

# Bajo la sombra de los gigantes

## Enfrentando las dinámicas a largo plazo del desempeño y la concentración de las acciones de EE. UU.

### Colaboradores

**Tim Edwards, Ph.D.**  
Global Head  
Index Investment Strategy  
[tim.edwards@spglobal.com](mailto:tim.edwards@spglobal.com)

**Nick Didio, Ph.D.**  
Quantitative Associate  
Index Investment Strategy  
[nick.didio@spglobal.com](mailto:nick.didio@spglobal.com)

### Puntos destacados

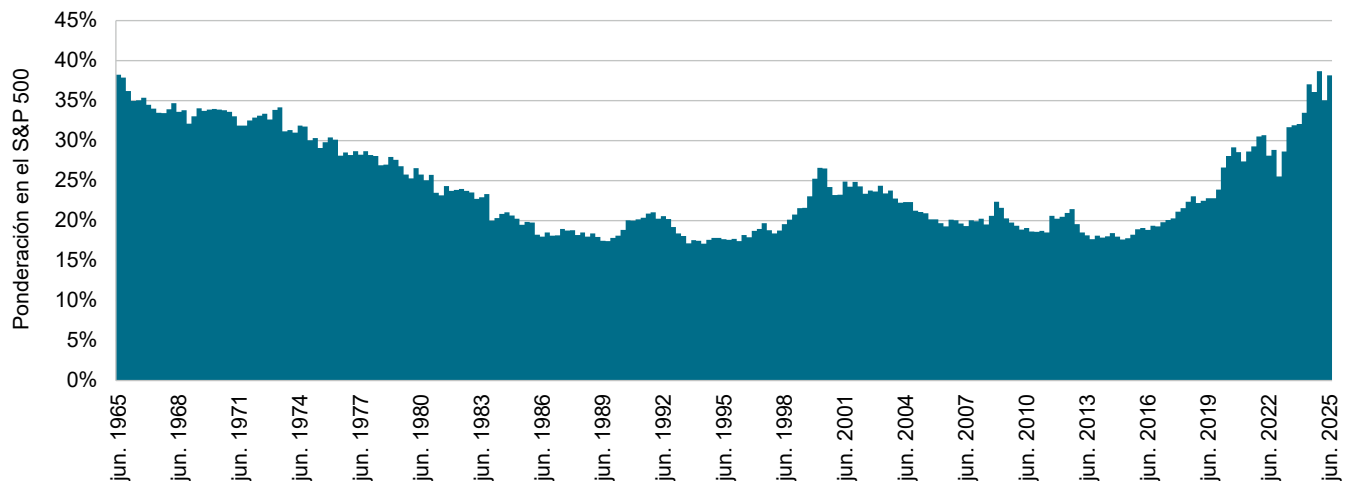
- A finales del primer semestre de 2025, las 10 empresas más grandes del S&P 500® representaban casi 40% del índice, lo cual es un nivel de concentración que no se había visto desde mediados de la década de 1960.
- Aunque el pasado no garantiza el futuro, podemos adquirir una perspectiva útil examinando lo que sucedió la última vez que 10 empresas tuvieron un peso similar en el índice.
- La historia muestra que hay una relación compleja entre la concentración y el desempeño del mercado y, además, ilustra cómo los cambios en las acciones en los primeros lugares pueden impactar los mercados y sus índices de referencia.

La concentración de la capitalización del mercado de renta variable de EE. UU. en unas pocas empresas de megacapitalización ha alcanzado niveles no vistos hace más de medio siglo, este fenómeno se debe a que hubo una inversión sin precedentes en tecnologías altamente disruptivas y de rápido avance. Se pueden encontrar paralelismos de los posibles riesgos y oportunidades derivados de esta concentración del mercado en las tendencias históricas, cuyo análisis nos ofrece un entendimiento de la relevancia sostenida que han tenido los índices de referencia amplios y ponderados por capitalización como el S&P 500.

