

El poder estratégico del alpha derivada de la selección de valores

MARZO DE 2026

AUTOR



Benoit Anne

Director general sénior
Grupo de estrategias e
información

Ideas clave

Prevedemos que el alpha desempeñará un papel más significativo en las rentabilidades de la renta fija de cara al futuro. Aunque la beta debería seguir resultando propicia en 2026, ya no es excepcional. En este entorno, el alpha derivada de la selección de valores parece especialmente atractivo, al ofrecer tanto diversificación en términos de estilo como un mayor potencial de cosechar rentabilidades superiores frente a otras fuentes de alpha.

Prevedemos que el alpha desempeñará un papel mucho más notable en las rentabilidades de la renta fija este año

A nuestro parecer, las rentabilidades que se pronostican para la renta fija se perfilan como bastante decentes en 2026, pero ya no son extraordinarias, principalmente porque la era de tibieza económica (conocida como «Ricitos de Oro» o «Goldilocks») ha llegado a su fin. De hecho, el actual entorno de mercado y macroeconómico resulta menos favorable para la renta fija, algo que se debe, en gran medida, a un panorama más complicado en términos de duración y a una coyuntura difícil en lo que respecta a las valoraciones de los diferenciales. En muchas partes del mundo, los bancos centrales ya no están acometiendo una política de laxitud monetaria. Incluso en Estados Unidos, el listón está bastante alto para que la Fed lleve a cabo más recortes de tipos de los que descuenta el mercado de renta fija en la actualidad. A falta de una política de relajación monetaria agresiva, resulta improbable que la duración contribuya de forma significativa a las rentabilidades totales. A esto se suma el hecho de que los diferenciales de crédito son reducidos en muchos mercados. Por consiguiente, creemos que hay poco margen para que se sigan estrechando los diferenciales, aunque no queremos decir con eso que prevemos una corrección de los diferenciales en el periodo venidero. En efecto, nuestro escenario central habla de estabilidad en los diferenciales, gracias a un sólido entorno macroeconómico y unos robustos fundamentales crediticios, si bien no esperamos que estos factores por sí solos impulsen las rentabilidades totales. Esto nos deja con los ingresos como principal motor de la rentabilidad de la renta fija mundial, respaldado por unos rendimientos totales que siguen revistiendo atractivo de acuerdo con los estándares históricos (gráfico 1). Cuando se analiza la evolución del índice Bloomberg Global Aggregate (Global Agg), su rendimiento ronda en estos instantes el 3,45%, lo que produce una puntuación z^* a 10 años de 1,05 en nuestro análisis de valoración, un nivel que resulta bastante atractivo en términos históricos.

Gráfico 1: Los ingresos podrían ser un motor de gran relevancia para la beta derivada de la renta fija en 2026



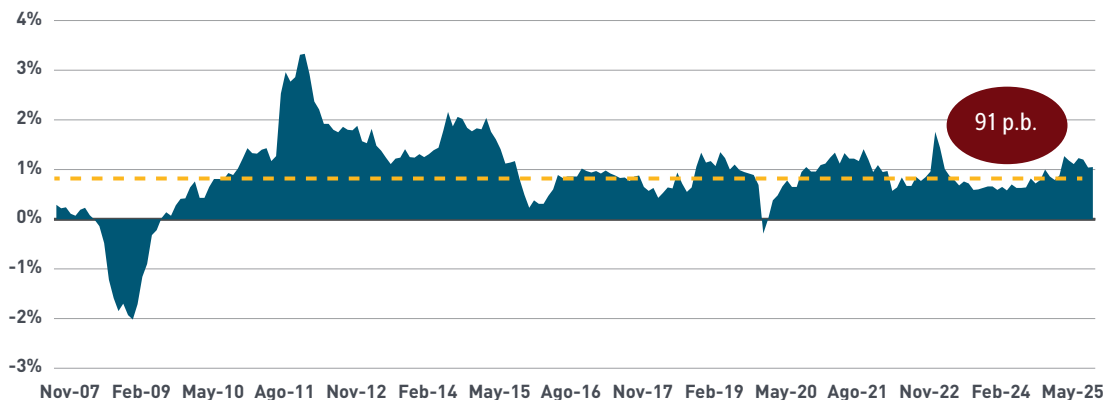
Fuente: MFS, con fines meramente ilustrativos.

