenta los objetivos de inversión, las estrategias de inversión ni la situación y las necesidades financieras particulares de ningún destinatario en concreto. Este se basa en numerosos supuestos. Unos supuestos diferentes podrían dar lugar a resultados sustancialmente distintos. Algunos productos y servicios están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse en todo el mundo de forma ilimitada o pueden no ser elegibles para venderse a todos los inversionistas. La información y las opiniones que aquí figuran se han obtenido de fuentes que se consideran fiables y de buena fe. Esto no supone una declaración o garantía explícita o implícita de su exactitud o integridad (a excepción de las relacionadas con UBS). La información y las opiniones, así como las previsiones, las estimaciones y los precios indicados, tienen vigencia solo para la fecha de este informe y están sujetos a cambios sin previo aviso. Las opiniones aquí expresadas pueden diferir o contradecir aquellas expresadas por otras divisiones o áreas de negocio de UBS, como resultado del uso de supuestos y criterios diferentes.

En ninguna circunstancia podrá utilizarse el presente documento o la información que contiene (incluidas las previsiones, el valor, el índice u otro importe calculado ("Valores")) para cualquiera de los siguientes fines: (i) evaluación o fines contables; (ii) para determinar los importes adeudados o por pagar, el precio o el valor de cualquier instrumento financiero o contrato financiero; o (iii) para medir el rendimiento de cualquier instrumento financiero, inclusive, sin limitación, con el fin de replicar la rentabilidad o el rendimiento de cualquier Valor o de definir la asignación de activos de la cartera o de calcular las comisiones de rentabilidad. Al recibir este documento y la presente información, se considerará que usted declara y garantiza a UBS que no utilizará este documento ni se basará en esta información para ninguno de los fines citados anteriormente. UBS y cualesquiera de sus administradores o empleados podrán tener derecho en cualquier momento a mantener posiciones largas o cortas en los instrumentos de inversión mencionados en el presente documento, realizar operaciones que impliquen instrumentos de inversión pertinentes en calidad de titular o agente, o prestar cualesquiera otros servicios o tener agentes que actúen como administradores, bien para o por cuenta del emisor, del propio instrumento de inversión o para o por cuenta de cualquier empresa vinculada comercial o financieramente con tales emisores. En cualquier momento, las decisiones de inversión (incluidas la compra, la venta o la tenencia de valores) tomadas por UBS y sus empleados pueden diferir de las opiniones expresadas en las publicaciones de análisis de UBS o ser contrarias a ellas. Es posible que algunas inversiones no sean fácilmente realizables, ya que el mercado de los títulos no es líquido y, por tanto, valorar la inversión e identificar el riesgo al que está expuesto puede ser difícil de cuantificar. UBS se basa en barreras de información para controlar el flujo de información contenida en uno o varios ámbitos de UBS, en otras áreas, unidades, divisiones o filiales de UBS. La negociación de futuros y opciones no es adecuada para todos los inversionistas, ya que existe un riesgo sustancial de pérdida y pueden producirse pérdidas superiores a la inversión inicial. La rentabilidad pasada de una inversión no es garantía de su rentabilidad futura. Previa petición, se pondrá a disposición de los interesados información adicional. Algunas inversiones pueden sufrir grandes y repentinas caídas de valor y, en el momento de su realización, podría recibir menos de lo invertido o tener que pagar más. Las variaciones de los tipos de cambio pueden tener un efecto adverso sobre el precio, el valor o los ingresos de una inversión. Los analistas responsables de la elaboración de este informe podrán interactuar con el personal de la mesa de negociación, el personal de ventas y otros sectores con el fin de reunir, sintetizar e interpretar información de mercado.

El tratamiento fiscal depende de las circunstancias individuales y puede estar sujeto a cambios en el futuro. UBS no ofrece asesoramiento jurídico o fiscal y no realiza declaraciones en relación con el tratamiento fiscal de los activos o la rentabilidad de la inversión, ya sea con carácter general o en relación con las circunstancias y necesidades específicas del cliente. Necesariamente, no podemos tener en cuenta los objetivos de inversión, la situación financiera y las necesidades particulares de nuestros clientes, por lo que le recomendamos que se procure asesoramiento financiero y fiscal sobre las implicaciones (incluidas las fiscales) de invertir en cualesquiera de los productos aquí mencionados.

Este material no podrá reproducirse ni podrán distribuirse copias sin la autorización previa de UBS. Salvo acuerdo en contrario por escrito, UBS prohíbe expresamente la distribución y la transmisión de este material a terceros por cualquier motivo. UBS no acepta responsabilidad alguna por posibles reclamaciones o demandas presentadas por terceros en relación con el uso o la distribución de este material. Este informe deberá distribuirse únicamente de acuerdo con las circunstancias permitidas por la legislación aplicable. Para obtener información sobre las formas en las que la CIO aborda los conflictos y mantiene la independencia de sus opiniones de inversión y oferta de publicaciones y las metodologías de análisis y de calificación, puede visitar [www.ubs.com/research-methodology](http://www.ubs.com/research-methodology). Puede solicitar a su asesor personal información adicional sobre los autores que han colaborado en esta publicación y otras publicaciones de CIO a las que se haga referencia en este informe, así como copias de informes anteriores sobre este tema.

