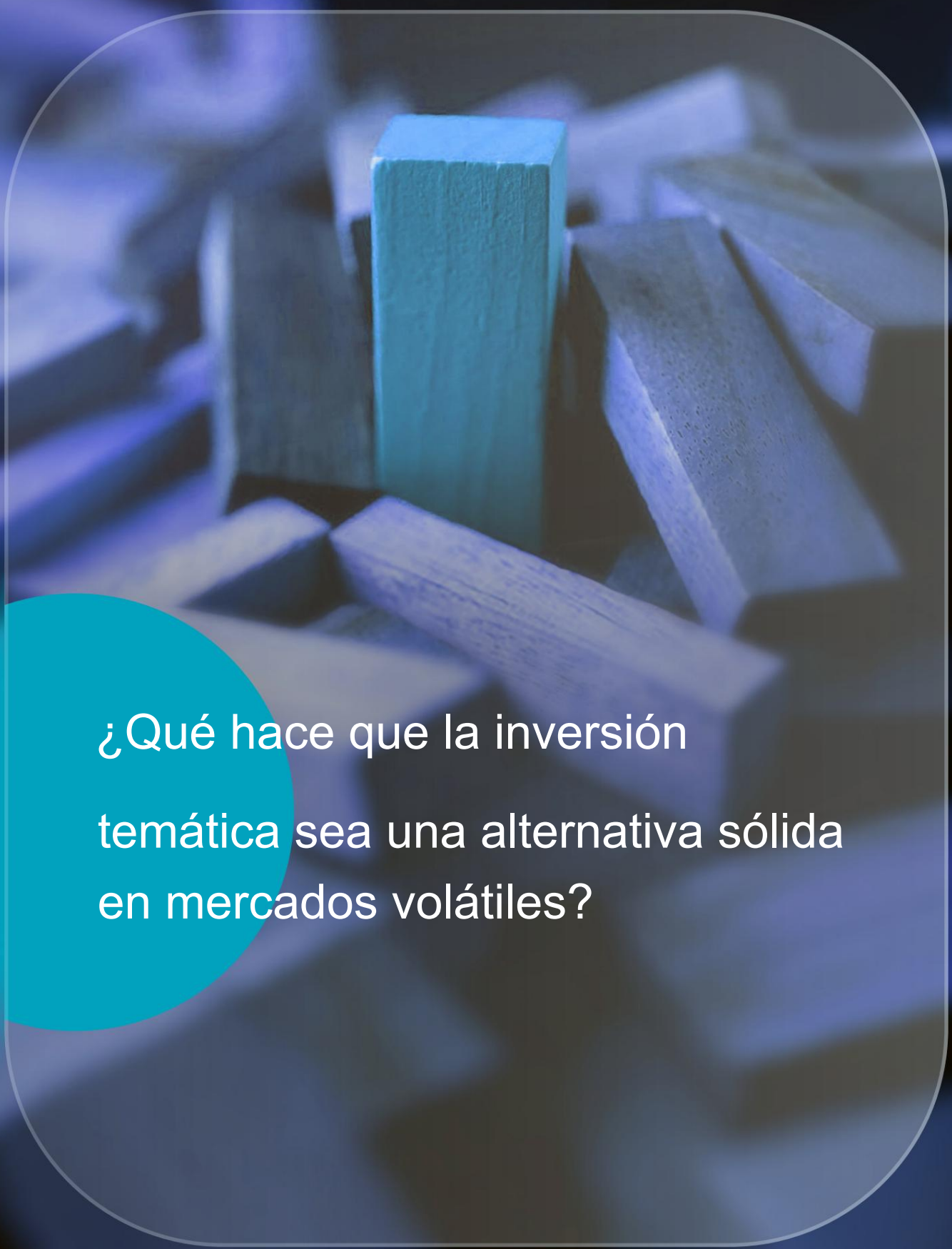




¿Qué hace que la inversión
temática sea una alternativa sólida
en mercados volátiles?

¿Qué hace que la inversión temática sea importante?

una alternativa fuerte en mercados volátiles

1. Mantenerse un paso por delante del cambio transformacional	3
2. Inversión temática: una clase aparte	10
3. Estableciendo cabezas de playa pero enfrentando vientos en contra	16
4. Pasar de los vientos en contra a la ventaja	22
5. Una inflexión crítica, donde el caos se convierte en un catalizador	29

1. Mantenerse un paso por delante del cambio transformacional

Las megatendencias son fuerzas poderosas que transforman nuestro mundo. Son tan diversas como imparables. Su magnitud no siempre es perceptible y, a veces, la exageración y el frenesí pueden nublar la visibilidad y distraer la atención de aquellas que son verdaderamente transformadoras en el mundo real.

Si bien su impacto puede desarrollarse gradualmente, su alcance es expansivo, Influir en todos los ámbitos de la economía global e impulsar la innovación en todas las industrias. Anticipar el impacto y aprovechar el crecimiento de estos cambios amplios y a largo plazo es fundamental. núcleo de la inversión temática.

" Tendemos a sobreestimar el efecto de una tecnología en el a corto plazo y subestimar el efecto a largo plazo

Roy Amara, investigador, científico, futurista y presidente del Instituto para el Futuro estadounidense

Invertir en lo invisible para obtener resultados tangibles

El mundo está en constante evolución. Los descubrimientos científicos, los avances tecnológicos y los cambios demográficos son ejemplos de megatendencias: las poderosas fuerzas estructurales que afectan profundamente nuestra forma de vivir, trabajar, comunicarnos y consumir. Sin embargo, los cambios radicales que generan suelen pasar desapercibidos hasta que se vuelven casi omnipresentes e indispensables. Esto se debe a que la innovación necesita tiempo para incubarse y se necesitan factores de apoyo desarrollados antes de que se pueda lograr la escala y la adopción masiva.

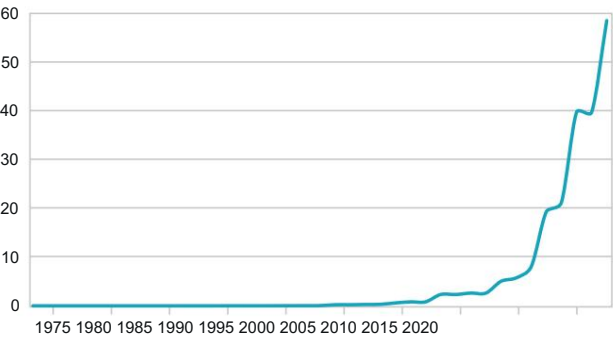
Por ejemplo, los microtransistores integrados en chips y sensores sentaron las bases para la rápida expansión de los teléfonos inteligentes, las aplicaciones móviles, el comercio electrónico, las plataformas multimedia y todo tipo de dispositivos conectados que ahora se consideran esenciales para la vida diaria. Sin embargo, su potencial transformador permaneció latente durante décadas hasta que pudo aplicarse de forma útil y expandirse a todos los sectores económicos.

Figura 1: Las revoluciones necesitan tiempo para ser revolucionarias

La reducción del coste asociada a la incorporación de más transistores en microchips (Ley de Moore) fue crucial para alcanzar la escalabilidad. Estos precursores posibilitaron la computación de borde actual. y centros de datos hiperescaladores que impulsan la innovación continua en IA. Es un ejemplo clásico de cómo las tecnologías fundamentales necesitan tiempo para incubarse antes de que puedan ser verdaderamente revolucionarias para la sociedad.

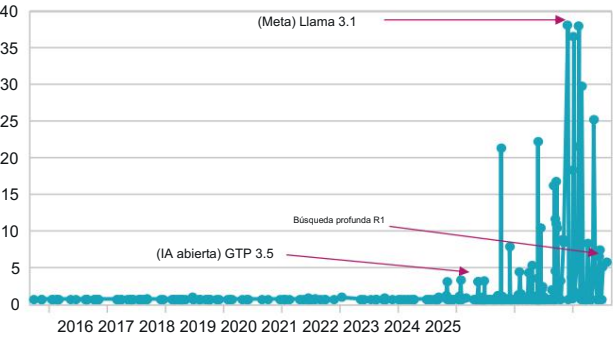
La Ley de Moore impulsa el potencial computacional acelerado

Transistores por microprocesador, miles de millones



Los explosivos requisitos de entrenamiento y procesamiento de la IA

Requisitos computacionales para el entrenamiento de IA en petaFLOPs, miles de millones



Fuente: Robeco, Nuestro mundo en datos, 2022. Epoch AI, 2025.
Nota: La progresión de petaflops no está dibujada a escala. Petaflops se refiere a una velocidad de procesamiento increíblemente rápida que se utiliza para medir la potencia de procesamiento de una computadora. Peta es un prefijo que denota un cuatrillón (1000 billones o 10^15). Las empresas que se muestran en esta diapositiva son solo para fines ilustrativos. No se incluyen necesariamente en las estrategias temáticas.

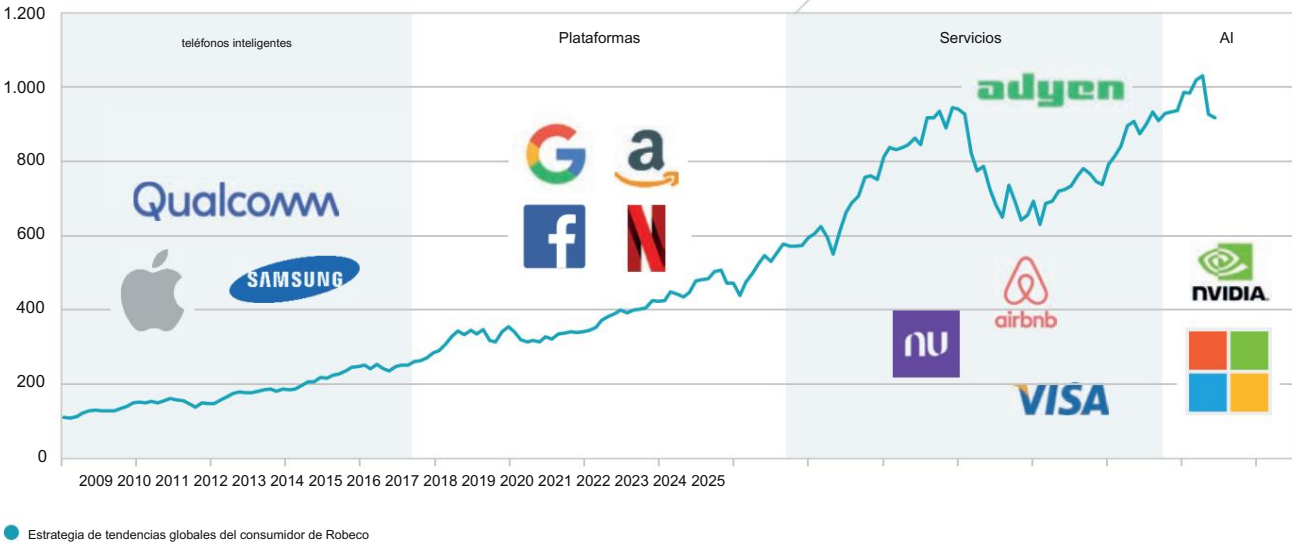
CAPÍTULO 1 | MANTENERSE UN PASO POR DELANTE DEL CAMBIO TRANSFORMACIONAL

Los transistores, junto con otros impulsores estructurales (por ejemplo, la infraestructura de telecomunicaciones), han sido fundamentales para sentar las bases necesarias para generar nuevas iteraciones de crecimiento global. Han facilitado el intercambio fluido de datos, las plataformas en la nube y la computación en el borde, que ahora están liberando el poder de la IA, la automatización y la robótica avanzada tanto para empresas orientadas a servicios como la banca y el comercio minorista, como para los servicios públicos y los procesos industriales con gran volumen de activos.

También se están gestando oleadas sucesivas de cambio tecnológico en otros sectores de la economía. Por ejemplo, décadas de avances en energías renovables, electrificación y almacenamiento en baterías están revolucionando la forma en que generamos, distribuimos y utilizamos la energía, sentando las bases para una economía verdaderamente de cero emisiones netas en este siglo.

Las tendencias estructurales evolucionan continuamente y transforman la experiencia del usuario. Por ejemplo, Los avances tecnológicos están transformando el modo en que los consumidores interactúan con los productos y servicios y son clave para impulsar el crecimiento continuo de la estrategia Global Consumer Trends de Robeco (línea azul). Las tendencias tecnológicas también están cambiando el panorama de las empresas e industrias líderes en el ámbito del consumo.

Figura 2: Fuertes tendencias estructurales: construidas sobre el pasado, moldeadas para el futuro1



El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. El valor de sus inversiones puede fluctuar.
Fuente: Robeco. La estrategia ilustrativa mostrada, la estrategia Robeco Global Consumer Trends, se basa en una combinación de múltiples carteras y mandatos. Todas las cifras están en EUR. La rentabilidad bruta de comisiones se basa en el valor bruto de los activos. Datos a finales de abril de 2025. Las empresas que se muestran en este gráfico son solo ilustrativas para demostrar la estrategia de inversión en la fecha indicada y podrían no estar incluidas en la estrategia. No se puede inferir nada sobre la evolución futura de las empresas que cotizan en bolsa.