# FANGs y los distintos conceptos de las últimas décadas

Hace más de 12 años, Jim Cramer, el presentador de “Mad Money” de CNBC, ayudó a popularizar el acrónimo “FANGs” para referirse a un grupo selecto de acciones de alto crecimiento y relacionadas a la tecnología que dominaban su segmento del mercado. Otros participantes del mercado y comentaristas posteriormente observaron que había poca variedad en las acciones líderes dentro del mercado de renta variable de EE. UU., lo que despertó preocupación entre ellos. Los nombres y la composición del grupo de las empresas más grandes de EE. UU. han cambiado, pero el desempeño superior generalizado que lograron casi no tuvo competencia a lo largo del tiempo. Como consecuencia, la distribución de la capitalización del mercado de acciones de EE. UU. se concentró cada vez más. A finales del primer semestre de 2025, las 10 empresas más grandes del S&P 500 representaban casi 40% del índice, el cual es un nivel de concentración que no se había visto desde mediados de la década de 1960.

**Figura 1: los 10 pesos más grandes como una parte del S&P 500 (trimestral, junio 1965-junio 2025)**

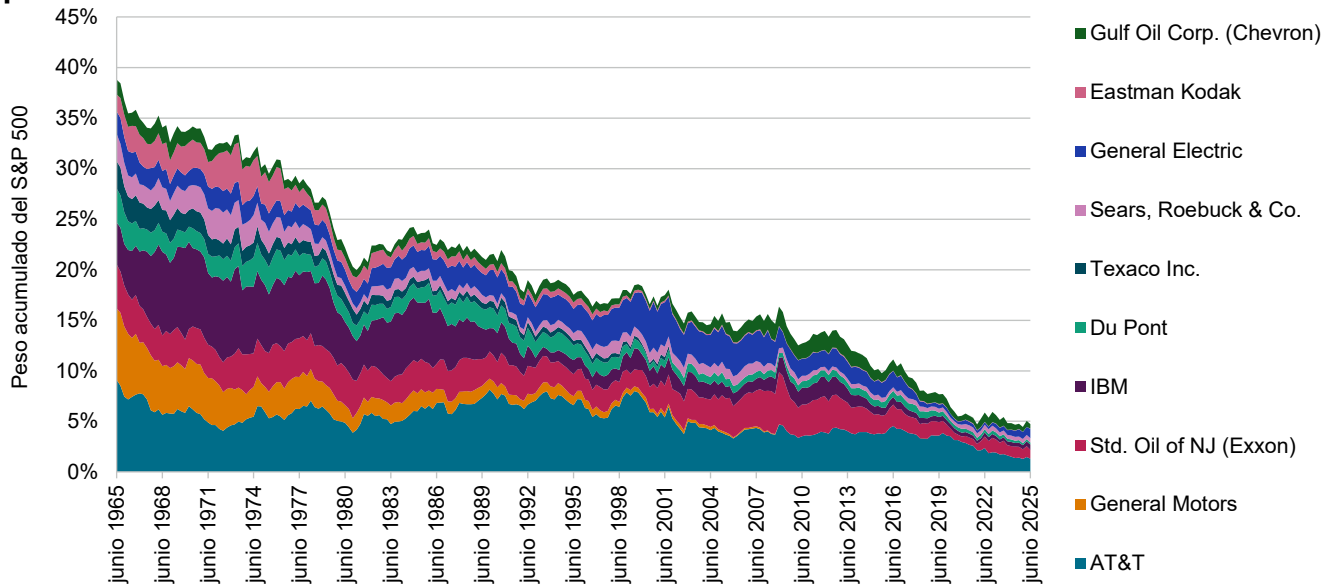


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de junio de 2025. Este gráfico posee fines ilustrativos. Observación: se muestra el peso de las 10 empresas más grandes en el momento analizado.

Los participantes del mercado ahora están considerando las implicancias de esta concentración; ¿representa un riesgo sistémico para los mercados en general?, ¿sigue siendo apropiado un enfoque de ponderación por capitalización de mercado para invertir (o para realizar análisis comparativos)?, ¿qué podría pasar si el entusiasmo actual alimentado por la IA demuestra que las valoraciones son demasiado optimistas? El pasado no garantiza el futuro, pero podemos ampliar nuestra perspectiva examinando lo que sucedió la última vez que 10 empresas tuvieron un peso similar en el índice.