A medida que disminuyen las rentabilidades de la renta fija procedentes de la beta, el alpha podría desempeñar un papel más significativo en la generación de resultados. En los últimos meses, hemos constatado que el alpha generada por los gestores de activos con enfoque activo ha superado la media a largo plazo del índice Global Agg en 91 puntos básicos (gráfico 2). La combinación del actual entorno de mercado —que se caracteriza por su complejidad y la volatilidad macroeconómica— y un mayor énfasis en la diversificación y la gestión del riesgo está creando oportunidades para que los gestores de activos con enfoque activo puedan tener la posibilidad de generar unas mayores rentabilidades superiores. A su vez, es probable que esta alpha represente una mayor proporción de la rentabilidad total. Desajustes fundamentales de valoración, mayor diferenciación y aparición de ganadores y perdedores: juntos, estos factores crean

*Una puntuación z mide cuántas desviaciones típicas se ubica un valor determinado por encima/debajo de la media de una distribución.

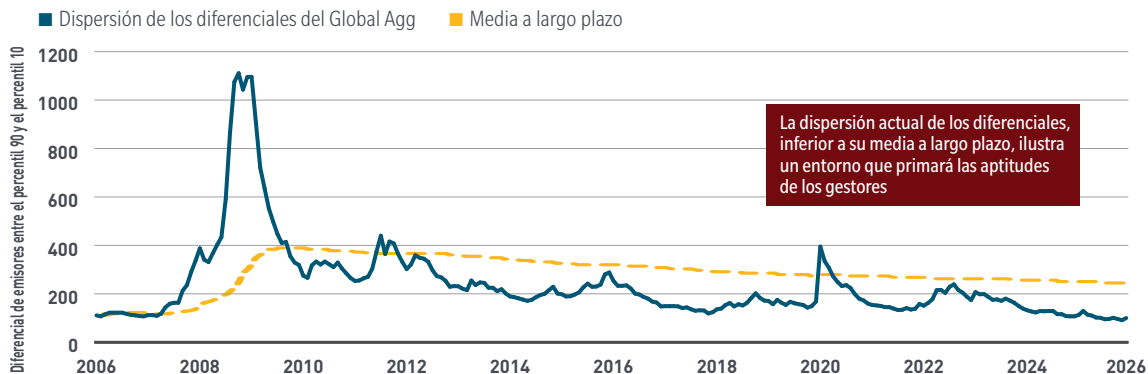
un entorno de mercado más favorable para los gestores activos. La dispersión de los diferenciales en el índice Global Agg es la más reducida que se ha observado en muchos años, lo que significa que hay una mayor prima sobre la calidad del gestor activo, en particular en lo que respecta a la selección de valores (gráfico 3).

Gráfico 2: Exceso de rentabilidad media móvil a 3 años de las estrategias de renta fija mundial sin cobertura frente al Global Agg



Fuente: eVestment Alliance, LLC. El universo eVestment All Global Fixed Income se evaluó en busca de gestores activos que utilizaran un enfoque sin coberturas y se comparó con el índice Bloomberg Global Aggregate. Las excesos rentabilidad se calculan sobre una base media móvil de 3 años. En concreto, los datos correspondientes a diciembre de 2025 reflejan el periodo transcurrido entre enero de 2023 y diciembre de 2025. Las rentabilidades se expresan en términos brutos de comisiones y en USD. Datos mensuales desde diciembre de 2004 hasta diciembre de 2025. La línea de puntos representa la media a largo plazo. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros.