1. Fuente: Robeco. La estrategia ilustrativa La estrategia Robeco Global Consumer Trends, que se muestra en la imagen, se basa en una combinación de múltiples carteras y mandatos. Todas las cifras están en EUR. Datos a finales de abril de 2025. Si la moneda en la que se muestra la rentabilidad histórica difiere de la moneda de su país de residencia, tenga en cuenta que, debido a las fluctuaciones del tipo de cambio, la rentabilidad mostrada puede aumentar o disminuir al convertirla a su moneda local. La rentabilidad desde su inicio corresponde al primer mes completo. Los períodos inferiores a un año no se anualizan. En realidad, se aplican costes (como comisiones de gestión y otros costes). Estos tienen un efecto negativo en la re

Megatendencias: más que tecnología

Si bien los avances tecnológicos son significativos, no todas las megatendencias involucran chips o máquinas. Una clase media en expansión y el envejecimiento de la población representan cambios demográficos significativos que generan numerosos desafíos y soluciones en diversos sectores, como los servicios financieros, la atención médica y los bienes de consumo.

El fortalecimiento de la clase media está creando enormes oportunidades entre nuevos sectores de la población ávida de productos y desatendidos. La creciente digitalización está democratizando las finanzas. Servicios como la banca, el crédito y los seguros, que antes se prestaban en entornos institucionales físicos, se están trasladando a plataformas en línea económicas, convenientes y fáciles de usar de proveedores de tecnología financiera. La banca no está sola: empresas emergentes con pocos activos y con conocimientos digitales están desafiando a las marcas tradicionales en todos los sectores minoristas, desde la moda y la alimentación hasta la belleza y la higiene.

El envejecimiento de la población y la creciente prevalencia de enfermedades crónicas impulsan la demanda de medidas preventivas, como una mejor nutrición, una buena condición física y un estilo de vida activo, así como diagnóstico y tratamiento tempranos. Mientras tanto, el aumento de los costos también impulsa tanto a pacientes como a aseguradoras hacia la telemedicina, los gestores de beneficios farmacéuticos y formas de prestación de atención más rentables.

Nuevos problemas, nuevos temas, nuevo crecimiento

De cara al futuro, nuevos temas cobran fuerza y abren la puerta a la próxima ola de innovación y crecimiento. Desde el descubrimiento de fármacos en el laboratorio hasta la robótica ágil en la fábrica, la IA generativa está eliminando la inactividad, acelerando la productividad y reduciendo costes en diversos sectores. Al mismo tiempo, la evolución de las preferencias de los consumidores hacia alimentos más saludables, ingredientes de etiqueta limpia y productos naturales para el cuidado personal está redefiniendo el significado de vivir bien, creando una demanda estructural de nuevas formulaciones, nuevos eslabones en las cadenas de suministro y nuevas estrategias de marca.

Mientras tanto, riesgos ambientales como el cambio climático, la escasez de recursos y la pérdida de biodiversidad ya no son amenazas lejanas: son riesgos empresariales críticos que incrementan los costos de los insumos, interrumpen las cadenas de suministro e intensifican la supervisión regulatoria. Si bien son preocupantes para las empresas rezagadas que se benefician del statu quo, también representan vías de crecimiento para las empresas con visión de futuro y soluciones innovadoras.

MANTENIENDO EL MOJO

En un mundo en constante cambio, la relevancia de temas específicos puede aumentar o disminuir con el tiempo. Esta dinámica propicia la aparición de nuevas oportunidades de inversión y la desaparición de otras. Por ejemplo, nuestro tema de Energía Inteligente se centra cada vez menos en la generación de energía y más en la gestión eficiente de los flujos energéticos en toda la economía.

El cambio es el resultado de tendencias intersectoriales como la electrificación del transporte automotor, la descarbonización del

El entorno construido, así como la creciente digitalización, el procesamiento de IA y la computación en la nube. Como resultado, la estrategia de Energía Inteligente se extiende más allá de las energías renovables y las redes eléctricas inteligentes para incluir soluciones de eficiencia energética que reducen el consumo energético en el transporte, los edificios e incluso las tecnologías de semiconductores utilizadas en los servidores de los centros de datos y el equipo.

Estos cambios están transformando a los actores dominantes en la cadena de valor energética y están creando nuevos desafíos y nuevas áreas de crecimiento e inversión. Dichos cambios...

Ilustran claramente que el desarrollo de temas no es un proceso único. Requieren un seguimiento constante para garantizar su relevancia continua y su capacidad de generar crecimiento y rentabilidad.

Exploramos continuamente nuevos temas para desarrollar, priorizando aquellos que son relevantes y financieramente lucrativos.

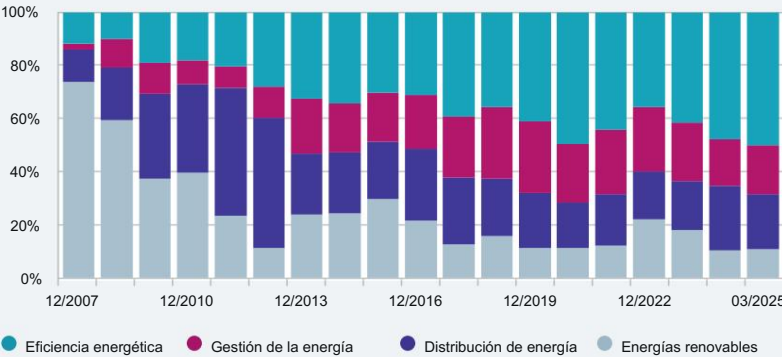
Incluso cuando se cumplen estos criterios, es poco probable que los resultados esperados se materialicen a corto plazo. Lo esencial es evaluar...

Tiempo, riesgos y recompensas de los temas en desarrollo.

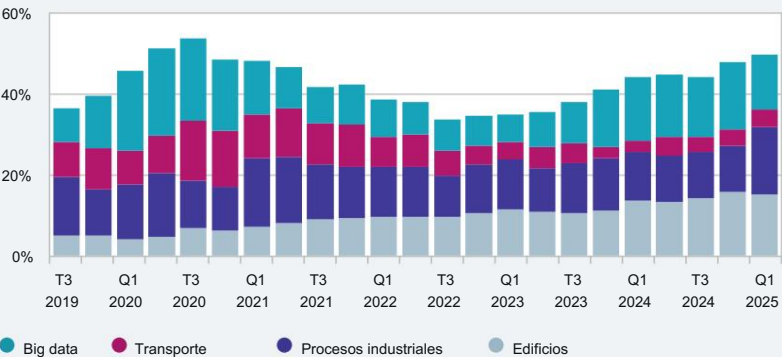
Figura 3: Cambios en los patrones de asignación a lo largo del tiempo

Las cadenas de valor temáticas se componen de múltiples clústeres y subclústeres de inversores relacionados con la energía, lo que permite que las carteras temáticas capturen un conjunto de oportunidades suficientemente amplio y diverso. Los gráficos ilustran cómo fluctúan las asignaciones a estos clústeres (gráfico superior), así como a los subclústeres subyacentes (gráfico inferior, en este caso, «Eficiencia energética»), de modo que la cartera se posiciona para captar el crecimiento más atractivo en cualquier entorno de mercado.

Robeco Smart Energy: asignación histórica de clústeres



Robeco Smart Energy: asignación de cinco años dentro del grupo de «Eficiencia energética»



Fuente: Robeco, Bloomberg. Los gráficos ofrecen una visión general de la exposición del clúster de inversión y el subclúster de eficiencia energética de la estrategia Smart Energy al 31 de marzo de 2025 y no garantizan la evolución futura. Los datos son solo ilustrativos. No debe asumirse que las inversiones en los clústeres o subclústeres mencionados hayan sido o vayan a ser rentables.

Monetización de megatendencias

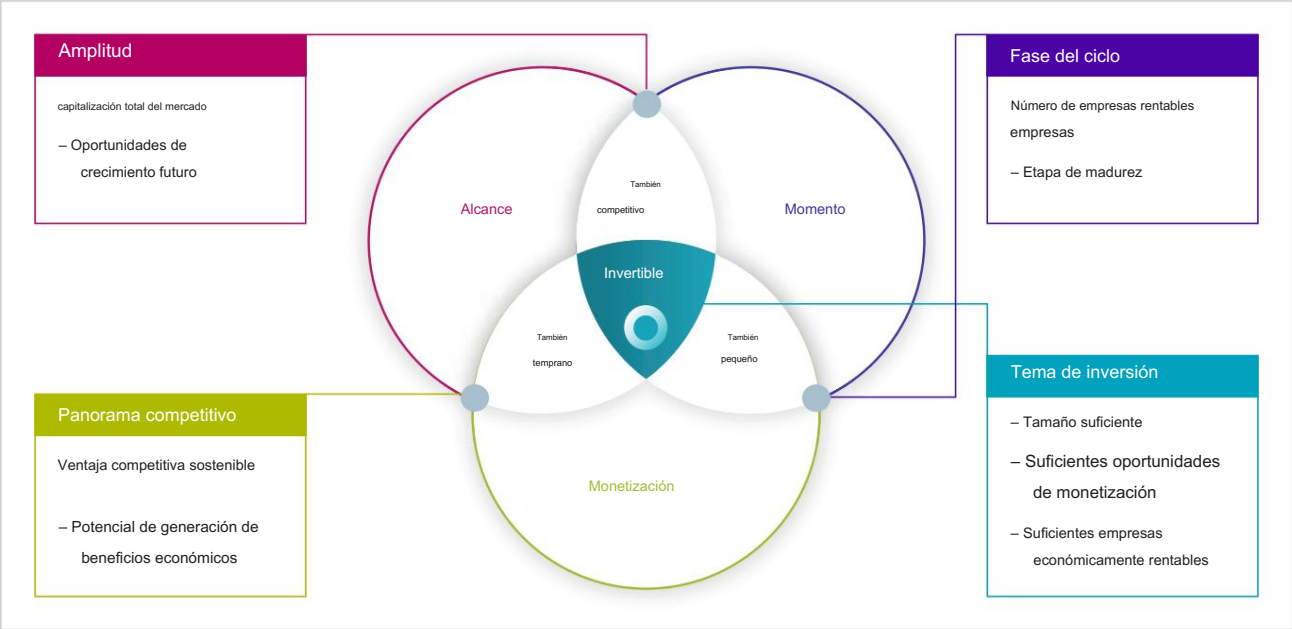
La investigación estrechamente dirigida combinada con un pensamiento prospectivo permite a los inversores temáticos detectar megatendencias poderosas y las subtendencias que generan mientras aún son incipientes y los mercados aún comprenden menos su importancia.

La visión estratégica combinada con un análisis sólido ayuda a los inversores temáticos a ignorar el ruido de corto plazo (ya sea la volatilidad del mercado, las pandemias globales, las guerras comerciales o el ajuste fiscal) y permanecer concentrados en lo que realmente importa: la creación de valor a largo plazo.

Como resultado, los inversores temáticos pueden concentrar eficazmente su investigación en las áreas de la economía global con mayor probabilidad de generar un fuerte crecimiento. Además, pueden construir eficientemente carteras compuestas por empresas de dichas áreas con mayor probabilidad de captar crecimiento y cuota de mercado, y que puedan seguir consolidando su éxito y rentabilidad a largo plazo.

Un tema de inversión combina oportunidades de crecimiento sólidas, una panorama competitivo favorable, y una rica mezcla de alto crecimiento y empresas maduras que se están beneficiando del tema desarrollo.

Figura 4: Factores que hacen que un tema sea invertible



Fuente: Robeco, 2025.

Probado en el tiempo y a prueba de futuro

Durante el último cuarto de siglo, hemos desarrollado un conjunto integral de estrategias de inversión temáticas en torno a tres megatendencias: Tecnologías en Transformación, Cambios Sociodemográficos y Preservación del Planeta. El potencial de estos temas centrales es enorme y ofrece sólidas vías de crecimiento sostenible para las carteras de nuestros clientes, a medida que las innovaciones nos ayudan a avanzar hacia un futuro mejor.

Es ese tipo de pensamiento y convicción proféticos, junto con la calidad, la disciplina y la consistencia, lo que caracteriza nuestro marco de inversión temática. Han sido esenciales para construir y mantener temas que no solo son conceptualmente atractivos, sino que también continúan rejuveneciendo la relevancia y la rentabilidad a lo largo de los ciclos de inversión.

El mundo en 2030

Se centra en soluciones que conservan los recursos y reducen los residuos. El cambio climático, la producción de residuos y la pérdida de biodiversidad han pasado de ser riesgos lejanos a ser peligros presentes. Este desafío del siglo XXI genera abundantes oportunidades para invertir en la limpieza de los suministros de energía y agua, la restauración de ecosistemas, el uso de materiales más inteligentes, métodos de fabricación más eficientes y soluciones circulares.

Se centra en cómo la tecnología está transformando los negocios, las industrias y las sociedades.

El ritmo de la innovación se ha acelerado, liberando nuevos canales de capacidad y crecimiento para nuevas tecnologías que van desde la IA y la automatización hasta la cadena de bloques y la biotecnología, desde los servicios en la nube y la ciberseguridad hasta la movilidad inteligente y redes inteligentes.

Muchos son predecibles pero se desarrollan gradualmente y así Los mercados impacientes suelen pasarlos por alto. Presentan importantes oportunidades en múltiples sectores, tanto en mercados desarrollados como en desarrollo, desde el bienestar y la atención médica hasta el comercio electrónico, la banca y las finanzas.

Se centra en las numerosas fuerzas que están rediseñando el panorama demográfico, incluidas el envejecimiento de la población, la inmigración, la urbanización y una clase media en expansión.

