

Creado por:

Global X Team

Jefe de Investigación y
Estrategia

Fecha: 22 de febrero de 2021
Tema: **Temática**



INVESTIGACIÓN DE GLOBAL X ETF

Cazando mitos seis conceptos erróneos sobre la inversión temática

En este artículo, buscamos responder a seis conceptos erróneos comunes sobre la inversión temática, el intercambio de datos, los análisis y las teorías académicas para revelar la verdad detrás de estos mitos.

Mito n.º 1: La inversión temática es fácil

En lugar de hacer una afirmación subjetiva y generalizada sobre si la inversión temática es “fácil” o “difícil”, creemos que es más útil compartir nuestro enfoque de inversión temática para transmitir el rigor de nuestro proceso. Aunque existen numerosos enfoques de inversión temática, dependiendo del administrador de activos o inversionista, estamos seguros de que el enfoque exhaustivo y basado en análisis de Global X se ajusta a los desafíos de la inversión temática directa y, a su vez, ofrece soluciones eficientes y precisas a los inversionistas.

En nuestra opinión, la inversión temática consta, en general, de tres etapas, cada una de ellas con varios subpasos:

- 1. La identificación del tema:** identificar un tema estructural poderoso que se prevé que genere una disrupción en los principales segmentos de la economía mundial
- 2. Desarrollo de metodología:** establecer un proceso repetible para identificar y sopesar de forma precisa y exhaustiva las empresas bien posicionadas para beneficiarse de la materialización del tema
- 3. Análisis continuo:** supervisar constantemente el tema para determinar cómo está evolucionando a lo largo del tiempo y realizar los ajustes que sean necesarios

Para la identificación del tema, empezamos por mantener un “universo temático” de aproximadamente 70 temas sugeridos por empresas financieras, grupos de consultoría, futurólogos y otras organizaciones. Evaluamos y volvemos a evaluar cada uno de estos temas en docenas de dimensiones que se engloban, en líneas generales, en las categorías de Convicción, Invertibilidad y Horizonte temporal. Por ejemplo, para determinar nuestra Convicción por un tema específico, consideramos las evaluaciones del mercado potencial total del tema, qué parte de ese mercado ya se ha penetrado, catalizadores a corto y largo plazo y posibles dificultades. Si se trata de un tema orientado a la tecnología, podemos considerar además el estado actual de la tecnología, si puede ser rentable y si depende de la aparición de otras tecnologías, entre otros factores. En cuanto al aspecto Invertibilidad, llevamos a cabo un análisis de las posibles empresas con una alta exposición al tema, y evaluamos también la dinámica como las próximas ofertas públicas iniciales (OPI), las empresas privadas y tendencias del capital de riesgo. Por último, en cuanto al Horizonte temporal, consideramos las estimaciones de la rapidez con la que el tema puede desarrollarse, basándonos en patrones de adopción históricos y previstos.

Después de identificar un tema poderoso, pasamos a la fase de desarrollo de la metodología. Al trabajar con un proveedor de índices, podemos dedicar aproximadamente 6 meses a ajustar la metodología de un índice para crear un proceso repetible que capture con precisión las empresas que creemos que se beneficiarán de la materialización de un tema. Esto requiere definir el alcance de un tema, como cada uno de los subtemas implicados y los sectores e industrias relevantes. También requiere un examen minucioso de las empresas potenciales para garantizar que cumplen con los estrictos niveles de pureza temática en función de su porcentaje de ingresos o activos. Significa asimismo evaluar diferentes **esquemas de ponderación**, umbrales de liquidez, programas de reequilibrio e inclusiones de OPI para garantizar una cartera líquida y bien diseñada.

Una vez identificado el tema y desarrollada una metodología, el análisis continuo abarca todo el ciclo de vida de un tema, a menudo, décadas. El objetivo de este análisis continuo es supervisar, anticipar y reaccionar ante posibles



cambios en el tema, incluidos los factores impulsores o riesgos cambiantes, y un conjunto de oportunidades de empresas en constante evolución, valoraciones e indicadores fluctuantes, y otras dinámicas que afectan la trayectoria del tema.