Gráfico 3: Dispersión de los diferenciales del Global Agg muy inferior a la media a largo plazo



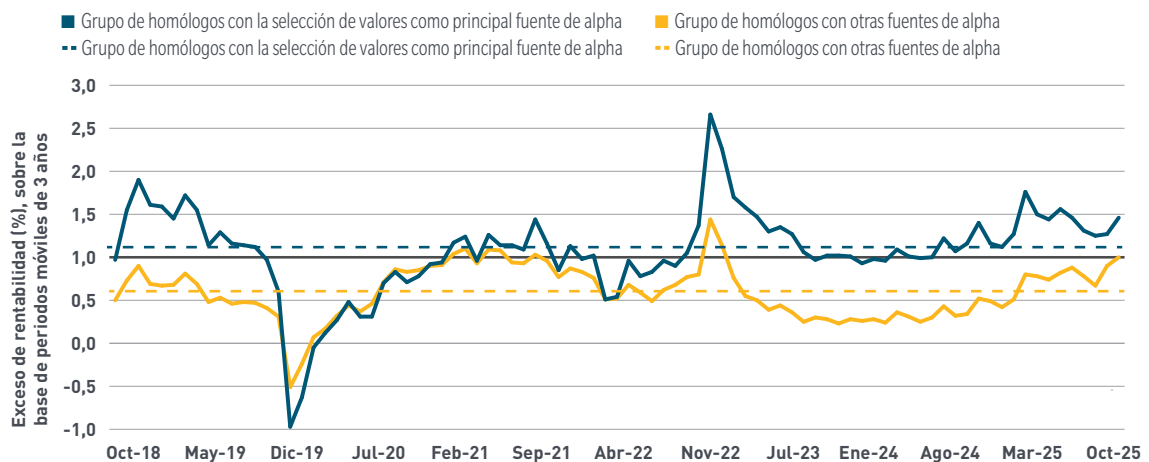
Fuentes: Bloomberg. La dispersión de diferenciales del Global Agg es la diferencia entre los diferenciales de los emisores situados en el percentil 90 y en el percentil 10. La media a largo plazo se calcula utilizando una ventana expansiva. Datos mensuales desde marzo de 2006 hasta febrero de 2026.

En términos estratégicos, el alpha derivada de la selección de valores parece brindar características interesantes

Para empezar, seleccionar un gestor activo global que se base principalmente en la selección de valores podría ofrecer cierta diversificación en materia de estilo. Partiendo de los datos recabados de eVestment, hemos identificado dos grupos distintos de homólogos en la renta fija mundial: el primero está formado por gestores activos que citan la selección de valores como su principal fuente de alpha (grupo de homólogos 1); el segundo incluye al resto, es decir, aquellos cuya principal fuente de alpha declarada no es la selección de valores (grupo de homólogos 2). Lo llamativo estriba en que el grupo de homólogos 1 representa una minoría dentro de la comunidad de mandatos activos del índice Global Agg. De hecho, en nuestra muestra de datos, el grupo de homólogos 1 lo conforman solo 17 gestores, en comparación con los 45 gestores que componen el grupo de homólogos 2; esto sugiere que la selección de valores podría proporcionar cierta diversificación en términos de estilo. En efecto, la fuente de alpha declarada con mayor frecuencia por todos los encuestados es la asignación de activos.

La evidencia empírica muestra que la selección de valores podría ayudar a generar mayores rentabilidades superiores. Si echamos un vistazo a lo ocurrido en los últimos siete años —el periodo más largo para el que se dispone de datos—, el exceso de rentabilidad cosechado por el grupo de homólogos 1 se ha revelado mayor, con una media anual del 1,08%, frente al 0,60% del grupo de homólogos 2 (gráfico 4). Bajo nuestro punto de vista, esta rentabilidad superior media anual de 48 puntos básicos resulta considerable. Asimismo, cabe destacar que el grupo de homólogos 1 bate el excedente de rentabilidades del grupo de homólogos 2 en el 86% del tiempo, lo que denota solidez y constancia en la generación de rentabilidades superiores. Por último, al tener en cuenta la volatilidad del alpha, cabe señalar que el grupo de homólogos 1 ha generado un 0,76% de rentabilidad esperada por unidad de riesgo durante todo el periodo, frente al 0,44% del grupo de homólogos 2. En otras palabras, esto sugiere que la selección de valores podría resultar útil a la hora de generar rentabilidades ajustadas al riesgo más atractivas.

