

Identificando fosos económicos usando una perspectiva cuantitativa: el S&P 500 Economic Moat Index



Rupert Watts
Responsable de Factores y Dividendos
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue publicado en inglés en el [blog de Indexology®](#) el 15 de mayo de 2024.

El término “foso económico”, popularizado por Warren Buffett, hace referencia a la ventaja competitiva sostenible de una empresa que le permite conservar su participación de mercado y generar alta rentabilidad en el largo plazo. En esta analogía, las empresas se comparan a los castillos medievales rodeados por fosos profundos y amplios, los cuales protegían al castillo de ataques.

De la misma manera, los fosos económicos protegen a las empresas de sus competidores y otras amenazas externas haciendo que sea difícil para la competencia replicar o desafiar su posición en el mercado. Un foso económico puede tener varias fuentes posibles, las cuales incluyen el efecto de red, las economías de escala, un reconocimiento fuerte de la marca o los altos costos que implican el reemplazo del proveedor.

Creemos que las métricas de los estados contables disponibles pueden usarse para identificar fosos económicos sostenibles; es más, creemos que un enfoque puramente cuantitativo ayuda a superar las limitaciones de un proceso de selección subjetiva. A principios de este año, S&P DJI lanzó el [S&P 500® Economic Moat Index](#), el cual busca identificar empresas con ventajas competitivas duraderas. En este blog, presentaremos este índice revisando su metodología y su desempeño histórico.

Revisión de la metodología

Figura 1: metodología

Criterios	Detalles
Universo	S&P 500 (excluyendo REITs)
Indicadores de foso económico	<ul style="list-style-type: none"> Rentabilidad sobre el capital invertido (ROIC) alta y sostenida Márgenes brutos altos y sostenidos Participación de mercado alta
Puntuación de foso económico	Promedio transformado de las puntuaciones z de los tres indicadores de foso económico
Selección de las acciones	50 primeras empresas con la puntuación de foso económico más alta
Ponderación	Ponderación equitativa
Rebalanceo	Semestral en junio y diciembre

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos de mayo de 2024. Para acceder a las reglas metodológicas completas, por favor consulte la [Metodología del índice S&P 500 Economic Moat](#) (en inglés). Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Ninguna medida cuantitativa por sí sola es el único indicador de un foso económico. Deben utilizarse múltiples métricas y tener mucho cuidado con cómo se complementan unas a las otras. Nuestra investigación ha identificado tres métricas principales con las que deberían ser evaluadas las empresas: una ROIC alta, márgenes brutos altos y una participación de mercado alta. Examinaremos cada una de estas métricas con más detalle en un siguiente blog.

La **consistencia** es otro aspecto clave que debería ser considerado al identificar fosos económicos. Muchas empresas pueden ser capaces de generar alta rentabilidad en el corto plazo, pero la capacidad de lograrlo de manera constante es un indicador de un foso amplio. Por lo tanto, estas métricas deberían ser analizadas en varios periodos.

Figura 2: indicadores de foso económico

Indicador	Detalles
ROIC alta y sostenida	$\frac{\text{utilidad neta}}{(\text{patrimonio neto total}_t + \text{deuda total}_t + \text{patrimonio neto total}_{t-1} + \text{deuda total}_{t-1})/2}$
Márgenes brutos altos y sostenidos	$\frac{\text{promedio de los últimos cinco años} \left(\frac{\text{ingresos} - \text{COGS}}{\text{ingresos}} \right)}{y}$
Participación de mercado alta	Desviación estándar de los márgenes brutos durante los últimos cinco años Promedio ponderado de los ingresos en jerarquía industrial, calculado usando la puntuación de participación de mercado de Syntax

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos de mayo de 2024. COGS quiere decir costo de los bienes vendidos. Para acceder a las reglas metodológicas completas, por favor consulte la Metodología del índice S&P 500 Economic Moat (en inglés). Esta tabla posee un fin ilustrativo.

La selección final se basa en el promedio de esos tres indicadores de foso económico, el cual se conoce como la puntuación de foso económico. Se seleccionan las primeras 50 empresas y se ponderan equitativamente para ayudar a evitar el riesgo de concentración y situar a cada empresa en igualdad de condiciones.

Revisión del desempeño

Los datos de pruebas retrospectivas muestran que las empresas con los fosos económicos más amplios tuvieron un desempeño superior significativo desde el 30 de junio de 2013 (vea la figura 3). A lo largo de todo el periodo, el S&P 500 Economic Moat Index tuvo un desempeño superior al del [S&P 500](#) por 2.63% anualizado.

Además, el índice ha mostrado características defensivas, lo que pudimos ver en la reducción de su volatilidad y captura de movimientos bajistas. Esto no es sorprendente, ya que las empresas con fosos económicos amplios suelen ser de mayor calidad y más capaces de resistir periodos de estrés e incertidumbre en el mercado.

Figura 3: estadísticas de riesgo/rendimiento

Periodo	S&P 500	S&P 500 Economic Moat Index
Rendimiento anualizado (%)		
Periodo completo	13.23	15.86
En lo que va del año	6.04	3.79
1 año	22.66	17.00
3 años	8.06	10.25
5 años	13.19	15.17
10 años	12.41	15.33
Volatilidad anualizada (%)		
Periodo completo	14.92	14.63
Rendimiento ajustado por el riesgo		
Periodo completo	0.89	1.08
Reducción (%)		
Periodo completo	-23.87	-24.87
Ratio de captura (%)		
Potencial alcista	-	102.55
Movimientos bajistas	-	89.34

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 30 de junio de 2013 hasta el 30 de abril de 2024. El S&P 500 Economic Moat Index fue lanzado el 15 de abril de 2024. Todos los datos presentados antes de esta fecha son hipotéticos y generados mediante pruebas retrospectivas. El desempeño del índice se basa en rendimientos totales mensuales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla tiene fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Por favor consulte la Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño de pruebas retrospectivas.