Nuestro objetivo en Global X es hacer que la inversión temática sea lo más fluida y gratificante posible para los inversionistas. Nuestro enfoque diligente hacia la identificación de temas busca crear una lista de temas potentes para los inversionistas. Nuestras iniciativas de desarrollo de metodología con proveedores de índices pretenden garantizar que las exposiciones sigan siendo puras y relevantes a lo largo del ciclo de vida de un tema. Además, nuestro análisis continuo y el análisis disponible libremente están diseñados para optimizar nuestros temas a lo largo del tiempo y ayudar a los inversionistas con sus propios esfuerzos de seguimiento para que puedan tomar decisiones informadas sobre posibles entradas y salidas.

No todos los inversionistas y administradores de activos adoptan el mismo enfoque de inversión temática. De hecho, algunos pueden optar por un enfoque menos riguroso, pero según nuestra experiencia en Global X, la inversión temática no es nada fácil y aceptamos el desafío.

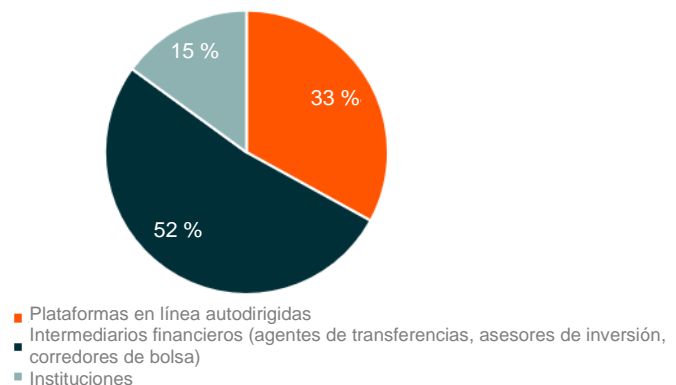
Mito n.º 2: Los inversionistas temáticos son principalmente minoristas autodirigidos

La reciente atención sobre ciertas aplicaciones de mensajes en Internet centrados en la inversión y otros canales de redes sociales puso de relieve el hecho de que los inversionistas minoristas autodirigidos son un componente activo e impactante. El auge de los ETF (fondos cotizados en bolsa), así como muchas firmas de corretaje que no cobran comisión por las operaciones, ha desempeñado un papel significativo en la nivelación del terreno de juego y en la habilitación de inversionistas minoristas autodirigidos para acceder de forma eficiente a estrategias anteriormente restringidas a instituciones sofisticadas, incluida la inversión temática, pero también a otras áreas como inversión alternativa, la inversión inteligente beta/en factores, la cobertura de divisas y más.

Hay una idea extendida de que la inversión temática está dominada por inversionistas minoristas autodirigidos. Este supuesto probablemente se deba a la facilidad o "amigabilidad" de la inversión temática. La gente a menudo asume que los inversionistas minoristas tienden a "invertir en lo que saben" y un tema como los vehículos eléctricos y autónomos es probablemente más familiar para un inversionista minorista que ha visto o posee un Tesla, en comparación con una estrategia de inversión cuantitativa desarrollada por un equipo de expertos en finanzas.

Sin embargo, los datos sugieren que este supuesto es exagerado. En 2020, los activos de plataformas en línea autodirigidas representaron solo el 33 % de los nuevos activos netos de EE. UU. en nuestra familia temática de crecimiento de ETF, que generó más de 2600 millones de USD de ingresos en ese período de tiempo.¹ Otros canales, incluidos los intermediarios financieros (agentes de transferencias, asesores de inversión registrados y corredores de bolsa independientes), jugaron un papel más importante al impulsar el 52 % de los ingresos. El resto, el 15 %, provino de inversionistas institucionales, lo que demuestra que el interés en la inversión temática abarca una amplia gama de inversionistas y no está dominado por inversionistas minoristas.