La figura 2 ilustra los pesos individuales y totales del primer grupo de “las 10 primeras” empresas, tanto en su contexto inicial el 30 de junio de 1965, como durante los siguientes 60 años. Para crear este gráfico, incluimos las ponderaciones de las empresas derivadas y las escisiones que luego surgieron a partir de las 10 empresas iniciales (incluyendo la disolución de AT&T en múltiples empresas más pequeñas conocidas como “Baby Bells”, por ejemplo), y las ponderaciones posteriores a las fusiones fueron mantenidas con proporciones prorrateadas según los términos y condiciones de cada fusión<sup>1</sup>. El desempeño total de la cohorte de las 10 primeras empresas en junio de 1965 fue decepcionante. Tres de ellas comenzaron procedimientos de quiebra y todas sufrieron caídas y pasaron a representar pesos mucho menores. Varias de ellas representan, para las escuelas de negocios, posibles estudios de caso sobre “qué salió mal” para algunas empresas de EE. UU. que alguna vez fueron ampliamente admiradas y dominantes.

**Figura 2: cohorte de las 10 primeras del S&P 500 en junio de 1965 – ponderaciones posteriores**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de junio de 2025. Este gráfico posee fines ilustrativos.

<sup>1</sup> Este ejercicio requirió un enfoque ligeramente manual y discrecional. En general, están representados los pesos de 35 empresas diferentes que serían las sucesoras o progenie de las 10 originales. Se usaron datos exclusivos de S&P Dow Jones Indices y, cuando fue necesario, se complementaron con fuentes de noticias públicas y registros oficiales para determinar cuáles de las empresas descendientes representan las continuaciones apropiadas.

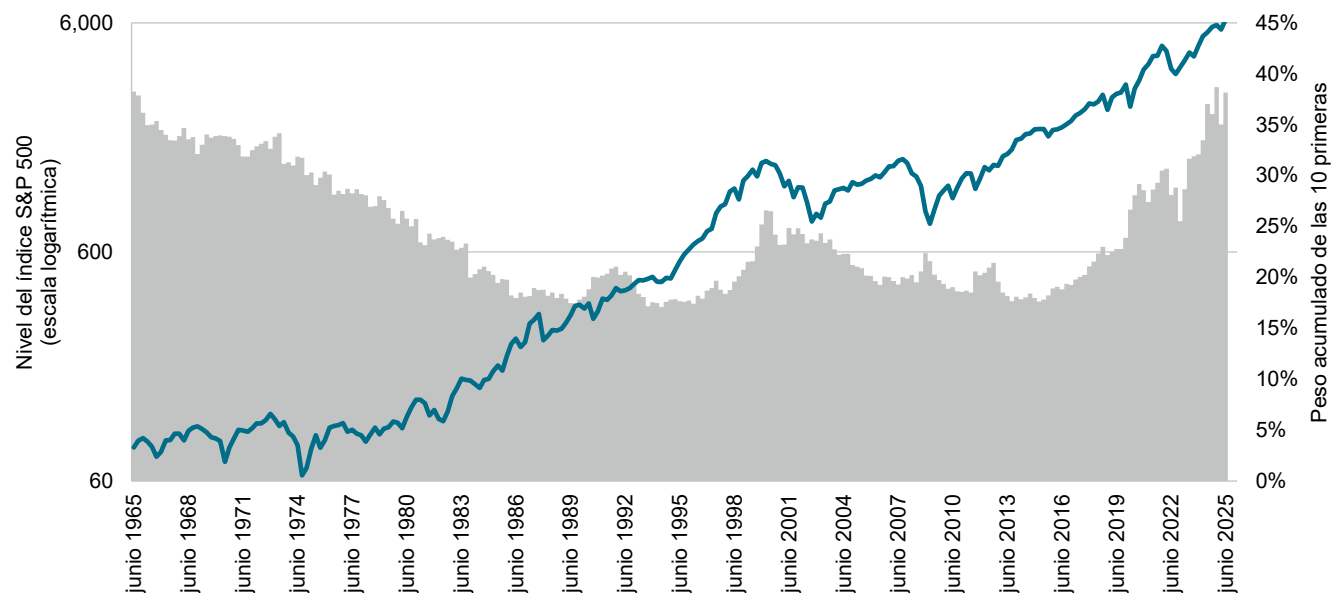
**Figura 3: resumen de las estadísticas – cohorte de las 10 primeras del S&P 500 en junio de 1965**