9 Inversión temática

2. Inversión temática: una clase aparte

Los temas pueden ser una alternativa atractiva para los inversores buscando un crecimiento diferenciado. Los temas ofrecen una menor camino restrictivo hacia las ganancias de cartera en comparación con acciones tradicionales que están sujetas a índices de referencia o convenciones tradicionales.

La inversión temática de Robeco ofrece un enfoque diferenciado, lo que garantiza una exposición diversificada al juego.

fuerzas cambiantes que configuran el futuro y que se despliegan en todo el mundo economía global. A través de la inversión propia

Análisis, seleccionamos cuidadosamente las empresas con más probabilidades de beneficiarse a medida que se desarrollan estas fuerzas. Estas incluyen alto innovadores de crecimiento y empresas establecidas bien posicionadas que han logrado completar con éxito su primer...

Ventaja de mudanza. El resultado es una atractiva cartera ajustada al riesgo que busca estar orientada al futuro, pero también optimizada para...

Capturar el crecimiento en el presente.

“ La dificultad no radica tanto en desarrollar nuevas ideas como escapar de los viejos

John Maynard Keynes, economista británico

Arquitectura de cartera diferenciada

Mientras que las carteras sectoriales o globales reflejan el mundo tal como es, las estrategias temáticas buscan anticipar cómo se verá en los próximos años. Esta perspectiva, inherentemente orientada al futuro, prioriza las convicciones sobre las categorías, lo que permite a los inversores evitar las limitaciones de los índices de referencia convencionales y, en cambio, centrarse en la exposición a cambios futuros significativos.

Mientras que la inversión tradicional en acciones a menudo agrupa a las empresas dentro de clasificaciones establecidas como "financieras", "gran capitalización" o "mercados emergentes", la inversión temática es agnóstica en cuanto a clases y desafía sectores, regiones, puntos de referencia u otras distinciones categóricas que pueden limitar las posibilidades de inversión.

La inversión temática proporciona a los asignadores de activos una perspectiva única sobre las fuentes de crecimiento emergente, así como dónde y cómo aprovecharlo al máximo. En Robeco, vemos...

Las carteras se consideran ecosistemas en evolución organizados en torno a un tema bien definido. Las inversiones se seleccionan en función de cómo la acción apoya y se beneficia del desarrollo del tema, en lugar de adherirse a fórmulas de asignación estandarizadas que podrían diluir la rentabilidad.

Nuestros temas son inherentemente más concentrados, pero al construir carteras en torno a la cadena de valor de cada uno (desde las materias primas y la fabricación hasta la logística y el consumo final), podemos ampliar la exposición a sectores y segmentos de toda la economía. Con este enfoque, buscamos ofrecer fuentes de crecimiento muy específicas, pero suficientemente diversificadas, para las carteras. Además, este tipo de pensamiento y ejecución alternativos permite que nuestros temas eviten el enfoque compartimentado y los efectos de rebaño característicos de muchas estrategias de renta variable, en particular las pasivas.

UNA CADENA DE VALOR DIVERSA UNIFICADA BAJO UN SOLO TEMA

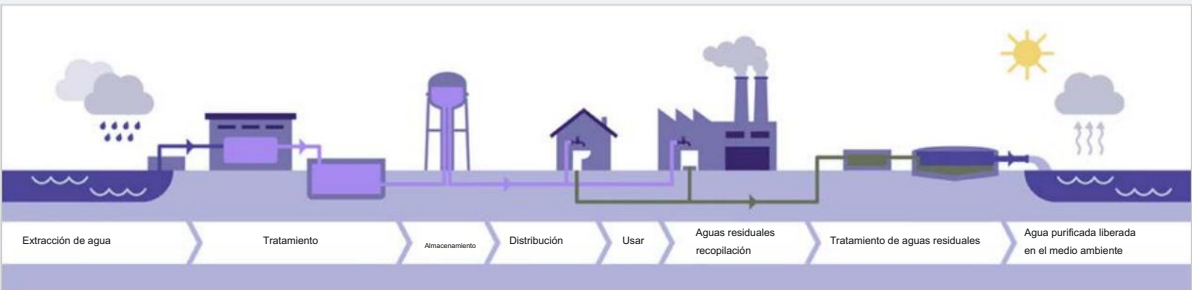
La estrategia de Agua Sostenible considera inversiones en todo el ámbito del agua. Eso significa que podría contener una cadena de valor. Eso significa que podría contener una Empresa japonesa centrada en accesorios de plomería para edificios comerciales, una empresa estadounidense

Fabricante de tuberías de agua a gran escala, o una empresa francesa que ofrece soluciones de filtrado de agua para PFAS y otros microcontaminantes. Estas empresas no tienen ninguna correlación regional.

sector, segmentos de clientes, cadenas de suministro y mercados finales. Lo único que los une es su contribución a la Tema global del agua.

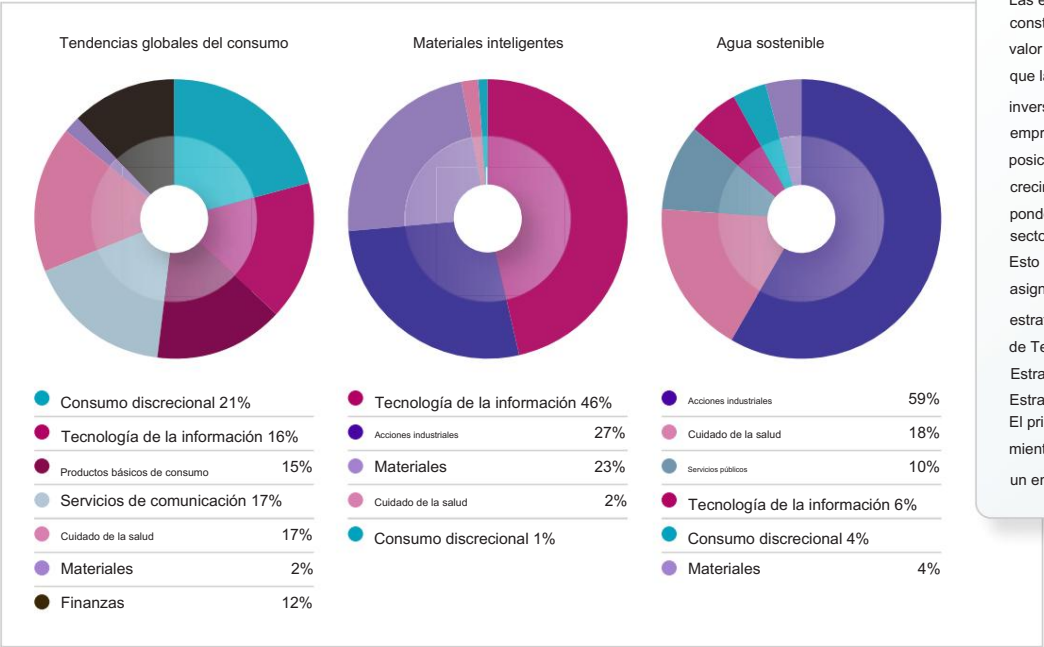
Figura 6: Cadena de valor del agua sostenible

El agua puede ser un tema simple, pero su cadena de valor se extiende a lo largo de una red compleja de empresas e industrias que culminan en un universo de inversión de aproximadamente 180 empresas.



Fuente: Estrategia de Agua Sostenible, Robeco, 2025.

Figura 7: Un enfoque de cadena de valor conduce a asignaciones sectoriales diferenciadas según los temas



Las estrategias temáticas se construyen en torno a la cadena de valor de un tema, lo que significa que las asignaciones de inversiones se basan en qué empresas están mejor posicionadas para capturar el crecimiento del tema en lugar de ponderar por igual los sectores o aplicar fórmulas de asignación basadas en puntos de vista. Esto se evidencia en las asignaciones sectoriales de tres estrategias temáticas: la estrategia de Tendencias Globales del Consumidor, Estrategia de materiales y Estrategia de Agua Sostenible. El primero es un tema amplio mientras que los dos últimos tienen un enfoque más específico.

Fuente: Robeco. Los datos sectoriales corresponden a febrero de 2025 y tienen fines meramente ilustrativos, por lo que no se pueden extraer conclusiones sobre posiciones futuras. No debe asumirse que las inversiones en los sectores identificados fueron o serán rentables. La información presentada no constituye una oferta de compra ni venta de ningún instrumento de inversión. Las estrategias de inversión mostradas pueden implementarse a través de diversos instrumentos, que podrían no estar registrados ni disponibles en todas las jurisdicciones.

Ingeniería de riesgos confiable

Por supuesto, estar menos apegado a las divisiones de inversión convencionales también implica una mayor participación activa y mayores desviaciones respecto a las normas de los índices de referencia. Normalmente, esta diversificación no solo ayuda a diferenciar las fuentes de alfa, sino que también mitiga la mayor volatilidad derivada de las desviaciones deliberadas (véase el recuadro de la página siguiente: Más allá de los índices de referencia). Como se analiza en la siguiente sección, las temáticas de Robeco también se ven respaldadas por múltiples motores de crecimiento que ayudan a atenuar los riesgos de concentración y a aumentar la resiliencia de la cartera a largo plazo.

Adoptar un enfoque agnóstico no significa que estemos completamente desquiciados. Dado que somos gestores activos, permitimos que la discreción de nuestras carteras supere la volatilidad del mercado, pero aplicamos marcos disciplinados para mantener el riesgo dentro de un rango razonable.

Monitoreamos continuamente el riesgo activo, comparando la volatilidad absoluta de la cartera con la de su índice de referencia (p. ej., MSCI World o MSCI ACWI). El riesgo activo se controla aún más estableciendo límites a la tenencia de acciones, tendencias específicas o grupos de inversión. Además, medimos rutinariamente las correlaciones entre estos grupos, así como indicadores más amplios como el sector y la región.

Esto ayuda a garantizar que la diversidad de la cartera se base en diferencias fundamentales o estructurales, que mejoran o protegen significativamente la rentabilidad de la cartera. Esto contrasta con las etiquetas de inversión, que no solo pueden ser superficialmente diversas, sino que también introducen en las carteras concentraciones indeseadas y sesgos sistemáticos.

MÁS ALLÁ DE LOS PUNTOS DE REFERENCIA: EL ALFA DIFERENCIADO EXIGE DESVIACIONES DELIBERADAS

Los temas están diseñados para capturar el crecimiento derivado de un cambio transformador a largo plazo, no para reflejar índices de referencia globales. Este tipo de crecimiento requiere predicciones a largo plazo sobre el futuro, pero también es lo que genera alfa diferenciado. Esto, naturalmente, genera desviaciones importantes, pero deliberadas, en la composición y el posicionamiento de la cartera en comparación con los índices de referencia centrados en el crecimiento y las ganancias a corto plazo.	proviene de una sobreponderación de acciones de mayor capitalización cuyo valor fundamental y potencial de capitalización están subvalorados por los mercados. Además, la mayor concentración de IA y grandes empresas tecnológicas ha amplificado las diferencias de referencia en relación con los temas, lo que contribuye a mayores errores de seguimiento para aquellos que tienen una ponderación insuficiente en estas áreas.	Siempre se han dedicado a hacer proyecciones de futuro que requieren desviaciones deliberadas del statu quo. En todo caso, las mayores desviaciones de hoy son una señal positiva de que los temas se mantienen coherentes con su filosofía de inversión y fieles a sus convicciones.
Estas desviaciones se reflejan en mayores acciones activas y errores de seguimiento asociados a estrategias temáticas. Las desviaciones a menudo surgen de la propiedad de empresas más pequeñas, desconocidas y subrepresentadas en los índices globales. También	Esto ha causado mucha consternación, no tanto para los gestores temáticos, sino para los inversores que se han centrado demasiado en el riesgo relativo y la rentabilidad a corto plazo. Cabe recordar que los temas no han perdido el contacto con los tiempos, los mercados ni su función en las carteras. Los temas han...	Los altos niveles de concentración en los mercados constituyen en sí mismos una desviación extrema e insostenible que se corregirá a medida que las valoraciones exageradas vuelvan a sus promedios históricos. Cuando esto sucede, esperamos que los errores de seguimiento caigan a rangos razonables y que el rendimiento relativo aumente a medida que las valoraciones del mercado se normalicen y se vuelvan más Distribuido uniformemente.

Sensibilidad diferenciada a los ciclos del mercado

Los temas se ven impulsados por fuerzas seculares a largo plazo que tienden a evolucionar independientemente de las expansiones y contracciones económicas. A diferencia de las estrategias de renta variable global, el momento de la rentabilidad temática suele diferir de los ciclos económicos tradicionales. En otras palabras, algunos temas pueden superar el rendimiento cuando los mercados globales están en declive y tener un rendimiento inferior durante las subidas generalizadas del mercado. Si bien los factores macroeconómicos y el sentimiento del mercado sin duda influirán a corto plazo en las valoraciones de las acciones temáticas, a largo plazo, el factor determinante de la rentabilidad temática es el ritmo y la amplitud de la adopción de sus tendencias estructurales subyacentes.

Estos factores estructurales pueden afectar los fundamentos de las empresas (y sus valoraciones) a distintas velocidades. Esto significa que pueden acelerarse o desacelerarse en función de cambios en la política fiscal o monetaria, la aceleración de la innovación tecnológica o la dinámica de la cadena de suministro. Independientemente de la velocidad.