ETF de Global X: ingresos por inversión temática en EE. UU. por canal (%)



Fuente: FTE de Global X, datos del 1.1.20 al 31.12.20



Mito n.º 3: La inversión temática es solo otra versión del sector tecnológico

Dentro de nuestro **marco de clasificación temática**, identificamos tres categorías que impulsan temas poderosos: Tecnología disruptiva, entorno físico, personas y datos demográficos. De hecho, la tecnología desempeña un papel importante en la inversión temática hoy en día, ya que los rápidos avances en áreas como la robótica, la tecnología financiera, la conectividad y la movilidad cambian la forma en que aprovechamos las tecnologías en nuestra vida cotidiana. Sin embargo, la inversión temática difícilmente es solo una nueva versión del sector tecnológico por varios motivos:

Enfoque independiente del sector: creemos que la inversión temática se realiza mejor cuando no está limitada a un sector en particular. Que una empresa de robótica esté clasificada como sector industrial, tecnología de la información o incluso atención médica es irrelevante en comparación con si la empresa es líder en el desarrollo de robótica.

Baja superposición: Incluso los temas que se basan más en tecnologías de la información, tienden a compartir una baja superposición con los índices del sector tecnológico. Las diferencias en los criterios de selección, los esquemas de ponderación, las asignaciones de pequeña capitalización en comparación con las de gran capitalización y las exposiciones internacionales contribuyen a esta baja superposición.

No todo es tecnología: Es importante reconocer que, si bien la tecnología es un impulsor temático importante, no es la única fuente de disrupción en la economía mundial. El cambio demográfico y de hábitos de consumo, así como la evolución de la relación con el entorno físico, también juegan un papel importante en el impulso de ciertos temas. Por ejemplo, el envejecimiento de las poblaciones en todo el mundo, la reconstrucción y revitalización de la infraestructura de EE. UU. y un movimiento acelerador para legalizar el cannabis son algunos ejemplos en los que la tecnología no es un factor importante que contribuya al potencial disruptivo del tema. Por lo tanto, alentamos a los inversionistas a mirar más allá de la tecnología y consideren inversiones temáticas.

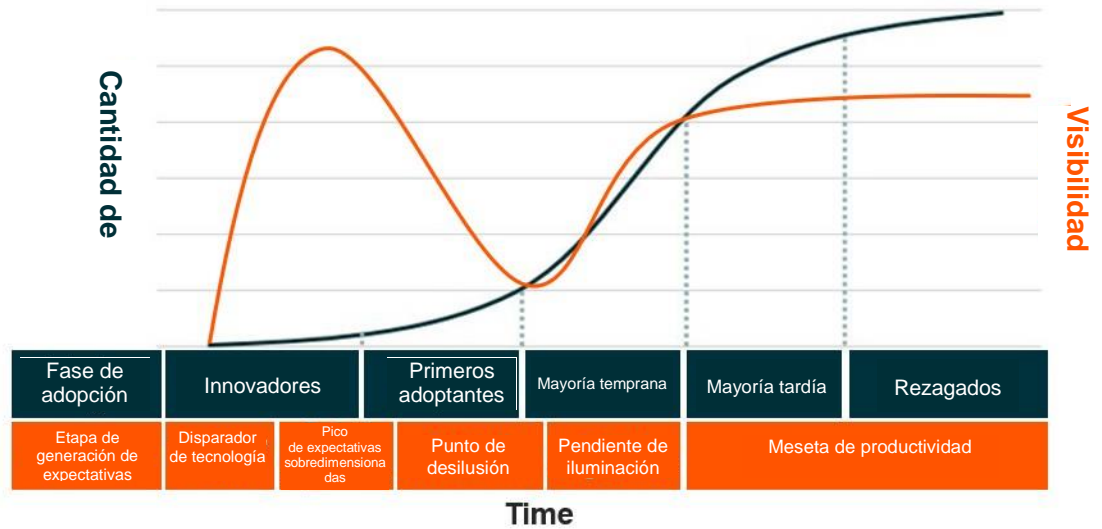
Mito n.º 4: La inversión temática fomenta la persecución de “objetos brillantes” o la búsqueda de modas populares

La teoría de difusión de innovaciones, popularizada por el profesor Everett Rogers, explica cómo se adoptan nuevos productos o ideas en un mercado. La teoría sostiene que la adopción comienza lentamente entre un pequeño grupo de innovadores, a medida que se va probando un producto no probado. A medida que el producto mejora, los innovadores comparten su emoción y el producto gana más aceptación, expandiéndose a los primeros adoptantes o “adoptantes tempranos”. Los primeros adoptantes van difundiendo aún más los beneficios y el producto va creciendo a medida que el mercado en masa, la mayoría temprana y tardía adoptan la tecnología. Por último, los rezagados, finalmente adoptan la tecnología a medida que se reduce el crecimiento.