Empresa	Peso de junio de 1965	Ponderación posterior máxima	Peso de junio de 2025	Salida del S&P 500 (si corresponde)
AT&T	9.11%	9.11%	0.00%	Noviembre de 2005
General Motors	7.06%	7.23%	0.00%	Junio de 2009
Std. Oil of NJ (Exxon)	4.36%	5.41%	0.88%	Todavía es miembro
IBM	4.15%	9.04%	0.52%	Todavía es miembro
Du Pont	2.80%	2.80%	0.05%	Todavía es miembro
Texaco Inc.	2.71%	2.74%	0.00%	Fusionada con Chevron
Sears, Roebuck & Co.	2.68%	3.14%	0.00%	Septiembre de 2012
General Electric	2.24%	4.53%	0.52%	Es una derivada miembro
Eastman Kodak	1.66%	3.88%	0.00%	Diciembre de 2010
Gulf Oil Corp. (Chevron)	1.47%	2.07%	0.44%	Todavía es miembro
Promedio	3.82%	4.99%	0.24%	54 / 60 años en el índice

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de junio de 2025. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El peso máximo se basa en los datos de fin de trimestre.

Estas empresas representaban casi la mitad del índice en el punto de partida, y muchas permanecieron en el índice con un mal desempeño durante los siguientes 60 años. Por lo tanto, parecería probable que el posterior rendimiento del S&P 500 también fuera decepcionante. Sin embargo, ocurrió lo contrario, aunque después de un comienzo difícil.

**Figura 4: desempeño del S&P 500 – junio de 1965 a junio de 2025**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de junio de 2025. El desempeño del índice se basa en el rendimiento sobre el precio en dólares (es decir, excluyendo los dividendos) y se muestra en escala logarítmica (eje izquierdo). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

**Figura 5: rendimientos y cambios en la concentración por década – junio de 1965 a junio de 2025**

Periodo	Rendimiento sobre el precio del S&P 500 anualizado	Cambio en los pesos de las 10 primeras durante el periodo
Junio de 1965 - junio de 1975	1.17%	-9.16%
Junio de 1975 - junio de 1985	10.84%	-9.61%
Junio de 1985 - junio de 1995	12.53%	-1.80%
Junio de 1995 - junio de 2005	10.00%	3.25%
Junio de 2005 - junio de 2015	5.46%	-3.11%
Junio de 2015 - junio de 2025	11.66%	20.34%
<b>Periodo completo</b>	<b>7.42%</b>	<b>-0.09%</b>

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de junio de 2025. El desempeño del índice se basa en los rendimientos sobre el precio calculados en dólares (es decir, excluyendo dividendos). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

En general, existe una correlación estadística ligeramente positiva entre los cambios en los niveles de concentración y el desempeño del índice; eso fue particularmente evidente durante dos periodos: a finales de la década de 1990 y principios de la década de 2020, en esos momentos tanto la concentración como los precios subieron de manera significativa. También hubo periodos en los que esos niveles se movieron en direcciones opuestas, tanto a corto plazo como a lo largo de décadas.