Ponderación sectorial histórica

Examinemos el promedio de las ponderaciones sectoriales en la figura 4. Históricamente, el S&P 500 Economic Moat Index ha tenido sus mayores sobreponderaciones sectoriales en Consumo Discrecional, Productos de Primera Necesidad y Tecnologías de la Información. Sus subponderaciones más destacadas han sido en Energía y Finanzas.

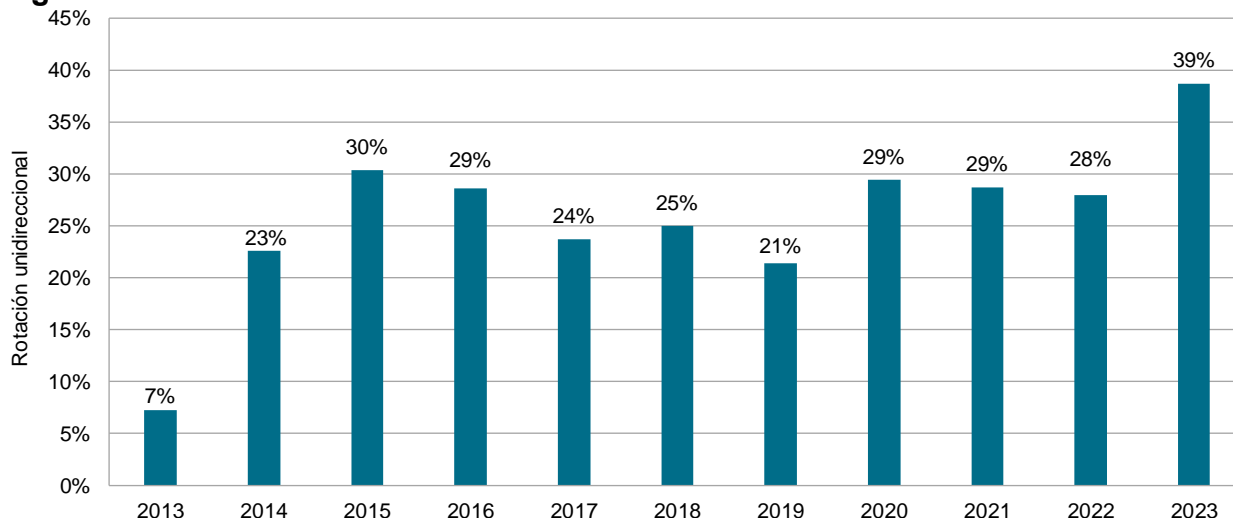
Figura 4: ponderaciones sectoriales

Sector	Ponderación promedio		
	S&P 500	S&P 500 Economic Moat Index	Activo
Servicios de Comunicaciones	6.01	3.57	-2.44
Consumo Discrecional	11.74	18.63	6.89
Productos de Primera Necesidad	8.07	20.03	11.96
Energía	5.9	1.06	-4.84
Finanzas	13.68	5.45	-8.23
Salud	14.08	11.95	-2.13
Industrial	9.36	7.08	-2.28
Tecnologías de la Información	23.38	32.24	8.86
Materiales	2.83	--	-2.83
Bienes Inmobiliarios	1.9	--	-1.9
Servicios de Utilidad Pública	3.02	--	-3.02

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 30 de junio de 2013 hasta el 30 de abril de 2024. El S&P 500 Economic Moat Index fue lanzado el 15 de abril de 2024. Todos los datos presentados antes de esta fecha son hipotéticos y generados mediante pruebas retrospectivas. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla tiene fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Por favor consulte la Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño de pruebas retrospectivas.

Rotación histórica

Ahora revisemos otra convincente característica de este índice: su baja rotación. En todo el periodo generado con pruebas retrospectivas, el índice tuvo un promedio de rotación unidireccional de 27.01%, lo que es bajo en relación con otros índices basados en factores.

Figura 5: rotación unidireccional anual

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 30 de junio de 2013 hasta el 30 de abril de 2024. El S&P 500 Economic Moat Index fue lanzado el 15 de abril de 2024. Todos los datos presentados antes de esta fecha son hipotéticos y generados mediante pruebas retrospectivas. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico tiene fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Por favor consulte la Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño de pruebas retrospectivas.

Conclusión

S&P Dow Jones Indices se complace en continuar su innovación en índices con el lanzamiento de este nuevo índice en nuestra familia de factores. Para aquellos que quieren seguir empresas de alta calidad con un historial de desempeño superior de largo plazo y características defensivas, el S&P 500 Economic Moat Index puede ser una opción atractiva para considerar. Por favor siga atento a los próximos blogs de esta serie que profundizarán en los indicadores individuales de los fosos económicos con más detalle.

Lea más en indexologyblog.com

Descargo de responsabilidad

© 2024 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, 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, Select Sector, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, LCDX, MBX, MCDX, PRIMEX, TABX, HHPI, IRXX, I-SYND, SOVX, CRITS y CRITR son marcas comerciales registradas 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"). El uso de estas y otras marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia 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 asociadas (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de algunos 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 servicios personalizados de cálculo de índices. El desempeño 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 de inversión 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 ofrecidos por 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. S&P Dow Jones Indices LLC no es asesor de inversiones y 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. El contenido de estos materiales (incluidos los datos del índice, las calificaciones, 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") no puede modificarse, ser objeto de ingeniería inversa, reproducirse o distribuirse de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, 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, las pérdidas de ingresos o ganancias y 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 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 de este documento, prevalecerá la versión en inglés. La versión en inglés se encuentra disponible en nuestro sitio web www.spglobal.com/spdji.