A pesar de los baches y los cambios de ritmo, las estrategias temáticas de Robeco están diseñadas para permanecer resilientes y alineadas direccionalmente con estos impulsores del crecimiento, capturando el potencial de crecimiento a largo plazo a medida que se materializan con el tiempo.

Seguimos de cerca dónde el valor crece o decrece y ajustamos nuestra exposición en consecuencia. Podemos infraponderar los clústeres de inversión que enfrentan dificultades a corto plazo, mientras que asignamos más a aquellos con fundamentos o crecimiento más sólidos. Al diversificar en diferentes partes de la cadena de valor temática, mitigamos el impacto negativo de las recesiones cíclicas o aprovechamos las áreas de crecimiento cíclico, todo ello sin perder de vista el crecimiento a largo plazo de las megatendencias y los fuertes cambios estructurales. En definitiva, el efecto neto a largo plazo de una temática robusta debería traducirse en mejores rentabilidades en comparación con los mercados de renta variable globales.

CAPÍTULO 2 | INVERSIÓN TEMÁTICA: UNA CLASE ÚNICA

Figura 8a: Rendimiento temático a lo largo del tiempo2



El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. El valor de sus inversiones puede fluctuar.
Fuente: Robeco. El gráfico ilustra la rentabilidad agregada de todas las estrategias de inversión en renta variable temática de Robeco en EUR desde el 31 de diciembre de 1998 hasta el 31 de mayo de 2025. Véase la nota al pie 2 para más detalles.

2. Esto representa todos los gastos discrecionales de pago de tarifas. Carteras gestionadas según las estrategias temáticas subyacentes (Agua Sostenible, Vida Saludable, Movilidad Inteligente, Energía Inteligente, Materiales Inteligentes, Moda, Renta Variable Biodiversitaria, FinTech, Nuevos Mercados Financieros Mundiales, Próximo Billón Digital, Tendencias Globales del Consumidor, Innovaciones Digitales, Economía Circular y Multitemática Global). Si la moneda en la que se muestra la rentabilidad histórica difiere de la moneda de su país de residencia, tenga en cuenta que, debido a las fluctuaciones del tipo de cambio, la rentabilidad mostrada puede aumentar o disminuir al convertirla a su moneda local. Los períodos inferiores a un año no se anualizan. La rentabilidad bruta de comisiones se basa en el valor bruto de los activos. En realidad, se aplican costes (como comisiones de gestión y otros costes). Estos tienen un efecto negativo en la rentabilidad mostrada.

Una mirada a los cinco temas principales en cada año durante los últimos cinco años Demuestra cómo el liderazgo en desempeño temático cambia con la dinámica cambiante del mercado.

Figura 8b: Diferentes regímenes de mercado favorecen diferentes temas

Estrategias temáticas de Robeco y clasificación MSCI ACWI (rentabilidad absoluta): Top 5							31 de mayo de 2025		
2025 hasta la fecha	2024	2023	2022	2021	2020	2019	3 años anual	5 años anual	10 años anual
Economía circular (1,7%)	Tecnología financiera (+31,7%)	Innovaciones digitales (+34,9%)	MSCI ACWI (-13,0%)	Agua sostenible (+40,9%)	Movilidad inteligente (+50,2%)	Energía inteligente (+45,5%)	Tecnología financiera (13,3%)	Nuevos estados financieros mundiales (+14,8%)	Energía inteligente (+11,5%)
Nuevos estados financieros mundiales (0,8%)	Nuevos estados financieros mundiales (+29,1%)	Contraseñas globales Tendencias (+29,7%)	Nuevos estados financieros mundiales (-14,0%)	Innovaciones digitales (+34,3%)	Energía inteligente (+48,4%)	Movilidad inteligente (+41,9%)	Innovaciones digitales (+13,2%)	Energía inteligente (+14,7%)	Contraseñas globales Tendencias (+10,8%)
Biodiversidad (-0,5%)	Digital Innovaciones (+27,5%)	Tecnología financiera (+26,1%)	Vida saludable (-14,2%)	Economía circular (+30,2%)	Contraseñas globales Tendencias (+38,5%)	Tecnología financiera (+38,6%)	Nuevo Mundo Finanzas (+13,0%)	Digital Innovaciones (+14,5%)	Sostenible Agua (+9,4%)
Contraseñas globales Tendencias (-1,7%)	MSCI ACWI (+25,3%)	Multi-global Temático (+24,7%)	Energía inteligente (-15,0%)	Energía inteligente (+29,1%)	Digital Innovaciones (+23,8%)	Contraseñas globales Tendencias (+37,8%)	Contraseñas globales Tendencias (+12,3%)	Economía circular (+13,8%)	Multi-global Temático (+9,3%)
Tecnología financiera (-2,7%)	Multitemático global (+22,1%)	Circular Economía (+18,1%)	Circular Economía (-18,7%)	MSCI ACWI (+27,5%)	Multitemático global (+21,8%)	Innovaciones digitales (+36,5%)	Circular Economía (+12,1%)	MSCI ACWI (+12,9%)	Nuevos estados financieros mundiales (+9,3%)

El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. El valor de sus inversiones puede fluctuar.
Rentabilidad basada en la rentabilidad absoluta (EUR) de todas las carteras y mandatos de cada una de las estrategias listadas. Fuente: Robeco. Datos a 31 de mayo de 2025. Si la divisa en la que se muestra la rentabilidad histórica difiere de la divisa de su país de residencia, tenga en cuenta que, debido a las fluctuaciones del tipo de cambio, la rentabilidad mostrada puede aumentar o disminuir al convertirla a su moneda local. Los períodos inferiores a un año no se anualizan.
Las rentabilidades son brutas de comisiones y se basan en el valor bruto de los activos. En realidad, se cobran costes (como comisiones de gestión y otros). Estos tienen un efecto negativo en las rentabilidades mostradas.

Convicciones y disciplina diferenciadas

Los temas son inherentemente prospectivos. Realizar inversiones de alta convicción basadas en un futuro incierto exige algo más que una simple narración. La claridad y la convicción deben basarse en cómo se materializará un tema, sus subtendencias y los impulsores que lo respaldan con el tiempo, centrándose en su trayectoria, durabilidad e impacto potencial. Para Robeco, esa claridad proviene de un riguroso análisis de datos, un proceso de inversión disciplinado y nuestra dilatada experiencia en la gestión de la interacción entre temas, entornos macroeconómicos y mercados financieros.

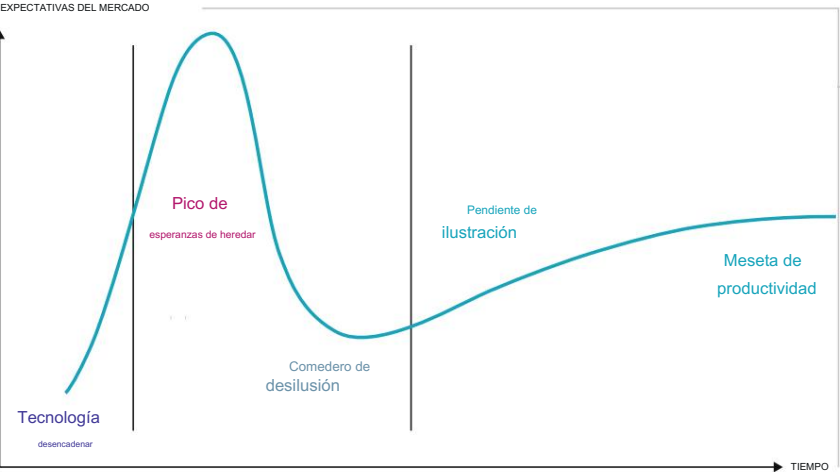
Una estrategia temática exitosa también requiere mirar más allá de nombres bien investigados para descubrir actores más pequeños cuyas innovaciones o posiciones de mercado serán cada vez más cruciales a medida que evolucione el tema. A menudo, las inversiones más puras no cotizan en bolsa, son demasiado pequeñas o poco líquidas y, por lo tanto, demasiado arriesgadas para incluirlas en nuestro análisis de inversión. Aun así, seguimos a aquellas con gran potencial como futuras candidatas a una OPV.

Utilizamos un enfoque propio, optimizado para carteras temáticas, que prioriza el crecimiento constante a largo plazo. Nuestro enfoque combina el análisis fundamental de la empresa para evaluar sus ventajas competitivas con un análisis del ciclo de vida para determinar su potencial de generación de alfa para el tema. Nuestro objetivo es evitar empresas que se encuentran al final del ciclo de vida de un tema o tendencia, donde normalmente los productos o servicios se mercantilizan, las ganancias son limitadas y las perspectivas de crecimiento se reducen.

Eso no significa que debamos rechazar a las empresas consolidadas, muchas de las cuales son ricas en efectivo, con fosos profundos y poder de fijación de precios. Estos factores les ayudan a potenciar su éxito reinvertiendo inteligentemente las ganancias y redistribuyendo el efectivo para mantener la cuota de mercado o crear mayores reservas en tiempos de volatilidad. Nuestro objetivo es optimizar la relación riesgo-rentabilidad, seleccionando empresas con alto potencial de innovación y crecimiento, así como empresas consolidadas con menor potencial de expansión, pero con sólidos ingresos y rentabilidades recurrentes.

Figura 9: Encontrar a los campeones en cada fase del ciclo de vida de una tendencia

Ciclo de bombo tecnológico de Gartner



El ciclo de exageración tecnológica de Gartner ilustra la tendencia de los inversores a sobreestimar el potencial de una tecnología emergente en el corto plazo y a subestimar y subinvertir su potencial en el largo plazo. Las estrategias temáticas de Robeco examinan el alfa y el potencial de riesgo de las empresas tecnológicas a lo largo de todo su ciclo de vida: desde el entusiasmo inicial hasta su adopción a gran escala en todos los sectores.

Reacción exagerada a corto plazo

Al principio, no siempre se ven claros ganadores. Adoptamos un enfoque de cesta, tomando pequeñas posiciones en varias empresas o invirtiendo en empresas que no fabrican el producto final, pero cuyos insumos son esenciales para su desarrollo.

Abismo de inversión

En esta etapa, las valoraciones caen a medida que los inversores se deshacen de las acciones cuando los resultados de las empresas no cumplen con sus elevadas expectativas. Mientras esto sucede, nos mostramos cautelosos a la hora de invertir, ya que la industria está atravesando un período de crisis marcado por una alta volatilidad.

Subreacción a largo plazo

Con el tiempo, concentramos las inversiones en empresas que están aumentando sus ventajas competitivas a medida que la tecnología se adopta en las industrias y los ingresos asociados aumentan a largo plazo.

Fuente: Gartner, Robeco, TechTarget.

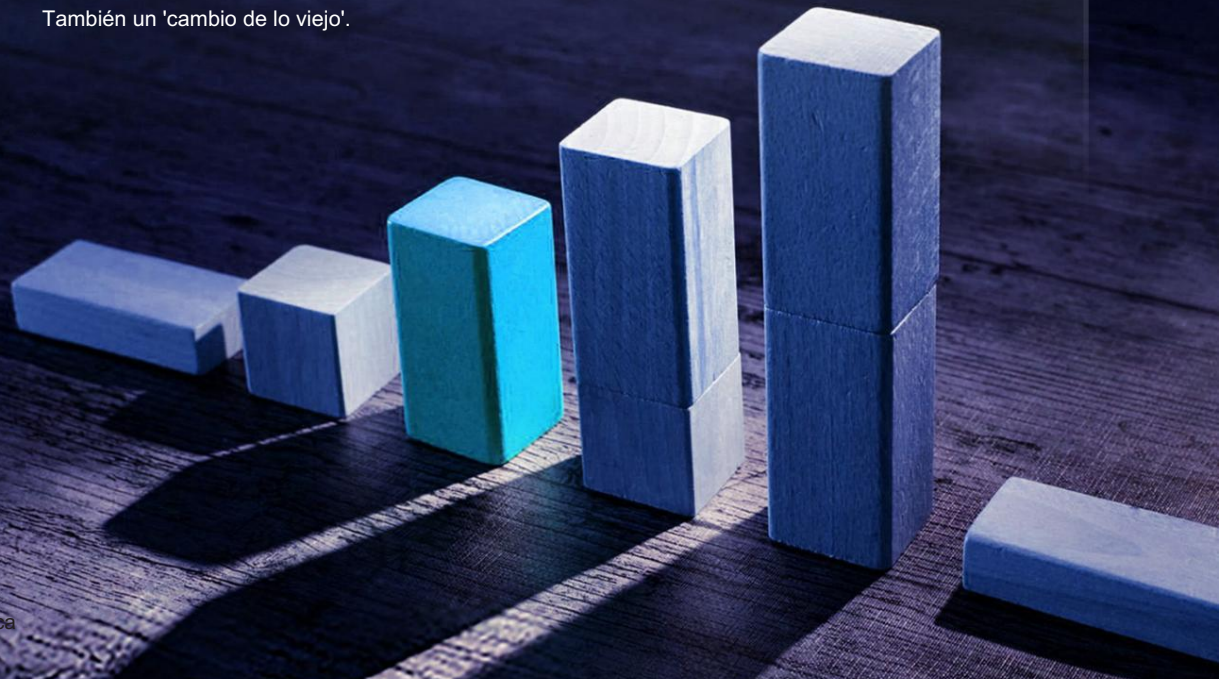
3. Establecer cabezas de playa pero experimentando vientos en contra

Fuimos pioneros en la inversión temática y hemos perseguido constantemente temas de alta convicción mucho antes

Entraron en la corriente principal. Nos hemos centrado audazmente en fronteras que aún están emergiendo, poco investigadas y subvaluados en todo el panorama de inversiones.