La inversión en opciones y futuros no es recomendable para todos los inversionistas; operar con estos instrumentos conlleva riesgos y ello podría ser apropiado solamente para inversionistas sofisticados. Para obtener una descripción completa de los riesgos relacionados con las opciones, deberá consultar « Las características y los riesgos de las opciones estandarizadas » antes de comprar o vender opciones. Puede leer el documento en <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp> o solicitar una copia a su asesor financiero.

Invertir en inversiones estructuradas implica riesgos significativos. Recomendamos leer el material de oferta correspondiente para obtener un análisis detallado de los riesgos de invertir en cualquier producto estructurado en particular. Las inversiones estructuradas son obligaciones sin garantía de un emisor dado, con una rentabilidad ligada al rendimiento de un activo subyacente. Según los términos y las condiciones de la inversión, los inversionistas podrían perder la totalidad o una parte sustancial de su inversión según el rendimiento del activo subyacente. Por otro lado, los inversionistas también podrían perder toda su inversión si el emisor se declara insolvente. UBS no garantiza en modo alguno las obligaciones o la situación financiera de ningún emisor ni la precisión de la información financiera que suministre ningún emisor. Las inversiones estructuradas no son inversiones tradicionales e invertir en un producto estructurado no equivale a invertir directamente en el activo subyacente. La liquidez de las inversiones estructuradas puede ser limitada o nula y los inversionistas deberían estar preparados para mantenerlas hasta su vencimiento. La rentabilidad de las inversiones estructuradas puede estar limitada a una ganancia máxima, tasa de participación u otra condición. Las inversiones estructuradas pueden incluir opciones de compra y, si los inversionistas ejercen ese derecho de forma anticipada, dejarían de obtener una rentabilidad y es posible que no pudieran volver a invertir en inversiones similares en condiciones similares. Las inversiones estructuradas incluyen costos y comisiones que generalmente se incluyen en el precio de la inversión. El tratamiento fiscal de una inversión estructurada puede ser complejo y puede diferir del de una inversión directa en el activo subyacente. UBS y sus empleados no proporcionan asesoramiento fiscal. Se recomienda a los inversionistas que consulten sobre su situación tributaria con su propio asesor fiscal antes de invertir en cualquier título.

**Información importante sobre las estrategias de inversión sustentable:** Las estrategias de inversión sustentable tienen como objetivo considerar e integrar los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en el proceso de inversión y la construcción de carteras. Las estrategias en las diferentes geografías y estilos ejecutan el análisis de ASG e incorporan los resultados de diferentes maneras. La integración de factores ASG o consideraciones de inversión sustentable puede inhibir la capacidad del gestor de carteras de participar en ciertas oportunidades de inversión que de otro modo coincidirían con su objetivo de inversión y otras estrategias principales de inversión. Las rentabilidades de las carteras que constan principalmente de inversiones sustentables pueden ser más altas o más bajas que las de carteras que no tienen en cuenta los factores ASG, las exclusiones y otros problemas de sostenibilidad y las oportunidades de inversión disponibles para tales carteras pueden ser diferentes. Las empresas podrían no alcanzar necesariamente los estándares de alto rendimiento en todos los aspectos ESG o en cuestiones de inversión sostenible. Tampoco hay garantías de que las compañías cumplan las expectativas en relación con la responsabilidad social, la sostenibilidad o la rentabilidad con impacto.

**Gestores de activos externos/Consultores financieros externos:** En caso de que este análisis o publicación se haga llegar a gestores de activos externos o a consultores financieros externos, UBS prohíbe expresamente que cualquiera de ellos distribuya este material a sus clientes y a terceros.

**EE. UU.:** Distribuido a personas estadounidenses por UBS Financial Services Inc. o UBS Securities LLC, subsidiarias de UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores México, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd y UBS Menkul Degerler AS son afiliadas de UBS AG. **UBS Financial Services Inc. acepta la responsabilidad por el contenido de un informe elaborado por una afiliada no estadounidense, cuando distribuye informes a personas estadounidenses. Todas las transacciones realizadas por una persona estadounidense con los valores mencionados en este informe deben efectuarse a través de un intermediario de bolsa registrado en Estados Unidos afiliado a UBS y no a través de una entidad afiliada no estadounidense. El contenido de este informe no ha sido ni será aprobado por ninguna autoridad de valores o de inversión en Estados Unidos o en otra jurisdicción. UBS Financial Services Inc. no actúa como un asesor municipal de una entidad municipal o persona obligada dentro del significado que le atribuye la sección 15B de la Ley de Bolsas (Securities Exchange Act) (la "Norma de Asesores Municipales") y las opiniones o visiones que aquí se incluyen no tienen por objetivo ni constituyen asesoramiento dentro del significado que establece la Norma de Asesores Municipales.**

Para información nacional, visite [ubs.com/cio-country-disclaimer-gr](https://ubs.com/cio-country-disclaimer-gr) o consulte con su asesor personal para obtener el aviso legal completo.

Versión A / 2023. CIO82652744

© UBS 2023. El símbolo de las llaves y UBS son marcas registradas y no registradas de UBS. Todos los derechos reservados.