Gráfico 4: Gestores activos del Global Agg: exceso de rentabilidad por grupo de homólogos



Fuentes: eVestment, datos mensuales hasta diciembre de 2025. Los excesos de rentabilidad se calculan sobre una base móvil de 3 años. El último periodo que se recoge es el siguiente: enero de 2023/Diciembre de 2025. Grupo de homólogos 1: gestores de activos con enfoque activo que citan la selección de valores como su principal fuente de alpha. Grupo de homólogos 2: gestores de activos con enfoque activo que citan una fuente distinta a la selección de valores como su principal fuente de alpha. El índice de referencia es el Global Agg. Las rentabilidades se expresan en términos brutos y en USD. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros.

Repercusiones para la inversión: La selección de valores podría ofrecer una atractiva fuente de diversificación en materia de alpha en estrategias globales multisectoriales

Habida cuenta de las anomalías existentes en los mercados mundiales, la diferenciación fundamental podría suponer un catalizador de mercado clave de cara al futuro. En particular, habrá ganadores y perdedores por la disrupción tecnológica que desatará la IA. En este entorno y con vistas al futuro, creemos que la selección de valores se halla bien posicionada para constituir un factor contribuyente clave a la hora de generar rentabilidades superiores y, por extensión, para las rentabilidades totales en la renta fija. Asimismo, pensamos que la selección de valores puede ofrecer diversificación de estilos en estrategias globales multisectoriales, ya que los gestores activos que identifican la selección de valores como su principal fuente de alpha parecen ser minoría. Y lo que es más importante, la selección de valores podría ayudar a generar mayores excedentes de rentabilidad, en particular frente a otras fuentes de alpha. ▲

Las opiniones expresadas en este material pertenecen al Grupo de estrategias e información de MFS, parte de la unidad de distribución de MFS, y pueden diferir de las de los gestores de carteras y analistas de MFS. Estas opiniones pueden variar en cualquier momento y no deben interpretarse como asesoramiento de inversión del Asesor, como recomendaciones sobre títulos-valores ni como indicación de intención de negociación en nombre de MFS. Las previsiones no están garantizadas.

La diversificación no garantiza la obtención de beneficios ni la protección frente a pérdidas. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros.

INFORMACIÓN LEGAL INTERNACIONAL

A no ser que se indique lo contrario, los logotipos y los nombres de productos y servicios son marcas comerciales de MFS® y sus filiales, y pueden estar registrados en determinados países.

Distribuido por:

EE. UU. – MFS Institutional Advisors, Inc. («MFI»), MFS Investment Management y MFS Fund Distributors, Inc., Miembro de SIPC; **América Latina** – MFS International Ltd.; **Canadá** – MFS Investment Management Canada Limited. **Nota para los lectores del Reino Unido y Suiza:** Publicado en el Reino Unido y Suiza por MFS International (U.K.) Limited («MIL UK»), sociedad de responsabilidad limitada registrada en Inglaterra y Gales con el número 03062718, cuyo negocio de inversión está autorizado y supervisado en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). MIL UK, filial indirecta de MFS®, tiene su domicilio social en One Carter Lane, Londres, EC4V 5ER. **Nota para los lectores de Europa (con la excepción del Reino Unido y Suiza):** Publicado en Europa por MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), sociedad autorizada en virtud de la legislación luxemburguesa como sociedad gestora de fondos domiciliados en Luxemburgo. La sociedad ofrece productos y servicios de inversión a inversores institucionales y tiene su domicilio social como sociedad limitada en 4 Rue Albert Borschette, Luxemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Este material no debe ser transmitido o distribuido a personas que no sean inversores profesionales (según lo autoricen las normativas locales) y no debe considerarse fiable ni distribuirse a personas cuando dicha consideración o distribución contravenga la normativa local. **Singapur** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nueva Zelanda** – MFS International Australia Pty Ltd («MFS Australia») (ABN 68 607 579 537) posee una licencia de servicios financieros de Australia (número 485343). MFS Australia está regulada por la Comisión Australiana de Valores e Inversiones. **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited («MIL HK»), sociedad de responsabilidad limitada autorizada y regulada por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (la «SFC»). MIL HK está autorizada para realizar operaciones con valores y actividades reguladas de gestión de activos y puede ofrecer determinados servicios de inversión a «inversores profesionales», según se definen en la Ordenanza de Valores y Futuros («SFO»). **Para inversores profesionales en China** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, sociedad de responsabilidad limitada china registrada para ofrecer servicios de asesoramiento de gestión financiera. **Japón** – MFS Investment Management K.K. está registrada como Operador de Negocios de Instrumentos Financieros ante el Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con el n.º 312, miembro de la Investment Trust Association y de la Investment Advisers Association, Japón. Dado que las comisiones a cargo de los inversores varían en función de circunstancias tales como los productos, los servicios, el periodo de inversión y las condiciones del mercado, el importe total y los métodos de cálculo no pueden revelarse por adelantado. Todas las inversiones implican riesgos, incluidas las fluctuaciones del mercado, y los inversores pueden perder el capital invertido. Los inversores deben obtener y leer cuidadosamente el folleto y/o el documento establecido en el artículo 37-3 de la Ley de Instrumentos Financieros y Bolsas de Valores antes de realizar cualquier inversión. **Para los lectores de Arabia Saudí, Kuwait, Omán y EAU (con la excepción del Centro Financiero Internacional de Dubái (DIFC) y el Centro Financiero Internacional de Abu Dabi (ADGM)).** En Catar, esta información se dirige estrictamente a inversores sofisticados y personas con elevados patrimonios. En Baréin, dicha información se dirige en exclusiva a instituciones sofisticadas: La información contenida en este documento se dirige estrictamente a inversores profesionales. La información contenida en el presente documento no constituye una oferta, invitación o propuesta de oferta, recomendación de solicitud, opinión u orientación sobre un producto, servicio y/o estrategia financiera, ni debe interpretarse como tales. Aunque se ha puesto el máximo esmero a la hora de garantizar la exactitud de la información contenida en el presente documento, no se asume responsabilidad alguna por los errores, las equivocaciones o las omisiones que pudiera contener, ni por las medidas que se adopten sobre la base de dicha información. Solo podrá reproducir, difundir y utilizar este documento (o cualquier parte de él) con el consentimiento de MFS International U.K. Ltd (en adelante «MIL UK»). La información incluida en el presente documento se ofrece exclusivamente con fines informativos. No está destinada al público en general, y no debe distribuirse al público general ni ser utilizada por este. La información contenida en el presente documento puede incluir afirmaciones que no revisten un carácter puramente histórico, sino que son «afirmaciones con vistas a futuro». Se trata, entre otras cosas, de proyecciones, previsiones o estimaciones de ingresos. Estas declaraciones prospectivas se fundamentan en determinados supuestos, algunos de los cuales se describen en otros documentos o materiales pertinentes. Si no entiende el contenido de este documento, deberá consultar a un asesor financiero autorizado. Tenga en cuenta que cualquier material enviado por el distribuidor (MIL UK) ha sido enviado electrónicamente desde el extranjero. **Sudáfrica** – el presente documento y la información en él contenida no constituyen ni pretenden constituir una oferta pública de valores en Sudáfrica, por lo que no deberán interpretarse como tal. El presente documento no está concebido para su distribución generalizada al público en Sudáfrica. Este documento no ha recibido la aprobación de la Financial Sector Conduct Authority y ni MFS International (U.K.) Limited ni sus fondos están registrados para la venta pública en Sudáfrica. Massachusetts Financial Services, Inc.®