Desde el aumento de los ingresos y la digitalización en los mercados emergentes hasta la innovación no anunciada de empresas medianas más pequeñas, Y desde el cambio climático y la escasez de recursos hasta el liderazgo europeo en sostenibilidad, hemos establecido puntos de apoyo tempranos en áreas que históricamente carecían de visibilidad, pero que tenían un potencial significativo de crecimiento a largo plazo. Además, hemos mejorado la transparencia mediante la niebla de ciertos segmentos del mercado con tendencias más rápidas, como como las preferencias de los consumidores o el cambio de modelos de negocio en el sector financiero. A veces

Los cambios no son simplemente "adaptarse a lo nuevo", sino También un 'cambio de lo viejo'.



" La visión sin acción es un sueño;
la acción sin visión es una pesadilla.

Atribuido a un proverbio japonés

La fortaleza de los mercados emergentes: nuevos escenarios de crecimiento sostenible.

Tendencias estructurales como la digitalización y el envejecimiento de la población no conocen fronteras, lo que impulsa naturalmente a los inversores temáticos a globalizarse. La generación de alfa diferenciado conduce inevitablemente a los mercados emergentes (ME), donde las curvas de adopción tienden a ser más pronunciadas y las oportunidades de expansión del mercado son mayores.

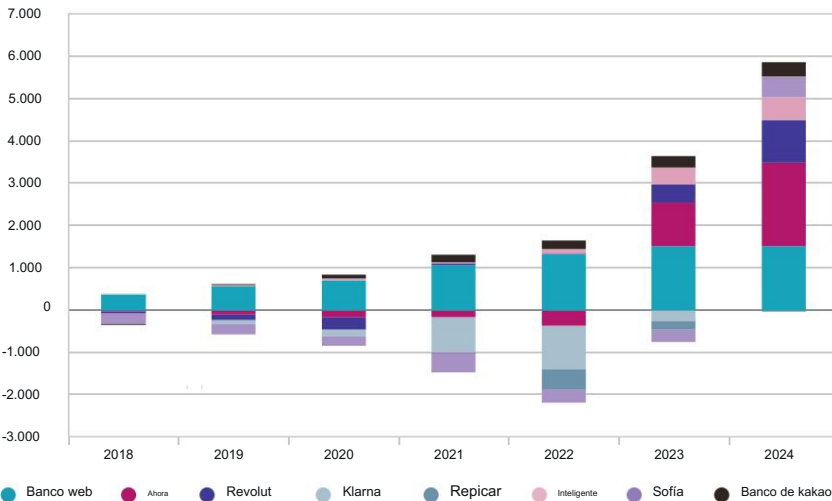
El hecho de que los mercados estén subdesarrollados significa que las empresas y los consumidores pueden saltarse o "superar" fuertes inversiones en infraestructura heredada, tecnologías predecesoras y relaciones comerciales arraigadas que excluyen a los recién llegados innovadores e impiden un crecimiento acelerado en los mercados desarrollados.

Los bajos ingresos y niveles educativos en América Latina y el Sudeste Asiático han excluido a muchas personas de los canales bancarios y financieros tradicionales. Esto está cambiando con el auge de la telefonía móvil. Gracias a su enfoque en prestamistas digitales y neobancos con acceso directo a estos segmentos desatendidos, nuestras estrategias FinTech y New World Financials han logrado una exposición significativa a un sector clave de crecimiento en las economías emergentes.

El sistema financiero moderno es plagado de complejidad y burocracia y sesgo, excluyendo a quienes tienen menores ingresos consumidores tanto en mercados desarrollados como emergentes. Los neobancos simplifican la burocracia, ofreciendo servicios rápidos y... Fácil acceso al crédito, a la banca y Otros servicios financieros. Aumento Los ingresos y la digitalización están impulsando la demanda a nivel mundial, lo que resulta en un aumento crecimiento y rentabilidad.

Figura 10a – Cambios de paradigma en los mercados emergentes: los neobancos están obteniendo ganancias

Utilidades netas de los neobancos (USD, millones)

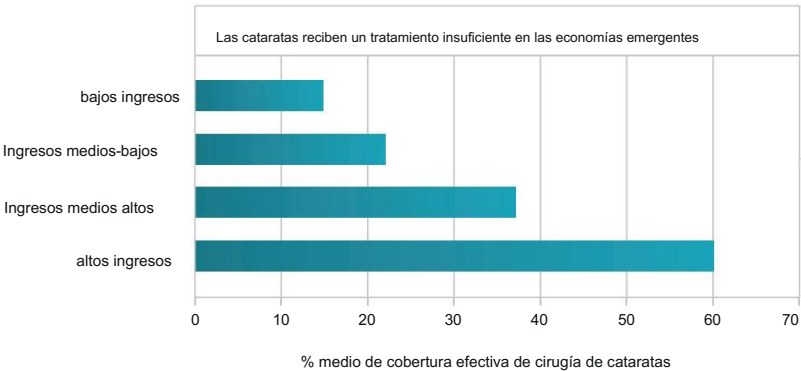


Fuente: Informes de empresas, Morgan Stanley, Bloomberg, Robeco, 2024. Las empresas que se muestran en esta diapositiva son solo ilustrativas para demostrar la estrategia de inversión en la fecha indicada y podrían no estar incluidas en la estrategia. No se puede inferir nada sobre el desarrollo futuro de las empresas que cotizan en bolsa.

De igual forma, nuestra estrategia de Tendencias Globales del Consumidor se centra en temas que están cobrando fuerza en los mercados desarrollados, pero que se prevé un crecimiento potencialmente explosivo en los emergentes. Entre ellos se incluyen el auge de la clase media, la rápida transformación digital del consumo y la creciente preocupación por la salud y el bienestar personal. En este contexto, los vendedores de comercio electrónico locales y expertos están aprovechando la comodidad de las megaapps en línea y los pagos sin efectivo para superar a las tiendas físicas de los operadores tradicionales más lentos.

Figura 10b: Cambios de paradigma en los mercados emergentes: Cuidado ocular para personas mayores

La cirugía de cataratas es una oportunidad sin explotar en los mercados emergentes



Las enfermedades y otros aspectos debilitantes de la edad aumentan a medida que aumenta la longevidad en las regiones del mundo. Las cataratas, por ejemplo, son una La principal causa de ceguera en los ancianos y representa una parte considerable Una oportunidad sin explotar para la atención sanitaria. El aumento de los ingresos (y la caída de los precios de los tratamientos) significa que más personas mayores en los mercados emergentes ahora pueden costear tratamientos que durante mucho tiempo estuvieron reservados para los pacientes de los mercados desarrollados.

Fuente: Robeco, Organización Mundial de la Salud, Informe sobre los objetivos para 2030 sobre cobertura eficaz de la atención oftalmológica, 2022.

Fortalecimiento europeo: garantizando la innovación responsable. Varios de nuestros temas están profundamente alineados con los objetivos globales de sostenibilidad. Abordan desafíos complejos que generan fricción y reducen el potencial productivo del planeta, las personas y las ganancias. Europa se mantiene como líder mundial en sostenibilidad, marcando la pauta en temas como el cambio climático, la conservación de recursos y la pérdida de biodiversidad.

El sentimiento hacia la sostenibilidad se ha deteriorado en los últimos años, en consonancia con el dogma anti-ESG de facciones de derecha en todo el mundo. Sin embargo, la retórica de soluciones rápidas y las agendas miopes no resolverán los problemas a largo plazo. A medida que el medio ambiente, las poblaciones y las empresas sufren las consecuencias de la intensificación del cambio climático, la atención volverá a centrarse en los temas de sostenibilidad y en las empresas que reconocen el valor a largo plazo de la descarbonización, la mejora de la eficiencia de los recursos y la reducción de residuos en sus operaciones y cadenas de suministro.

El tira y afloja temporal entre los modelos de negocio tradicionales y los enfoques más modernos y orientados a las soluciones merece la atención de los inversores. Son indicadores vitales de puntos de inflexión en zonas al borde de un cambio a gran escala. Europa alberga numerosas empresas que promueven la sostenibilidad y los temas relacionados con la naturaleza, y continúa impulsando e invirtiendo en el desarrollo económico sostenible a largo plazo.

Por ejemplo, Alemania aprobó recientemente un plan de medio billón de euros para revitalizar su base industrial y modernizar su infraestructura, con efectos positivos en cadena para las energías renovables y la fabricación eficiente en el uso de recursos. Francia está combatiendo los residuos en el comercio minorista con prohibiciones de plástico y la destrucción de productos no vendidos, así como objetivos de contenido reciclado. La UE también ha establecido objetivos vinculantes en muchos ámbitos.

CAPÍTULO 3 | ESTABLECIENDO CABEZAS DE PLAYA PERO EXPERIMENTANDO VIENTOS EN CONTRA

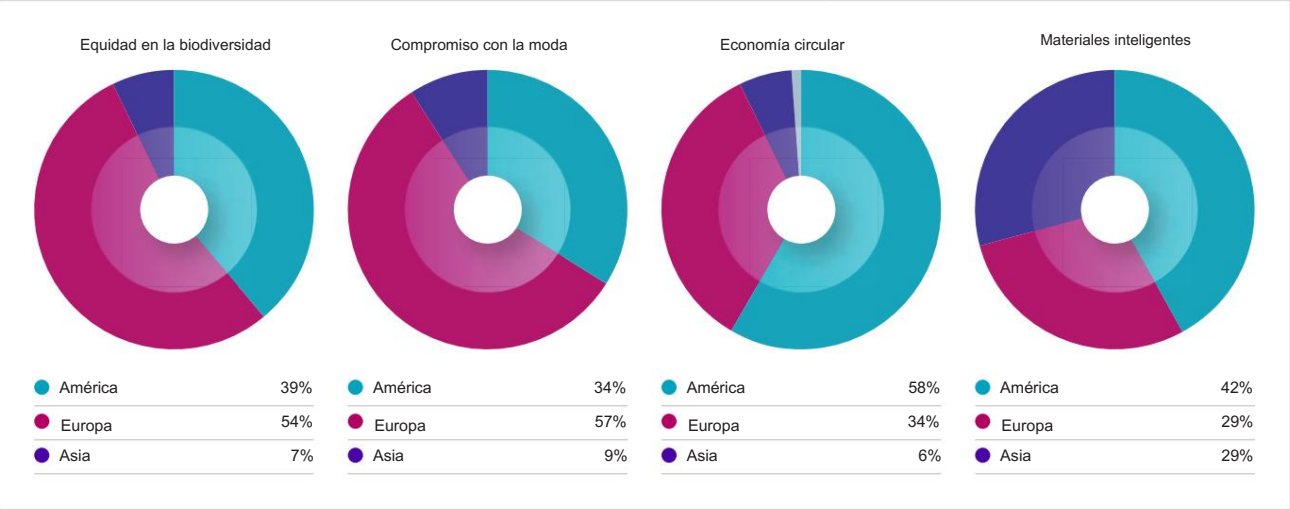
Sectores: desde la reducción de emisiones de vehículos y edificios hasta estándares más estrictos para la preservación de los hábitats y ecosistemas de la UE. Individualmente, los países están invirtiendo fuertemente en infraestructura hídrica para mitigar los riesgos de inundaciones y sequías y garantizar un suministro de agua suficiente para satisfacer la creciente demanda industrial.

Desde la participación en la moda y la biodiversidad hasta los materiales inteligentes y la economía circular, muchas de las estrategias de inversión de Robeco están bien posicionadas para aprovechar las ventajas derivadas de políticas consistentes e incentivos de financiación, a medida que la UE se basa en su compromiso de transición hacia la primera economía sostenible del mundo.

para el año 2050.

Europa es precursora mundial en la garantía de la innovación tecnológica, demandas empresariales y económicas. Las empresas aplican el crecimiento de forma que armonice con las necesidades sociales y el desarrollo ambiental. Por ello, las estrategias temáticas de Robeco se centraron en mejorar la biodiversidad y la eficiencia de los recursos en los procesos de negocio. tienen una inclinación natural hacia las inversiones europeas.

Figura 11: Aprovechar las fortalezas de Europa



Fuente: Robeco. Este es el panorama actual a abril de 2025 para las estrategias de Renta Variable de Biodiversidad, Participación en la Moda, Economía Circular y Materiales Inteligentes. Estas son las asignaciones regionales a la fecha indicada y no se puede garantizar su evolución futura. No se debe asumir que las inversiones en la región identificada fueron o serán rentables.

Liderazgo en empresas de mediana capitalización: un tamaño pequeño compensado por un enfoque preciso y un esfuerzo disciplinado. La exposición a la renta variable de mediana capitalización es un componente importante de nuestro marco temático, especialmente para muchas de nuestras estrategias con un enfoque específico. Las empresas de mediana capitalización crean una potente combinación de tecnologías probadas, un liderazgo sólido, conocimientos prácticos y modelos de negocio viables. Esto las convierte en objetivos sólidos para aquellas temáticas que buscan exposición a áreas de innovación puntera pero escalable, sin el riesgo ni la volatilidad de las startups sin experiencia.

