

# Hacia una selección dinámica de factores: el S&P Economic Cycle Factor Rotator Index



**Karina Tjin**

Analista, Índices de estrategias y volatilidad  
S&P Dow Jones Indices

---

Este artículo fue originalmente publicado en el [blog de Indexology<sup>®</sup> el 30 de octubre de 2019](#).

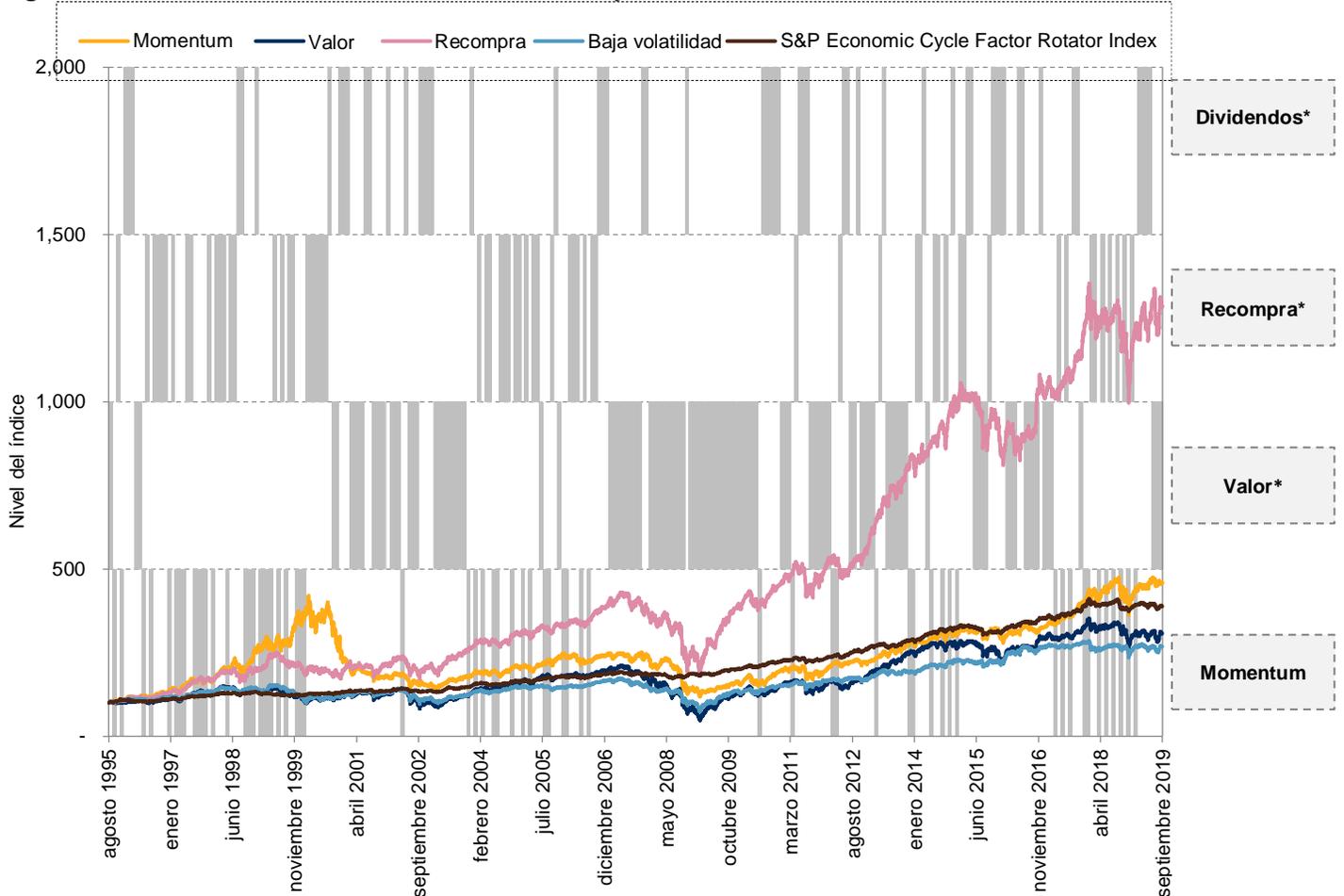
En medio de las turbulencias de los mercados durante 2019, el [S&P Economic Cycle Factor Rotator Index](#) se ha mantenido estable. Este índice rota su asignación entre cuatro índices vinculados a los factores de momentum, valor, calidad y baja volatilidad, con el fin de seleccionar el factor más apropiado para cada fase del ciclo económico. Para esto, el índice utiliza una señal que se basa en el Índice de Actividad Nacional de la Reserva Federal de Chicago, un indicador de crecimiento económico de Estados Unidos. Solo en 2019, el índice rotó su asignación a cada uno de los cuatro factores, lo que indica que el ciclo económico tuvo cierta imprevisibilidad y que casi todos los microciclos cubrieron una desaceleración, expansión, contracción y recuperación.

