

## Confusión común



**Craig Lazzara**

Director General y Director Global de Estrategia de Inversión en Índices  
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en el [blog de Indexology<sup>®</sup> el 4 de diciembre de 2019.](#)

Si hay algo de lo que los críticos de la inversión pasiva no carecen es de creatividad. Una de sus objeciones al crecimiento de los fondos que siguen el desempeño de índices se deriva del supuesto problema de la “propiedad común”. Argumentan que el hecho de que los fondos pasivos posean acciones en varios de los competidores en la mayoría de las industrias incentiva o facilita conductas colusorias. [“El miedo radica en que al tener participaciones en muchas empresas de un sector, los inversionistas las estarían influenciando para actuar de una forma que maximice las ganancias de todos. Eso se opone a presionar a las empresas de manera individual para que compitan con mayor energía con sus rivales y reduzcan su precio mutuamente”.](#)

Muchos de los frentes en [el contraataque a la inversión basada en índices](#) son liderados en gran parte por administradores activos. Este frente particular, en contraste, parece ser principalmente el dominio de los académicos y especialmente de los profesores de derecho, algunos de los cuales piensan que la propiedad de gran parte del mundo empresarial estadounidense por parte de fondos pasivos infringe la ley antimonopolio. Probablemente, el ejemplo más citado del supuesto efecto de propiedad común sea una afirmación por parte de los académicos de que los precios de los boletos de avión en EE. UU. son [“entre 10% y 12% más altos debido a la propiedad común”](#). Curiosamente, nadie asegura que los fondos vinculados a índices fomenten de manera explícita la fijación de precios. Más bien, los administradores de índices supuestamente no incentivan una competencia agresiva. [“No hacer nada, es decir, no presionar a las empresas del portafolio para que compitan agresivamente entre sí”](#) supuestamente produce resultados anticompetitivos porque la dirección de las empresas sabe que sus accionistas también son dueños de sus competidores. Esta [“competencia más suave”](#) es simplemente resultado de la naturaleza del registro de accionistas de cada corporación.

No es difícil entender por qué este argumento tiene tan buena aceptación entre los académicos: es ingenioso y refleja un conocimiento básico sobre la estructura de la industria. **Los monopolios son más rentables que los mercados competitivos.** Sin embargo, para argumentar que los fondos vinculados a índices son la posible causa de un comportamiento monopólico es necesario que creamos en dos premisas adicionales:

1. La suma de las ganancias de las compañías en competencia será mayor si comparten un monopolio que si compiten entre ellas de manera agresiva.
2. Algunos accionistas, incluyendo los que participan fondos pasivos (entre otros), poseen participaciones en más de un competidor y, por ende, estarían contentos con su participación proporcional en un monopolio.

**El problema es que la primera premisa no depende de la segunda.** Tener participación en un monopolio puede ser más rentable que competir de manera activa, tanto para accionistas como para empresas, **incluso si no existe superposición en la propiedad.** Si existen problemas de competitividad en algunas industrias, los fondos que siguen el desempeño de índices no pueden ser sindicados como culpables de ello.

Lea más en [indexologyblog.com](http://indexologyblog.com)

## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2019 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos los derechos reservados. STANDARD & POOR'S, S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC, una subsidiaria de S&P Global ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales registradas 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 en todo o en parte 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, Dow Jones o sus respectivas filiales (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 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 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 que ofrezcan terceras partes y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el comportamiento 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 LLC 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. Se recomienda a los posibles inversionistas realizar una inversión en cualquier fondo de inversión o cualquier otro vehículo de inversión solo después de considerar cuidadosamente los riesgos relacionados con invertir en dichos fondos, tal como se detalla en el memorando de oferta o documento similar que se prepare por o a nombre del emisor del fondo de inversión u otro producto o vehículo de inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es un asesor tributario. Se debería consultar a un asesor tributario para evaluar el impacto de cualquier título exento de impuestos en carteras y las consecuencias tributarias de tomar cualquier decisión de inversión. La inclusión de un valor en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho valor y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión.

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 se utilizará 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 "TAL CUAL". 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 costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o utilidades 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 de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades de negocios de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. 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.