Por el contrario, en la etapa del “Hype Cycle”, es decir, la etapa de “bombo publicitario” o de generación de expectativas, teoría popularizada por la empresa de investigación de TI Gartner, la ansiedad y emoción por las nuevas tecnologías tiende a preceder a la adopción. Cuando se desarrolla una nueva tecnología, gana una visibilidad descomunal a medida que el mercado fantasea sobre su potencial. La realidad tiende a adaptarse, y esa visibilidad se va normalizando a lo largo del tiempo de acuerdo con los patrones de adopción reales.



Curva de adopción vs. etapa de generación de expectativas



Fuentes: E.M. Rogers, Diffusion of Innovations, Gartner, Global X Research

Es importante tener en cuenta que tanto la teoría de difusión de innovaciones como de la etapa de generación de expectativa son teóricas, y el gráfico anterior es puramente ilustrativo. La velocidad, el tiempo y la magnitud reales de la adopción y la generación de expectativas varían según el producto. También es útil para aclarar que la generación de expectativas en sí misma no es necesariamente algo malo ni algo bueno. Un producto nuevo que recibe mucha atención puede seguir satisfaciendo o incluso superar esas expectativas. Una atención mediática excesiva sobre una empresa de tecnología no necesariamente la hace sobrevalorada. Y, a veces, la sobre expectativa puede ser incluso autocumplida en el sentido que aporta una visibilidad enorme a ciertos productos, lo que permite que su adopción avance más rápido que de otra forma.

Pero en lo que se refiere a nuestro mito n.º 4, el concepto de “perseguir un objeto brillante” implica que la inversión temática es predominantemente algo que se da en la etapa de generación de expectativa. Es cierto que algunos inversionistas pueden verse más afectados por la difusión, por parte de los medios de comunicación, de ciertos temas, más que por un análisis exhaustivo. Por desgracia, este enfoque puede llevar a varios comportamientos de inversión negativos, como adoptar opiniones a corto plazo sobre temas, perseguir temas no validados por una investigación exhaustiva o concentrarse indebidamente solo en un pequeño grupo de empresas populares. No abogamos por este enfoque de inversión temática.

En nuestra opinión, la inversión temática debería adoptar un enfoque basado en el análisis para identificar tendencias macroeconómicas fuertes, apuntar con precisión a una lista exhaustiva de empresas que se beneficiarán de la materialización de esa tendencia y que se implementarán a largo de un período de tiempo para maximizar la oportunidad de capturar su potencial de crecimiento. Debería apostarse a la curva de adopción, no a la etapa de generación de expectativa.

Mito n.º 5: Las valoraciones temáticas han subido demasiado

Anteriormente escribimos sobre [cómo valorar los temas disruptivos](#), comentando que creemos que los ratios precio-ventas son más útiles que los ratios precio-ganancias para las empresas en fase inicial, así como sobre la importancia de tener en cuenta las expectativas de crecimiento para las valoraciones.