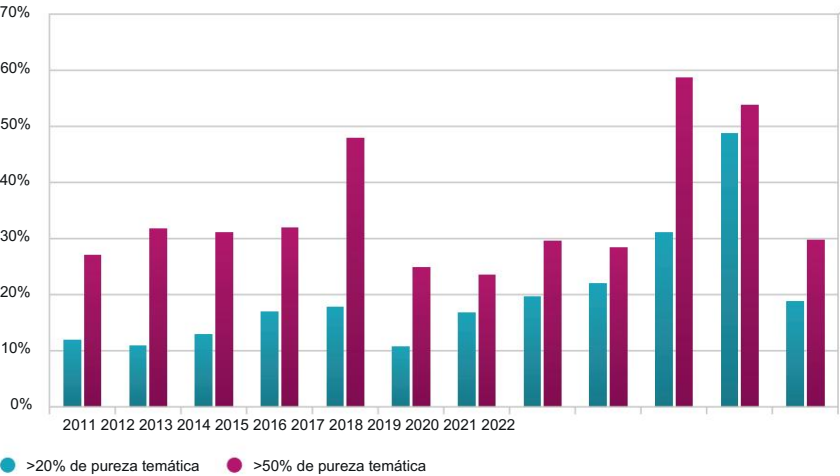
Su pequeño tamaño y baja visibilidad permiten a las empresas de mediana capitalización un amplio margen para expandir su cuota de mercado y ofrecen un amplio margen de crecimiento compuesto a medida que se desarrollan y maduran hacia posiciones de mayor capitalización. Esto las convierte en una opción ideal para inversores a largo plazo que buscan acciones de calidad para adquirir, comprar y mantener. Además, su carácter de nicho implica que no siempre están en el radar de muchas carteras de renta variable principales. Esto se traduce en valoraciones más bajas y excelentes puntos de entrada para captar un crecimiento diferenciado en relación con mercados más amplios.

Mantener la pureza temática implica que muchos de nuestros temas tienden a inclinarse hacia empresas de mediana y pequeña capitalización, cuyos modelos de negocio y canales de crecimiento siguen siendo muy específicos y menos diluidos en comparación con la diversidad de servicios y flujos de ingresos de las acciones de megacapitalización. Este nivel de pureza podría indicar una cartera de mayor calidad que debería justificar una prima de precio.

Un estudio de Morgan Stanley reveló que las empresas alineadas con temas persistentes tienden a ver incrementado el valor de sus acciones con el tiempo. En concreto, un aumento del 1% en los ingresos vinculado a un área temática puede generar un aumento aproximado del 1,2% en la valoración de la acción frente al mercado. Considerando su calidad, muchas de nuestras carteras temáticas cotizan actualmente con un descuento en comparación con carteras más genéricas que tienen fuentes de crecimiento de ingresos más dispersas y diluidas. Esto sugiere que la pureza temática podría ser un indicador interesante para los inversores que buscan vías de crecimiento con precios atractivos.●

Las empresas con mayor pureza temática se ven recompensadas con valoraciones más altas en comparación con las empresas con más fuentes de ingresos dispersas.

Figura 12: Más pureza, mayor potencial de crecimiento



El gráfico muestra que entre 2011 y 2022, las valoraciones promedio (medidas por los múltiplos EV/ Ventas, EV/EBITDA y P/E a 12 meses vista al 31 de diciembre de cada año) fueron más altas para las empresas con mayor pureza temática (más del 50% de ingresos reportados vinculados a un tema específico) en comparación con aquellas con una exposición más diluida (más del 20% de los ingresos reportados). Fuente: Robeco, Morgan Stanley Research, Mapeo de la difusión de la IA, 2024.

GESTIÓN ACTIVA VS. PASIVA

Las acciones temáticas activas representan 648.000 millones de euros en activos — Más del triple de los 195 000 millones de euros invertidos en estrategias pasivas (Broadridge, marzo de 2025). Esta importante diferencia refleja la confianza de los inversores en el valor de la gestión activa dentro de la inversión temática.

Robeco reconoció el valor de los temas mucho antes de que alcanzaran estos niveles de popularidad entre los inversores tradicionales. Hemos estado invirtiendo activamente en temas durante más de un cuarto de siglo y comprendemos los efectos sofocantes de los riesgos cíclicos que surgen de los cambios en la inflación creciente y las políticas macroeconómicas,

sentimiento del consumidor u otras perturbaciones en el rendimiento de la cartera. Hemos diseñado intencionalmente nuestras estrategias temáticas para que sean multidimensionales, de modo que tengamos más palancas para cambiar y más espacio. Manejar en aguas económicas turbulentas. Esto puede implicar reducir el precio de las acciones de alto crecimiento y aumentar la exposición a acciones defensivas.

La gestión activa combinada con un conocimiento profundo de la interacción entre los fundamentos de la empresa, las tendencias macroeconómicas y los impulsores estructurales de un tema permite a los gestores temáticos evaluar con mayor precisión cuándo y qué parte de una posición recortar, comprar o mantener.

En cambio, las estrategias temáticas pasivas se basan en índices contruidos de forma directa a partir de un análisis algorítmico de los ingresos de las empresas o de palabras clave. Si bien son simples y rápidas, pueden ser demasiado limitadas, al no captar las aplicaciones innovadoras o matizadas que pueden surgir a medida que los temas evolucionan. Esto puede ser suficiente cuando el tema está de moda, pero una diversificación tan baja deja a las estrategias pasivas demasiado expuestas a riesgos a la baja, sin margen de maniobra si la percepción cambia.

La flexibilidad limitada también se extiende a la negociación de cartera. El tamaño de las posiciones solo puede modificarse según el reequilibrio programado, que puede ser trimestral o anual. Esto limita considerablemente la capacidad pasiva.

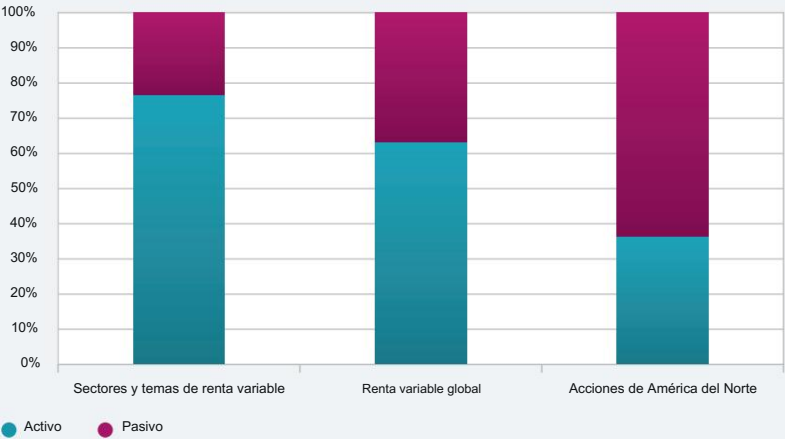
la capacidad de los inversores de comprar más alza cuando el impulso positivo se acelera o reducir el daño de las acciones en caída.

Finalmente, su sencilla construcción y bajo mantenimiento implican que muchas estrategias pasivas/ETF pueden ofrecer comisiones más bajas. Sin embargo, el precio puede no ser tan atractivo si se sacrifica la rentabilidad por falta de diversificación cuando un tema se enfrenta a dificultades. Y, contrariamente a la creencia popular, no todos los ETF son económicos. La investigación y el análisis adicionales necesarios para descubrir y seleccionar cuidadosamente un índice de acciones de nicho implican que los ETF temáticos suelen tener primas más altas. Un menor control y comisiones más altas explican por qué se prefieren los temas de gestión activa a los pasivos.

Figura 13: La gestión activa domina la inversión temática

Si bien los estilos de gestión pasiva han superado a otras clases de acciones, La gestión activa predomina dentro de la inversión en renta variable temática.

Porcentaje de activos gestionados activamente



Fuente: Robeco, Broadridge, marzo de 2025

4. Pasar de los vientos en contra a la ventaja

Los mercados se enfrentan a cambios desde todos los ángulos. El creciente proteccionismo y las tensiones geopolíticas están perturbando el comercio mundial, mientras que los mercados, cada vez más pasivos y concentrados, están...
Provocando caídas disruptivas. Esta volatilidad e incertidumbre refuerzan la relevancia y el rigor del enfoque de Robeco para la inversión temática.

Nuestras firmes convicciones sobre el poder de los temas para impulsar el crecimiento y la rentabilidad nos han mantenido firmes y nos han guiado hacia un rico conjunto de oportunidades que están estructuralmente respaldadas y bien diversificadas en geografías, industrias y capitalizaciones de mercado.

Anteriormente un viento en contra, nuestras cabezas de playa establecidas ahora dan
Nos da una ventaja a medida que los mercados se fragmentan y surge un nuevo orden global.
emerge.

" La invención requiere una voluntad a largo plazo ser malinterpretado

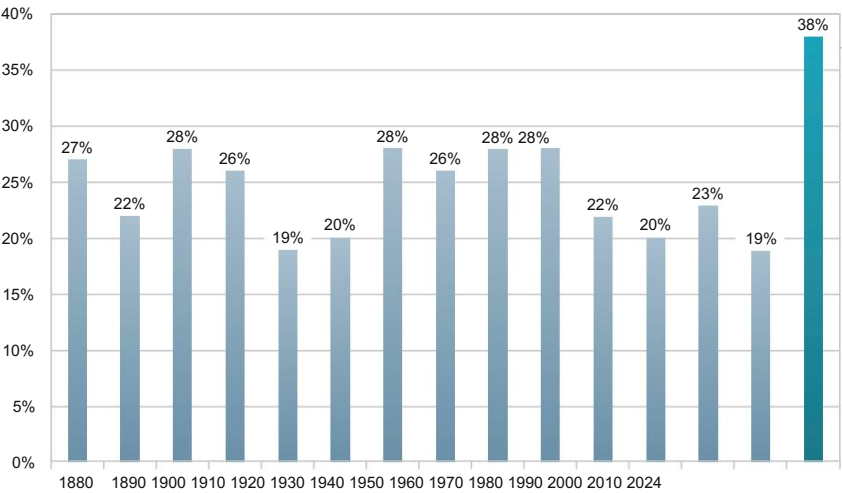
Jeff Bezos, fundador, presidente ejecutivo y ex director ejecutivo de Amazon

La turbulencia de Trump marca el fin de los mercados estrechos

Una gobernanza sólida, la innovación tecnológica y una demanda de consumo aparentemente insaciable han impulsado el crecimiento, especialmente en un pequeño grupo de acciones tecnológicas conocidas como las Siete Magníficas. Si bien su ascenso aparentemente imparable en las valoraciones las convirtió, a ellas y a los mercados estadounidenses, en la envidia del mundo inversor, también redujo la diversidad del mercado, concentrando el rendimiento en tan solo unas pocas acciones.

Figura 14: Las concentraciones del mercado de valores de EE. UU. han alcanzado máximos históricos

Concentración del S&P 500 (de 1880 a 2024)



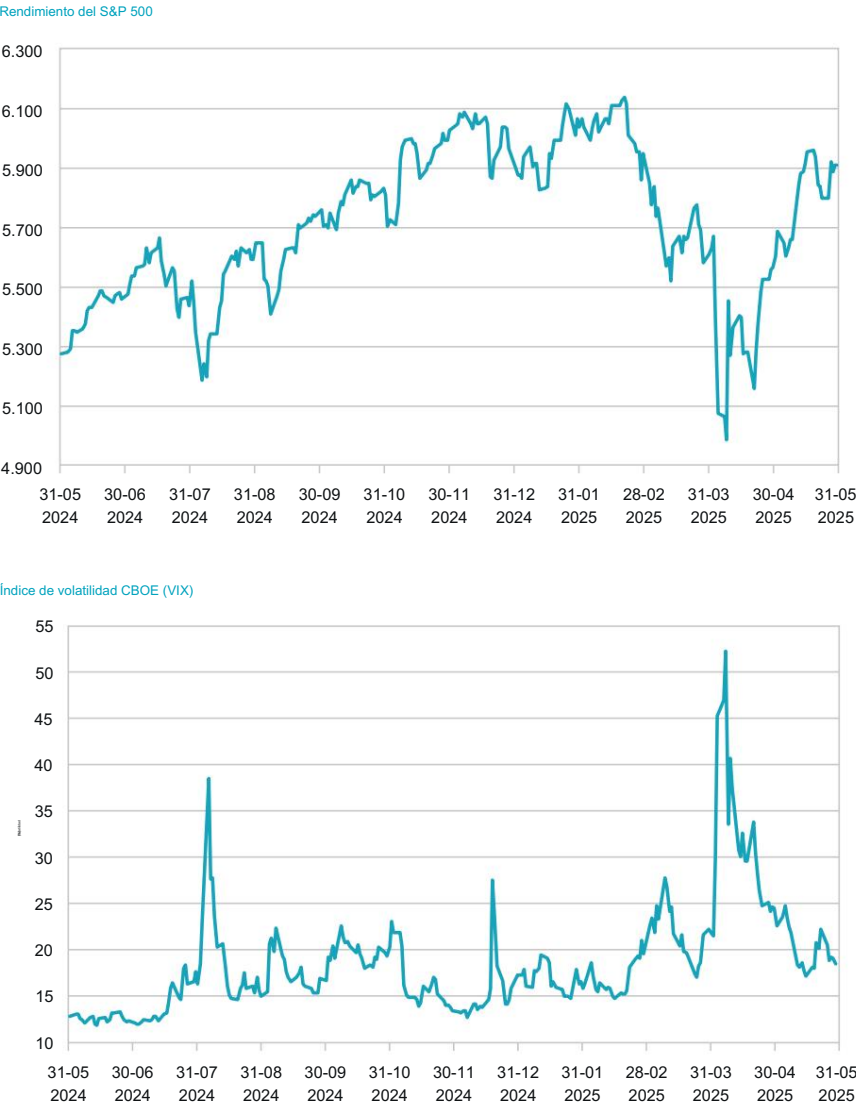
Las diez principales acciones de los mercados estadounidenses constituyeron, en promedio, el 24 % del valor total del mercado durante más de un siglo. El impulso acelerado de los Siete Magníficos rompió el... paradigma, reflejado por un mayor valoraciones y una mayor concentración del mercado estadounidense.