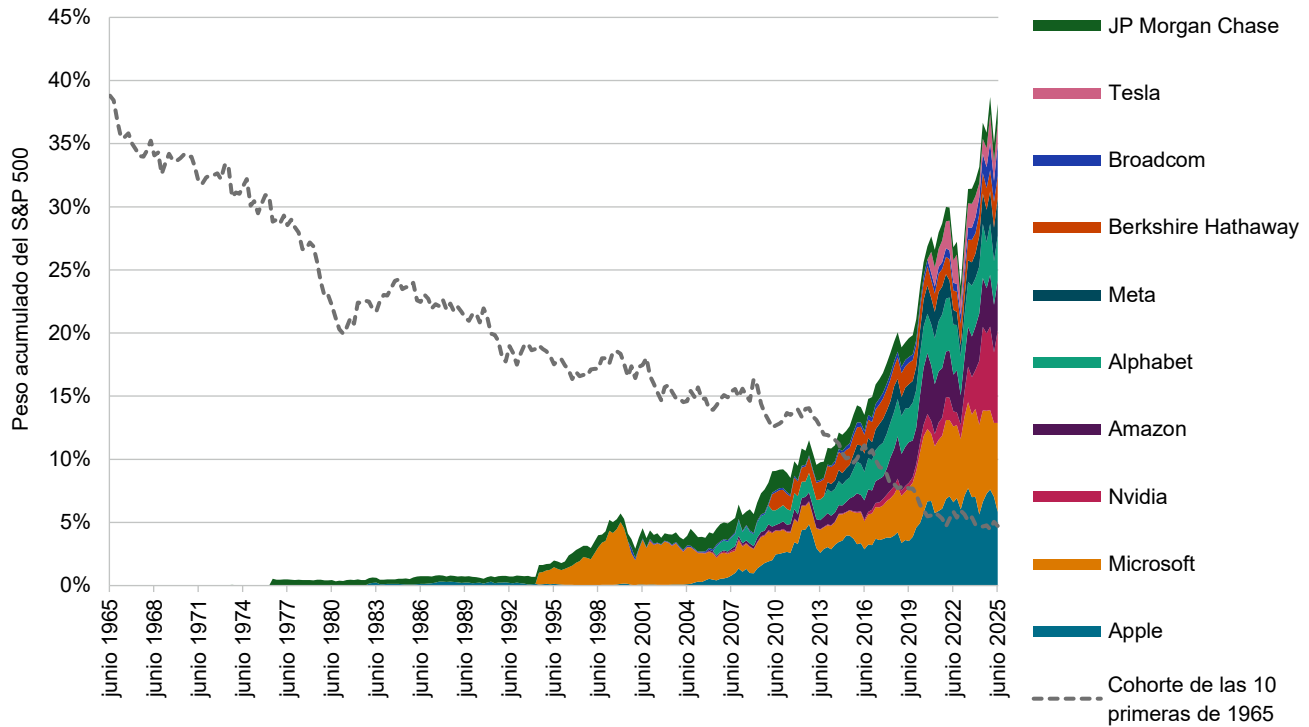
Pueden ocurrir cambios en la concentración de diversas maneras, lo que indica que la relación entre la concentración y el desempeño del mercado es bastante sutil. La concentración disminuye si las acciones más grandes tienen un rendimiento relativamente malo, también puede disminuir cuando los componentes más pequeños del índice tienen un rendimiento inusualmente bueno. Ambas situaciones pueden ocurrir al mismo tiempo o puede que ninguna ocurra. En periodos más largos, un cambio en los líderes de la cohorte de las empresas más grandes puede asociarse, al principio, con una disminución de la concentración (ya que los anteriores líderes caen a posiciones más bajas) a la que le sigue un aumento en la concentración a medida que los nuevos miembros del grupo amplían su presencia en la cima.

La figura 6 muestra el ascenso del grupo de las “10 primeras de junio de 2025” (las 10 empresas con los pesos más grandes en el S&P 500 hasta la mitad del calendario de 2025) durante el mismo periodo de seis décadas que examinamos anteriormente. Cuando fue pertinente, se utilizaron las compañías precedentes para representar la forma inicial de las empresas incluidas<sup>2</sup>. Incluso cuando se incluyeron las predecesoras, ninguna de esas 10

<sup>2</sup> Como ejemplos ilustrativos, el peso inicial de Meta está representado por lo que entonces se conocía como Facebook; mostramos los pesos combinados de Chase Manhattan Bank y JP Morgan & Co. antes de su fusión en JPMorgan Chase e incluimos ambas clases de acciones de Alphabet (anteriormente Google) desde el momento en que ambas fueron incluidas en el S&P 500.

empresas pertenecía al índice al inicio; en la siguiente tabla se muestra su momento de entrada y ponderación.