Durante el último período de un año, hasta finales de enero de 2021, la familia de ETF de crecimiento temático de Global X ha registrado una rentabilidad de entre el 6,25 % y el 129,5 %, con una rentabilidad promedio del 56,25 %.² Es lógico que los inversionistas supongan que una rentabilidad tan elevada durante un período corto de tiempo pueda llevar a valoraciones desmedidas. De hecho, sobre una base de precio-ventas, muchos temas son más caros de lo que eran en este momento hace un año. Las valoraciones promedio aumentaron un 25 % a lo largo de este período. Sin embargo, al mismo tiempo, las expectativas de crecimiento de las ventas futuras promedio aumentaron un 16 %, ya que muchos temas experimentaron una rápida adopción en medio de la [turbulenta pandemia](#), lo que provocó una aceleración en sus trayectorias de crecimiento. Nuestro indicador preferido para analizar cuán “caro” es un tema, la ratio de crecimiento precio-crecimiento de ventas (price-to-sales growth, PSG), ha aumentado apenas un 7 % durante este período, ya que tiene en cuenta tanto el aumento de la ratio precio-venta como las expectativas de crecimiento.

Teniendo en cuenta que las tasas de interés se redujeron a cero, se inyectaron en la economía billones de dólares de estímulo fiscal, que muchos temas desempeñaron un papel fundamental en la permanencia en casa y en la reapertura de las economías, así como el sólido desempeño de muchos temas durante este período de tiempo, un aumento de solo el 7 % de la ratio PSG indica que las valoraciones no son tan estiradas como se podría suponer. Además, la ratio PSG para el índice S&P 500 es solo un 7 % por debajo del crecimiento promedio para la familia de crecimiento temático de Global X, a pesar de duplicar el crecimiento de los ingresos a medida que las empresas se recuperan de la pandemia.³ Esto indica además que, a pesar del sólido desempeño reciente, muchos temas no parecen sobrevalorados en comparación con los mercados en sentido amplio.

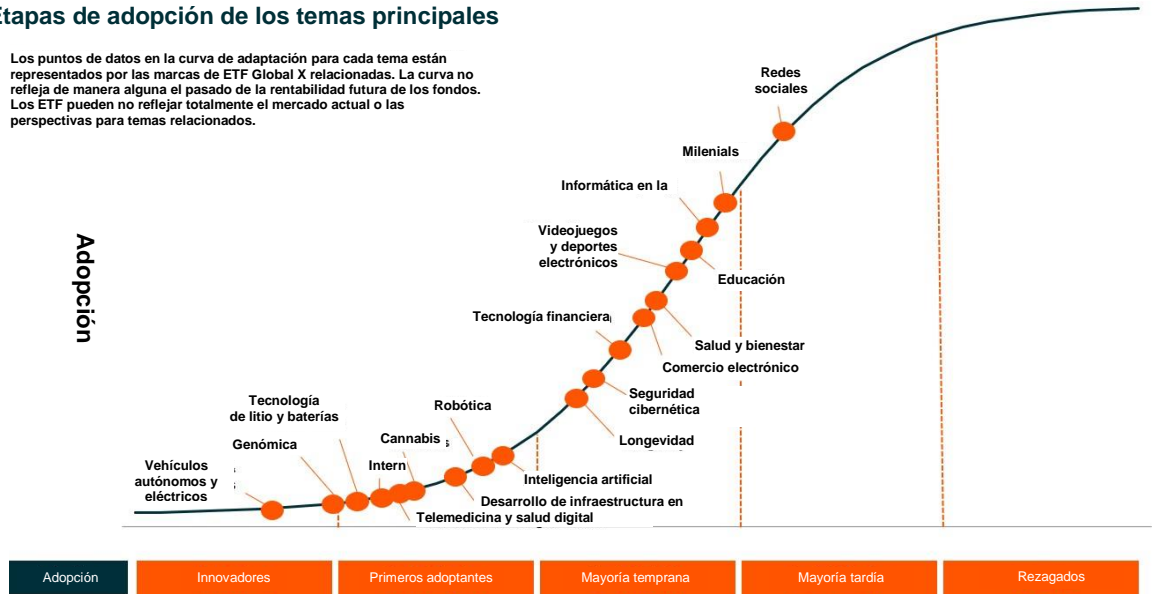
Mito n.º 6: Es demasiado tarde para invertir en ciertos temas de alto crecimiento