Fuente: Finaeon, S&P 500, Citi Global Insights, Robeco 2025.

El misterio de los Siete Magníficos comenzó a decaer a finales de 2024 con algunas ventas masivas significativas. Su dominio continúa fluctuando al ritmo de los titulares que promocionan el "Trump Trade", desde el "Trump Trade", en el período previo a su victoria presidencial, hasta el repunte del mercado de Trump 2.0 tras su victoria. Han continuado con la turbulencia arancelaria de Trump, todo lo cual ha contribuido a picos de volatilidad en el mercado.

CAPÍTULO 4 | PASANDO DE LOS VIENTOS EN CONTRA A LA VENTAJA

Figura 15: Las acciones caen y la volatilidad aumenta en los mercados estadounidenses



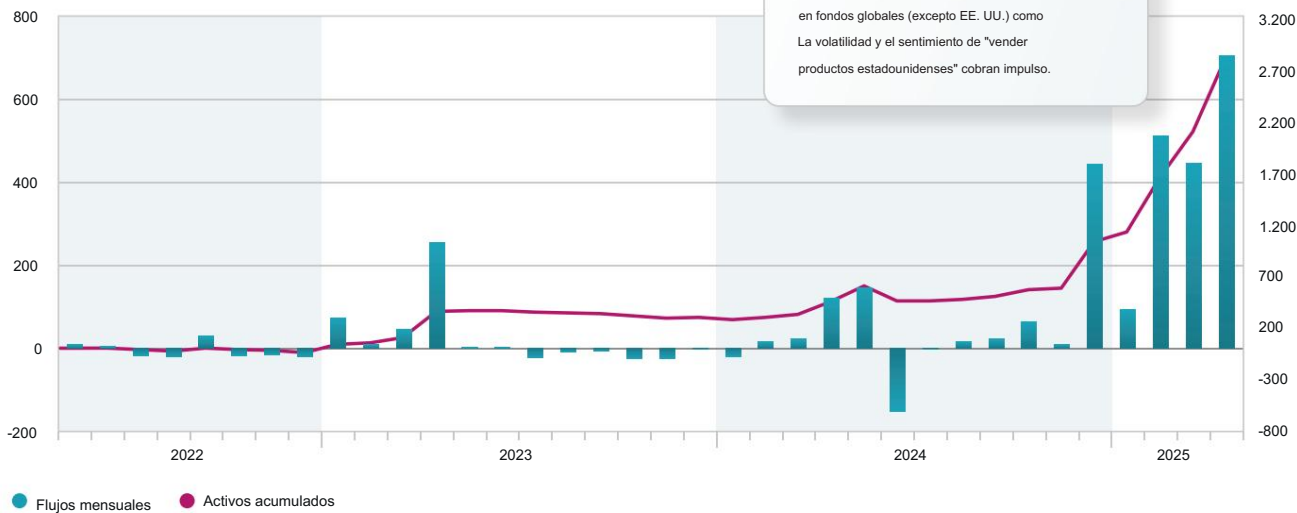
Fuente: Bloomberg, Robeco, 2025.

La continua turbulencia del régimen arancelario, fluctuante y con fluctuaciones, ha alimentado la incertidumbre sobre la estabilidad del liderazgo estadounidense en el mundo y en los mercados financieros. El Día de la Liberación, el 2 de abril, provocó una pérdida de 6,6 billones de dólares en el valor del mercado estadounidense durante los días siguientes, mientras los inversores se alejaban de los activos estadounidenses.³ Dada su tendencia al dramatismo, la correlación positiva entre las acciones de Trump y la pronunciada volatilidad del mercado debería continuar no solo este año, sino durante su segundo mandato.

3. MarketWatch, Wall Street Journal, 4 de abril de 2025. 'Las acciones estadounidenses sufren la mayor caída en dos días de la historia'.

Figura 16: Cualquier lugar excepto Estados Unidos

Flujos mensuales hacia fondos globales ex-EE. UU. mayo de 2022-abril de 2025 (USD, millones)



Fuente: Broadridge, Robeco mayo de 2025.

La disminución del dominio de EE. UU. y las Siete Magníficas debería generar una renovada visibilidad y un impulso positivo para las acciones, durante mucho tiempo desatendidas, en todos los sectores y regiones del mundo. Esto, a su vez, también debería ayudar a reducir los obstáculos que enfrentan muchas estrategias temáticas con un enfoque limitado y menos expuestas a las megacapitalizaciones de EE. UU. y las grandes tecnológicas.

La diversidad es un pilar fundamental en la construcción de carteras para las estrategias temáticas de Robeco, lo que mejora la resiliencia en mercados con fluctuaciones. Esta diversidad, sumada a la flexibilidad de una gestión activa sin restricciones, ha permitido que incluso temas más amplios limiten las pérdidas derivadas de una mayor proporción de inversiones en empresas estadounidenses de gran capitalización. Estos temas más amplios han desplazado rápidamente la exposición desde las costosas grandes tecnológicas hacia empresas de consumo básico, bienes de lujo y atención médica en Europa y otros mercados emergentes, empresas que ofrecen alta calidad a precios razonables.

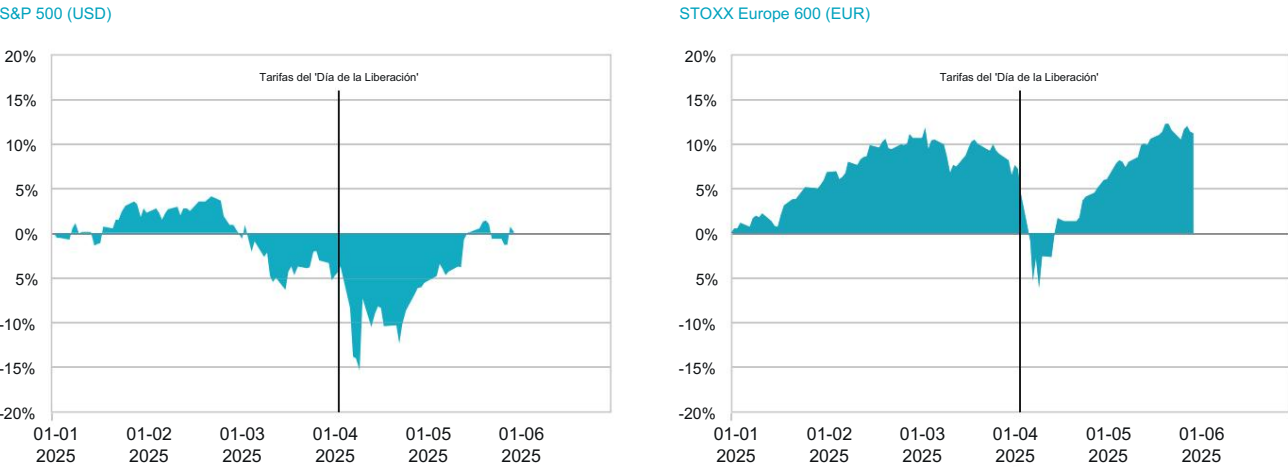
Desincronización y fragmentación

La turbulencia en la cima no solo caracteriza a los mercados financieros; las políticas industriales también están cambiando. Donde antes el libre comercio y las cadenas de suministro internacionales impulsaban el crecimiento global, ahora el proteccionismo es la norma.

La intensificación de las tensiones geopolíticas está impulsando a los países a relocalizar y aproximar sus cadenas de suministro para minimizar las interrupciones en el flujo de insumos y la venta de productos. Garantizar el acceso a los recursos y proteger la autonomía económica y nacional también son la razón de la última ronda de subsidios internos, aranceles a la importación y controles a la exportación introducidos por EE. UU., la UE y China.

Las subidas arancelarias de EE. UU. deberían afectar, no beneficiar, a las empresas estadounidenses. Se prevé que eleven el coste de los insumos para las empresas nacionales y de los productos terminados que importan a los mercados estadounidenses las empresas estadounidenses que fabrican en el extranjero. Esto pone en riesgo los márgenes (y las valoraciones) de todas las empresas estadounidenses, independientemente de su tamaño, y ya estamos viendo cómo los inversores abandonan los activos estadounidenses en busca de activos más seguros en otros lugares.

Figura 17: Los aranceles de Trump cambiaron el guion de las valoraciones



Fuente: Bloomberg, Robeco, mayo de 2025.

Nuestras estrategias temáticas están diseñadas para la resiliencia y deberían resultar beneficiosas en un entorno cada vez más fragmentado en el que los países están protegiendo sus intereses y desplazando la inversión hacia el interior a través de un gasto fiscal centrado en lo interno. Nuestra diversificación geográfica en mercados estadounidenses, asiáticos, emergentes y de la UE ayuda a reducir el riesgo asociado a la sobreexposición a las turbulencias económicas o a los regímenes políticos de cualquier región. Además, nuestro enfoque en abordar desafíos persistentes nos ha impulsado a invertir en infraestructuras más limpias, cambio climático, seguridad de recursos e inclusión financiera, áreas que impactan de forma desproporcionada en las economías no estadounidenses y donde el liderazgo de la UE también es sólido.

Conglomerados cautelosos frente a campeones emergentes

A medida que las guerras comerciales y los conflictos reales sobre el terreno continúan propagándose, a las empresas les resulta más difícil calcular los daños colaterales y trazar sus estrategias de futuro. Ya no pueden confiar en rutas comerciales estables, la fluidez de las cadenas de suministro ni en regímenes regulatorios favorables. Es comprensible que las empresas internacionalmente vulnerables se vuelvan más cautelosas. Planes de expansión, antes ambiciosos, se ven frenados. Las inversiones de capital a largo plazo se retrasan, las previsiones se vuelven más conservadoras y la innovación se ve limitada a medida que se recortan los presupuestos de I+D.

Esta reducción de capitalización por parte de las grandes empresas da cabida al desarrollo de empresas más pequeñas y ágiles, especialmente aquellas vinculadas a temas como la economía circular y la biodiversidad, estrechamente vinculados con la seguridad de los recursos y la resiliencia económica a largo plazo. Al mismo tiempo, temas vinculados al creciente desarrollo de infraestructuras, como el agua, las redes energéticas, los materiales inteligentes, la fabricación y la movilidad, están recuperando relevancia.

El 2 de abril de 2025 (o «Día de la Liberación»), El presidente Trump anunció aranceles recíprocos contra países cuyas políticas comerciales consideró injustas para las industrias y los trabajadores estadounidenses. Los mercados de valores de EE. UU. se desplomaron en el Días después del anuncio, mientras que las acciones en el resto del mundo, incluida Europa (STOXX 600) experimentó fuertes ganancias.

CAPÍTULO 4 | PASANDO DE LOS VIENTOS EN CONTRA A LA VENTAJA

En este nuevo mundo, serán las marcas locales y los líderes regionales, no los conglomerados internacionales, quienes estén especialmente bien posicionados para beneficiarse de la confluencia del aumento de los ingresos, la mayor digitalización, la mayor influencia de las redes sociales y la necesidad de inclusión financiera. Estos líderes locales centran su capital en aumentar la adopción y la cuota de mercado entre los consumidores minoristas, en lugar de en sistemas heredados ineficientes que a menudo impiden el crecimiento de las grandes empresas establecidas.

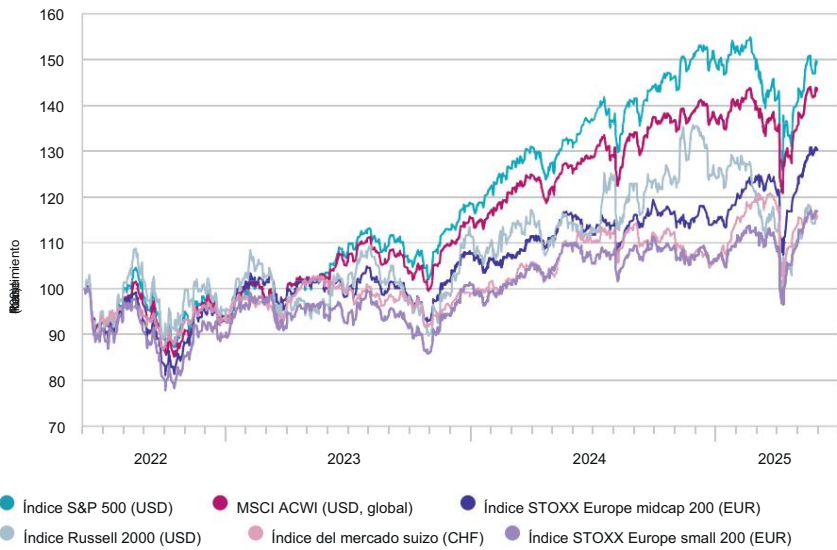
Finalmente, la gestión activa nos ayuda a convertir el riesgo en oportunidad. Mucho antes de la crisis arancelaria, incluso mucho antes de la segunda candidatura presidencial de Trump, nuestra estrategia de Tendencias Globales del Consumidor comenzó a rotar desde grandes marcas con imperios globales en expansión hacia competidores locales con fuertes vínculos culturales, que tienen mayor capacidad para cultivar y fidelizar clientes, e impulsar las ventas regionales.