**Figura 6: cohorte de las 10 primeras empresas del S&P 500 en junio de 2025 – pesos anteriores**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de junio de 2025. Este gráfico posee fines ilustrativos. Consulte la figura 1 para ver la cohorte de las 10 primeras empresas en 1965, incluida aquí para fines de comparación.

**Figura 7: resumen de las estadísticas – cohorte de las 10 primeras empresas del S&P 500 en junio de 2025**

Empresa	Fecha de entrada al S&P 500	Ponderación inicial	Ponderación máxima	Duración en el S&P 500 (hasta junio de 2025)
JP Morgan Chase	Junio de 1973	0.04%	1.9%	52 años
Nvidia	Noviembre de 2001	0.07%	7.3%	24 años
Amazon	Noviembre de 2005	0.13%	5.0%	20 años
Apple	Noviembre de 1982	0.18%	7.7%	43 años
Broadcom	Julio de 2000	0.37%	2.5%	25 años
Meta	Diciembre de 2013	0.58%	3.1%	12 años
Alphabet	Abril de 2006	0.67%	4.4%	19 años
Microsoft	Junio de 1994	0.94%	7.3%	31 años
Berkshire Hathaway	Febrero de 2010	1.28%	2.1%	15 años
Tesla	Diciembre de 2020	1.58%	2.4%	5 años
Promedio	Enero de 2001	0.58%	4.37%	24 años

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de junio de 2025. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El peso máximo se basa en los datos de fin de trimestre.

El componente promedio se unió al S&P 500 hace aproximadamente un cuarto de siglo; el promedio del peso inicial es de 0.58% y el promedio del peso posterior máximo es de 4.37%, lo que es un aumento de más de siete veces. Un cálculo aritmético simple confirma que esto significa que el crecimiento de la capitalización de mercado de cada componente fue muchas veces la rentabilidad del mercado durante la permanencia de los componentes en el índice.

Para enfatizar este punto, pudimos observar que el S&P 500 en general tampoco fue afectado de manera exagerada cuando sus pesos pesados obtuvieron un desempeño inferior, ya que incluía alrededor de otras 490 empresas. Sólo unas pocas empresas selectas entre estas registraron rendimientos verdaderamente excepcionales, lo que hizo subir a todo el mercado. De manera aproximada, apenas 10 empresas son responsables de un tercio del crecimiento total posterior del mercado<sup>3</sup>.

Estas observaciones ofrecen una perspectiva importante sobre las ventajas (o desventajas) de ponderar los índices de referencia o las inversiones por capitalización de mercado. A primera vista, la ponderación por capitalización puede parecer desventajosa, la historia a largo plazo del capital y los mercados de acciones indica que los líderes actuales eventualmente tendrán que enfrentar competencia. Sin embargo, de acuerdo con las estadísticas, es poco probable que las empresas más grandes, que componen la cohorte actual, sean los valores con el mejor rendimiento en el futuro. Si estos valores tienen dificultades, sus ponderaciones en el índice de referencia disminuirán naturalmente. Los futuros líderes pueden ya estar incluidos en el índice entre las empresas relativamente más pequeñas, en cuyo caso un enfoque de ponderación por capitalización asegura tanto una participación en sus ganancias al principio como una ponderación futura que crecerá en proporción a su desempeño superior relativo<sup>4</sup>.

## Conclusión

Los mercados, y los índices de referencia que los miden y reflejan, están lejos de ser estáticos, ambos evolucionan en respuesta a los cambios en los ambientes económicos, los avances tecnológicos y las preferencias de los inversionistas. Aquellos que tengan una bola de cristal podrían ganar rendimientos mayores si pudieran identificar a la próxima generación de gigantes. Sin embargo, la mayoría de nosotros carece de tal capacidad de previsión; puede ser más sabio surfear las olas del cambio que posicionarse para una tormenta perfecta. Como se ilustró, un enfoque amplio de ponderación por capitalización puede seguir ofreciendo una

<sup>3</sup> Esta aproximación ignora las emisiones de acciones, las recompras, los dividendos, el impacto de otras inclusiones y exclusiones en el índice y varios otros factores, pero es una heurística informativa; si esas empresas entraron con ponderaciones que sumaban alrededor de 6% y ahora representan 40% de la capitalización de mercado total del índice, entonces ellas generaron, de manera aproximada, la diferencia entre esos dos porcentajes (34%).