Como se mencionó anteriormente en este artículo, la inversión temática es un enfoque a largo plazo para captar las disrupciones estructurales. Por lo tanto, creemos que es más probable que un alto o bajo desempeño reciente en temas individuales sea una distorsión y no una señal de que un tema es “demasiado temprano” o “demasiado tardío”. En lugar de ello, preferimos apoyarnos en la curva de adopción, lo cual incluye estimar el mercado total potencial para cada tema y los niveles actuales de penetración. En el siguiente gráfico, nuestro equipo de investigación ha estimado los niveles de adopción para cada tema mediante la utilización de análisis cuantitativos y cualitativos. Sin embargo, es importante tener en cuenta que el mercado total potencial y la velocidad de adopción de cada tema no es el mismo (es decir, cada uno seguirá sus propias curvas de adopción a lo largo del tiempo). Además, los cambios en la tecnología, los hábitos de consumo, las regulaciones y otros factores pueden acelerar o enlentecer la adopción, así como ampliar o contraer el mercado total potencial a lo largo del tiempo, lo que significa que las curvas de adopción y de penetración son dinámicas por naturaleza.



Etapas de adopción de los temas principales

Los puntos de datos en la curva de adaptación para cada tema están representados por las marcas de ETF Global X relacionadas. La curva no refleja de manera alguna el pasado de la rentabilidad futura de los fondos. Los ETF pueden no reflejar totalmente el mercado actual o las perspectivas para temas relacionados.



Como puede verse en este gráfico, se estima que muchos temas están en la fase de mayoría temprana o anterior, lo que sugiere un margen sustancial de crecimiento futuro, incluso quizás a pesar del alto rendimiento reciente.

1. FTE de Global X, datos del 1 de enero de 2020 al 31 de diciembre de 2020
2. Bloomberg, datos del 1 de enero de 2020 al 31 de diciembre de 2020.
3. Bloomberg, ETF de Global X, al 31 de enero de 2021.



Las inversiones suponen riesgos, lo que incluye una posible pérdida de capital. No hay garantía de que las estrategias analizadas tengan éxito. Las inversiones internacionales pueden suponer riesgos de pérdida de capital debido a fluctuaciones poco favorables en los valores de las divisas, diferencias en los principios contables generalmente aceptados, o bien, una inestabilidad económica o política en otros países. Los mercados emergentes implican riesgos más elevados en relación con los mismos factores, además de una mayor volatilidad y un menor volumen de negociación. Las inversiones con un enfoque limitado pueden estar sujetas a una mayor volatilidad.

Las empresas del sector de tecnología de la información pueden verse afectadas por la rápida obsolescencia de los productos y la intensa competencia en el sector. Los riesgos incluyen interrupciones en el servicio causadas por fallos de hardware o software, interrupciones o retrasos en el servicio por parte de terceros, infracciones de seguridad que impliquen cierta información privada, sensible, de propiedad exclusiva y confidencial gestionada y transmitida, y cuestiones y leyes de privacidad, regulación de Internet en evolución y otras normativas extranjeras o nacionales que puedan limitar o alterar de otro modo las operaciones. Las empresas de salud, genómica, biotecnología y dispositivos médicos pueden verse afectadas por normativas gubernamentales, patentes que caducan, obsolescencia rápida de productos y competencia industrial intensa. Las empresas de tecnología limpia suelen enfrentarse a una competencia intensa, ciclos de vida cortos y obsolescencia de productos potencialmente rápida. Estas empresas pueden verse muy afectadas por las fluctuaciones en los precios de la energía, así como por la oferta y demanda de energía renovable, los incentivos fiscales, subsidios y otras políticas y regulaciones gubernamentales. Los riesgos relacionados con las inversiones en empresas de redes sociales incluyen interrupciones en el servicio causadas por fallos de hardware o software, interrupciones o retrasos en el servicio por parte de terceros, infracciones de seguridad que impliquen cierta información privada, sensible, de propiedad exclusiva y confidencial gestionada y transmitida por empresas de redes sociales, y asuntos y leyes de privacidad, regulación de Internet en evolución y otras normativas extranjeras o nacionales que puedan limitar o alterar de otro modo las operaciones de dichas empresas. Existen riesgos adicionales asociados a la inversión en la industria del litio y la minería de litio.

