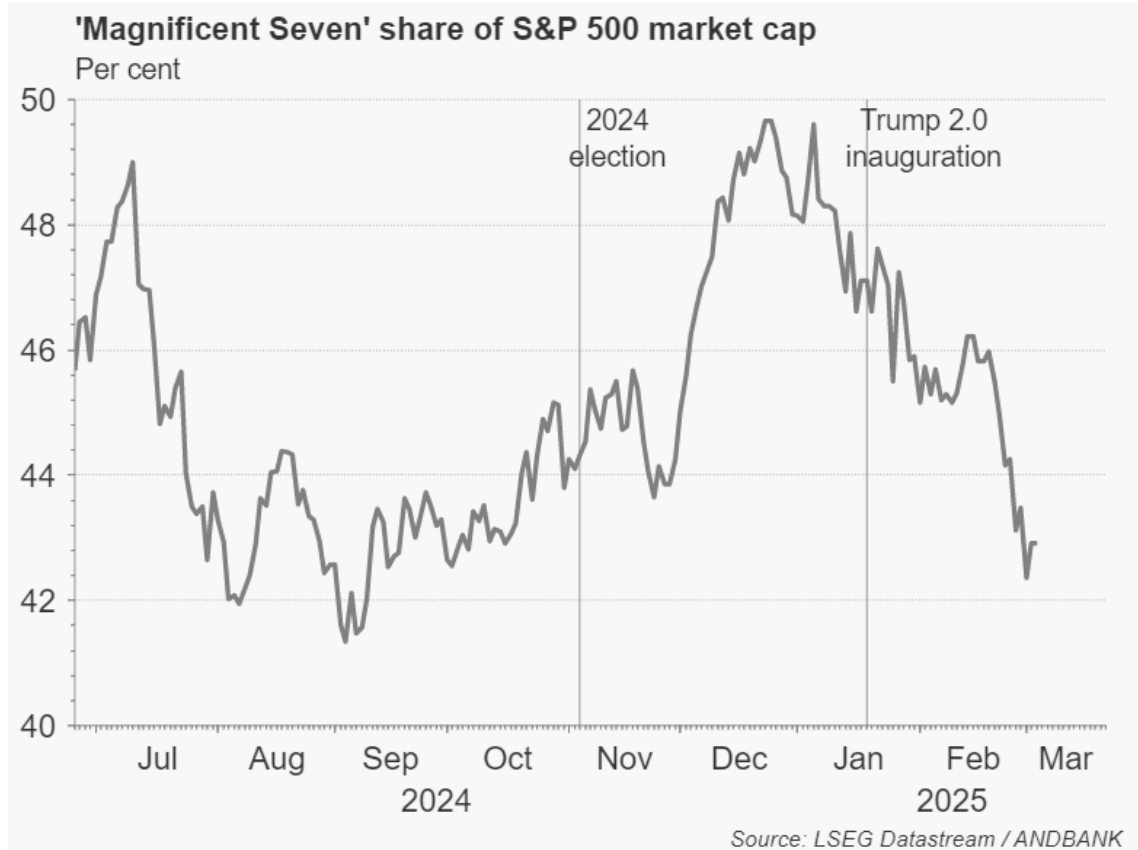


Alex Fusté  
Chief Global Economist Andbank

### My Preferred Charts: El dilema del inversor pasivo. La falsa pluralidad



La popularidad de la inversión indexada se ha sustentado en una premisa sencilla: “si no puedes vencer al mercado, únete a él”. Durante la última década, este enfoque ha resultado extraordinariamente rentable, pues el dominio de un reducido grupo de empresas, alcanzado niveles sin precedentes, ha pulverizado los beneficios de la diversificación teórica. Pero en la euforia del éxito de la indexación se suele olvidar un pequeño detalle: el mercado se convierte en rehén de su propia estructura. Por ello, largos periodos donde la indexación se convierte en tendencia secular, suelen acabar mal.

El fenómeno actual es bien conocido: un puñado de valores —menos de una decena— termina representando casi la mitad del total del índice (ver gráfico adjunto). De este modo, cabe recordar a quienes tienen por única estrategia replicar ese índice (ya sea local i global) que no están invirtiendo en un mercado diversificado, sino en una concentración disfrazada de pluralidad. Una pluralidad que, por alguna razón, les proporciona un espejismo de seguridad, pero cuando esos pocos valores comienzan a perder altura, arrastra a toda la cartera con una contundencia inesperada. Recuerden la sublime aportación de Warren Buffett: “Sólo cuando baja la marea se descubre quién nadaba desnudo”.

Los que conocen nuestra metodología de inversión basada en secciones, saben que nuestra aproximación a la inversión siempre ha tratado de alejarse de este peligro (muchas veces pagando un alto precio). No por un mero afán de diferenciación, sino porque entendemos que la robustez de una cartera no se mide por lo bien que sube cuando el índice lo hace, sino por lo bien que resiste cuando los líderes del índice flaquean. En nuestra metodología, la gestión por secciones y la selección priman sobre el criterio del tamaño o la delegación ciega en un índice que, en su estructura actual, se parece más a una pirámide invertida que a una estructura con cimiento sólido. Para que me entienda. Nuestra metodología por secciones es ese bañador bien elegido que no tememos mostrar cuando la marea inevitablemente baje, aunque no sintamos la necesidad de exhibirlo mientras las aguas siguen altas y la multitud confiada.

Indexarse en periodos como el actual se asemeja a viajar en un tren sin conductor: el viaje puede ser placentero mientras la vía es recta y el paisaje idílico, pero conviene recordar que, tarde o temprano, siempre hay una curva.

Cordiales saludos,