<sup>4</sup> Quizás valga la pena señalar que, aunque pueden ser necesarios otros cambios, mantener ponderaciones por capitalización de mercado no requiere rotación para aumentar y disminuir las ponderaciones, estas simplemente suben y bajan en proporción a los cambios en los precios asociados de los componentes.

manera eficiente de evolucionar y adaptarse a medida que los nuevos contendientes compiten para convertirse en los próximos titanes.

## Descargo de responsabilidad

© 2026 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US 500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI y SOVX son marcas comerciales de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus asociadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciales junto con otras han sido licenciadas a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción total o parcial sin autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones o sus respectivas afiliadas (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de ciertos servicios personalizados de cálculo de índices, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega de servicios personalizados de cálculo. El rendimiento pasado de un índice no es señal o garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice puede estar disponible por medio de instrumentos invertibles basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión que ofrezcan terceros y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el desempeño de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. El rendimiento del índice no refleja los costos de negociación, las comisiones de gestión ni los gastos. S&P Dow Jones Indices no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. S&P Dow Jones Indices no es un asesor de inversiones, un asesor de operación de commodities, un operador de un fondo común de commodities, un corredor de bolsa, un fiduciario, un promotor (tal como se define en la Ley de Compañías de Inversión de 1940 y sus enmiendas), un experto tal como se enumera en la ley 15 U.S.C. § 77k(a) o un asesor fiscal. La inclusión de un valor, commodity, criptomoneda u otro activo en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices para comprar, vender o mantener dicho valor, commodity, criptomoneda u otro activo y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión o de operación de commodities.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos con base en información generalmente disponible al público de fuentes que se consideran confiables. No se puede modificar, realizar ingeniería inversa, reproducir o distribuir de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenar en una base de datos o sistema de recuperación, ningún contenido en estos materiales (incluidos los datos del índice, las calificaciones, los análisis y datos crediticios, investigaciones, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos), ya sea en su totalidad o en parte ("Contenido"), sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no debe utilizarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P Dow Jones Indices y sus proveedores externos de datos y licenciantes (en conjunto "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la precisión, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P Dow Jones Indices no incurrirán en ninguna responsabilidad por errores u omisiones, sea cual fuere su causa, por los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido. EL CONTENIDO SE PROPORCIONA "EN EL ESTADO EN QUE SE ENCUENTRA". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES RECHAZAN TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, LAS CUALES INCLUYEN A TÍTULO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE MERCANTIBILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, O LAS GARANTÍAS REFERENTES A QUE EL CONTENIDO NO CONTIENE FALLAS, ERRORES O DEFECTOS DE SOFTWARE, QUE EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO SERÁ ININTERRUMPIDO O QUE EL CONTENIDO FUNCIONARÁ CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso las Partes de S&P Dow Jones Indices serán responsables ante nadie por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o consecuenciales, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, los ingresos perdidos o las utilidades perdidas y los costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños.

S&P Global mantiene ciertas actividades de sus diversas divisiones y unidades comerciales separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades comerciales de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades comerciales. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es del dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico.

Además, S&P Dow Jones Indices ofrece una amplia gama de servicios a, o en relación con muchas organizaciones, entre ellas emisores de valores, asesores de inversión, corredores e intermediarios, bancos de inversión, otras instituciones financieras e intermediarios financieros y, en consecuencia, puede recibir honorarios u otras prestaciones económicas de dichas organizaciones, que incluyen las organizaciones cuyos valores o servicios pueda recomendar, calificar, incluir en carteras modelo, evaluar o abordar de algún otro modo.

Este documento ha sido traducido al español únicamente por propósitos de conveniencia. Si existieran diferencias entre las versiones en inglés y español, la versión en inglés prevalecerá. El documento en inglés está publicado en [www.spglobal.com/spdji](http://www.spglobal.com/spdji).