Rendimiento superior al magnífico

Las megacapitalizaciones han ayudado a que los índices S&P y MSCI ACWI suban en relación con sus homólogos de pequeña y mediana capitalización.

Los datos del primer trimestre sugieren que las empresas de menor capitalización podrían estar poniéndose al día, particularmente en Europa.

Figura 18: Localización y fragmentación... ¿una bendición para las empresas de mediana capitalización?



Fuente: Bloomberg, Robeco 2025.

El potencial de la IA es cosa del pasado

Ningún tema ha atraído tanta atención en los últimos años como la inteligencia artificial. Solo en 2024, la inversión de capital de los Siete Magníficos —los actores clave de la IA— aumentó un 47%, alcanzando los 243 000 millones de dólares, y se prevé que aumente un 24% en 2025. Esto se debió en gran medida a las inversiones en IA en semiconductores de alto rendimiento, computación en la nube y otras infraestructuras para centros de datos. En otras palabras, los picos y las palas que impulsan la fiebre del oro de la IA.

4. Robeco, enero de 2025. 'Digital Perspectives de innovación: La nueva era dorada de la innovación.'

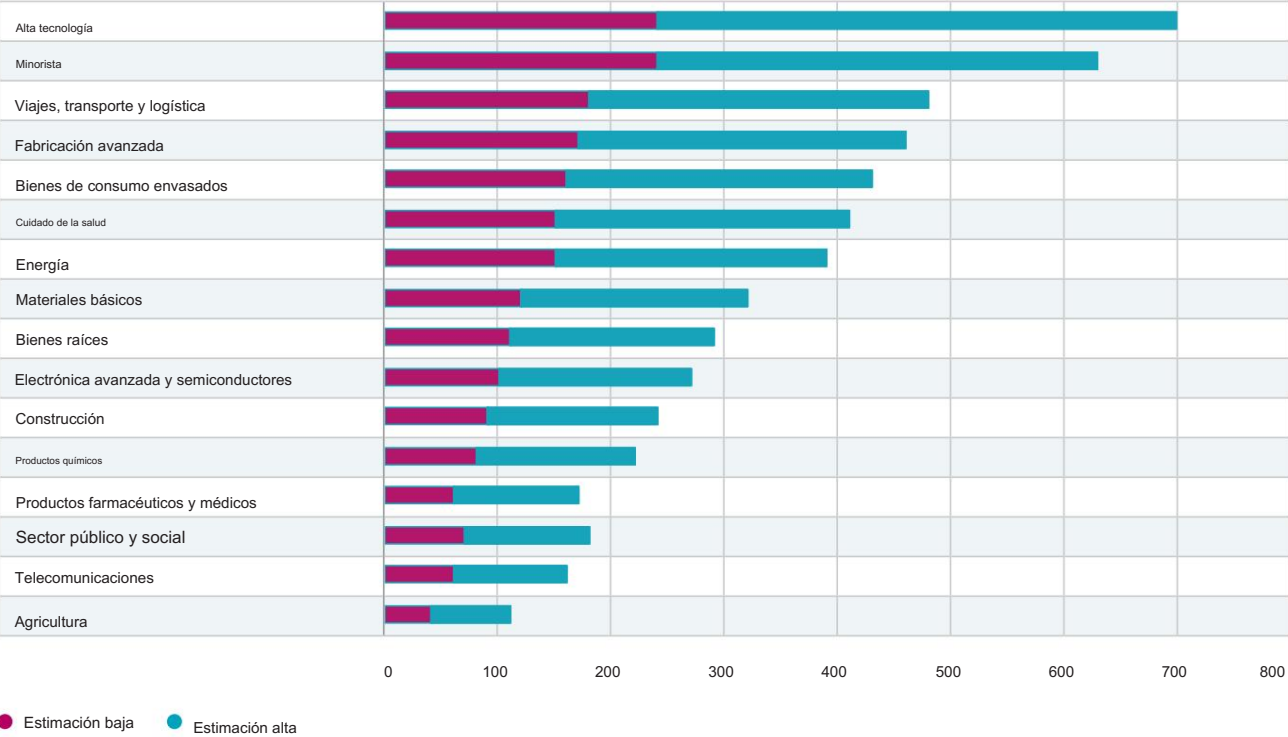
Aunque el entusiasmo aún es palpable, la euforia inicial ha comenzado a desvanecerse, dando paso al escepticismo sobre el prometedor potencial de la IA al aplicarse en entornos reales. Representa un punto de inflexión crucial para la IA, así como para los temas. El interés y las inversiones en IA se están expandiendo hacia empresas de diversos sectores que pueden implementar la IA en sus operaciones para crear nuevos productos, mejorar los servicios, reducir costos y desperdicios, y generar ganancias de productividad.

CAPÍTULO 4 | PASANDO DE LOS VIENTOS EN CONTRA A LA VENTAJA

Ya estamos presenciando mejoras en la IA en los sectores de la salud, la movilidad, la industria, la logística, los bienes de consumo, el marketing y la atención al cliente, por nombrar solo algunos. Las empresas están implementando herramientas de IA para acelerar el diagnóstico de enfermedades, el descubrimiento de fármacos y el desarrollo de terapias personalizadas; para optimizar la fabricación mediante la automatización y reducir costes mediante el mantenimiento predictivo; para pronosticar patrones meteorológicos y optimizar los flujos logísticos y de la cadena de suministro; y para predecir cambios en la demanda de los consumidores y perfeccionar las estrategias de marketing.

Figura 19: Valor agregado de la IA en los ingresos en diversas industrias

El potencial de generación de ingresos de la IA generativa (miles de millones de dólares)



Fuente: McKinsey, Robeco, 2024.

5. Una inflexión crítica, donde

El caos se convierte en un catalizador

Desincronización del mercado, aranceles y guerras comerciales, desestabilizadas y cadenas de suministro relocalizadas: estas fuerzas macro están convergiendo para crear un panorama de inversión que parece fundamentalmente diferente de los entornos favorables a la globalización en los que Hemos llegado a confiar. Este momento no es solo un regreso a la "normalidad", es un punto de inflexión profundo, y uno que hace que... La inversión temática en renta variable es más urgente y pertinente que nunca.

La inversión temática ofrece un antídoto contra una nueva era de inflación inducida por el proteccionismo. Los aranceles seguramente incrementarán los precios no solo de los productos terminados, sino también de las materias primas importadas necesarias para la producción en general. Es más, las empresas ahora están comenzando la costosa tarea de realinear las cadenas de suministro, relocalizar grandes partes de la producción y expandir el entorno construido en bases nacionales a menudo más costosas.

A medida que esto se desarrolla, inversores como Robeco, que han diversificado sus cadenas de valor temáticas, están bien posicionados para beneficiarse, especialmente aquellos que han replicado el enfoque en diferentes regiones del mundo. Nuestros equipos temáticos especializados cuentan con la experiencia necesaria para invertir en infraestructura upstream, así como con pequeñas y ágiles empresas locales líderes con la experiencia cultural y digital necesaria para ganar rápidamente cuota de mercado en sus respectivos dominios.

Además, el caos actual de los mercados ha creado un catalizador para los temas, ofreciendo a los inversores una respuesta convincente a la pregunta de adónde dirigirse ahora que la "pasivización" del mercado y el impulso de los Siete Magníficos parecen haber alcanzado su punto máximo. Conceptos como los fundamentales y la diversificación volverán a ser importantes, lo que dará una ventaja a gestores activos como Robeco, con marcos de inversión rigurosos y una rentabilidad consistente ajustada al riesgo.

Los temas ofrecen una amplia exposición al crecimiento transformador duradero, respaldado no por breves impulsos concentrados en una sola industria (p. ej., IA) o una sola región (p. ej., el mercado estadounidense), sino por múltiples impulsores que se desarrollan de forma más amplia en distintos sectores, fronteras y décadas. Además, la sostenibilidad también debería convertirse en una ventaja a medida que los inversores se alejan de un enfoque exclusivo en el crecimiento dinámico y se centran en áreas de la economía capaces de generar valor sostenible a largo plazo. Los ejemplos incluyen desde infraestructura limpia y automatización hasta electrificación, inclusión financiera y eficiencia de recursos. Esto no significa que los inversores deban ignorar tendencias como la IA; estamos convencidos de que la IA aumentará la productividad y la eficiencia a escala y ayudará a resolver los desafíos de sostenibilidad de larga data.

Mediante marcos de inversión disciplinados y basados en datos, las carteras temáticas de Robeco invierten en la amplitud del cambio transformador, equilibrando a empresas innovadoras de alto crecimiento con empresas consolidadas, abarcando mercados globales, desde líderes en mercados emergentes hasta líderes en sostenibilidad en Europa. Nuestra visión de futuro, análisis y disciplina permiten que nuestras carteras estén alineadas con el futuro de la creación de valor, en lugar de estancarse.



Esta información se refiere únicamente a información general sobre Robeco Holding BV y/o sus empresas relacionadas, afiliadas y subsidiarias ("Robeco"), así como a su enfoque, estrategias y capacidades. Esta comunicación de marketing está dirigida exclusivamente a inversores profesionales, definidos como aquellos que cumplen los requisitos para ser considerados clientes profesionales y que han solicitado ser tratados como tales o que están autorizados a recibir dicha información según la legislación aplicable. Salvo que se indique lo contrario, los datos y la información presentados provienen de Robeco y, según el leal saber y entender de Robeco, son exactos en el momento de su publicación y no ofrecen garantía alguna.

Cualquier opinión expresada es exclusivamente la opinión de Robeco, no constituye una declaración fáctica, está sujeta a cambios y no constituye en ningún caso asesoramiento de inversión. Este documento tiene como único objetivo ofrecer una visión general del enfoque y las estrategias de Robeco. No sustituye a un folleto informativo ni a ningún otro documento legal relativo a ningún instrumento financiero específico.

Los datos, la información y las opiniones aquí contenidos no constituyen, ni podrán interpretarse bajo ninguna circunstancia, como una oferta, invitación o recomendación para realizar inversiones o desinversiones, ni como una solicitud de compra, venta o suscripción de instrumentos financieros, ni como asesoramiento financiero, legal, fiscal o de análisis de inversiones, ni como una invitación para hacer cualquier otro uso de los mismos. Todos los derechos relativos a la información contenida en este documento son y seguirán siendo propiedad de Robeco. Este material no puede copiarse ni utilizarse con el público. Ninguna parte de este documento puede reproducirse ni publicarse en ninguna forma ni por ningún medio sin la autorización previa por escrito de Robeco. Robeco Institutional Asset Management BV tiene licencia como gestor de OICVM y FIA de la Autoridad Holandesa de los Mercados Financieros en Ámsterdam.

Reino Unido

Esta información es proporcionada por Robeco Institutional Asset Management UK Limited, 30 Fenchurch Street, Part Level 8, Londres EC3M 3BD, registrada en Inglaterra con el número 15362605. Robeco Institutional Asset Management UK Limited está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA – Número de referencia: 1007814).

Suiza

Robeco Switzerland Ltd está autorizada por la Autoridad de Supervisión del Mercado Financiero Suizo FINMA como gestor de activos colectivos.

Australia

Este documento es distribuido en Australia por Robeco Hong Kong Limited (ARBN 156 512 659) («Robeco»), entidad exenta del requisito de licencia australiana de servicios financieros según la Ley de Sociedades de 2001 (Cth) de conformidad con la Orden de Clase ASIC 03/1103. Robeco está regulada por la Comisión de Valores y Futuros (SEC) de conformidad con las leyes de Hong Kong, que pueden diferir de las leyes australianas.

Hong Kong

Emitido por Robeco Hong Kong Limited, autorizado y regulado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong. El contenido de este documento no ha sido revisado por dicha comisión. Invertir conlleva riesgos. Esta información no constituye una oferta de venta, una solicitud de oferta de compra ni una recomendación para ningún valor.

Singapur

Esta información tiene fines meramente informativos y no debe interpretarse como una oferta de venta ni una invitación a comprar valores o productos, ni como asesoramiento o recomendación de inversión. El contenido de este documento no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur (MAS). Robeco Singapore Private Limited posee una licencia de servicios de mercados de capitales para la gestión de fondos emitida por la MAS y está sujeta a ciertas restricciones de clientela en virtud de dicha licencia. Invertir conlleva un alto grado de riesgo, por lo que debe considerar cuidadosamente si una inversión es adecuada para usted.

Esta información tiene fines meramente informativos y no debe interpretarse como una oferta de venta ni una invitación a comprar valores o productos, ni como asesoramiento de inversión ni como una recomendación para comprar o vender instrumentos financieros. Robeco Institutional Asset Management US Inc. ofrece servicios de gestión de inversiones a clientes institucionales estadounidenses. ("RIAM US"), un asesor de inversiones registrado ante la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos ("SEC"). Dicho registro no debe interpretarse como un respaldo ni una aprobación de RIAM US por parte de la SEC. RIAM US es una filial propiedad al 100 % de ORIX Corporation Europe NV ("ORIX"), una firma neerlandesa de gestión de inversiones con sede en Róterdam, Países Bajos. RIAM US está ubicada en 230 Park Avenue, piso 33, Nueva York, NY 10169.

ROBECO
The Investment Engineers