Históricamente, el índice ha pasado regularmente por cada uno de los factores a fin de adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado y de realizar asignaciones al factor apropiado (ver figura 1).<sup>1</sup> El cambio de asignación más reciente se produjo en junio, cuando la asignación del índice cambió del factor de baja volatilidad al de valor, lo que indica que la economía pasó de un período de contracción a otro de recuperación. El hecho de que el índice mantuviera la asignación al factor de valor incluso después de los recortes a las tasas durante julio y septiembre de este año nos indica que esta estrategia sirve para protegerse contra movimientos significativos en el mercado. A pesar del cierre de posiciones en todo el mercado a finales de 2018, el índice ha recuperado la mayor parte de ese valor perdido durante 2019.

---

<sup>1</sup> La estrategia de recompra utiliza el [S&P Buyback FCF Index](#), mientras que la de dividendos utiliza el [S&P 500 Low Volatility High Dividend Index](#); la de valor utiliza el [S&P 500 Pure Value](#) y la de momentum utiliza el [S&P Momentum United States LargeMidCap](#).

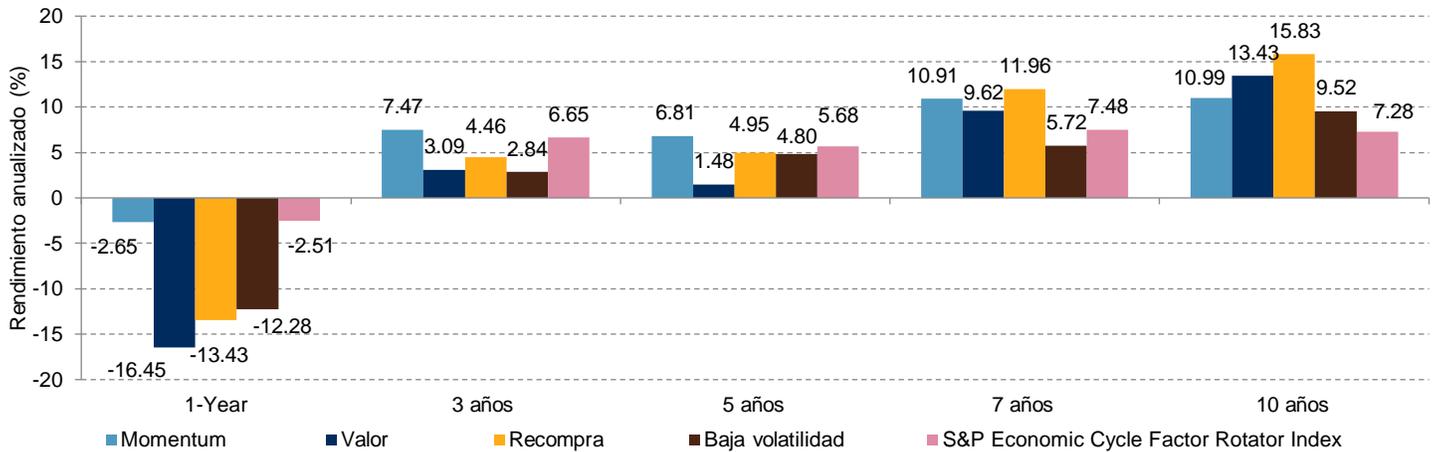
Figura 1: Rotación de factores del S&P Economic Cycle Factor Rotator Index



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde agosto de 1995 hasta septiembre de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. El S&P Economic Cycle Factor Rotator Index fue lanzado el 16 de agosto de 2016. El S&P Buyback FCF Index fue lanzado el 14 de marzo de 2014. El S&P 500 Low Volatility High Dividend Index fue lanzado el 17 de septiembre de 2012. El S&P 500 Pure Value fue lanzado el 16 de diciembre de 2005. El S&P Momentum United States LargeMidCap Index fue lanzado el 18 de noviembre de 2014.

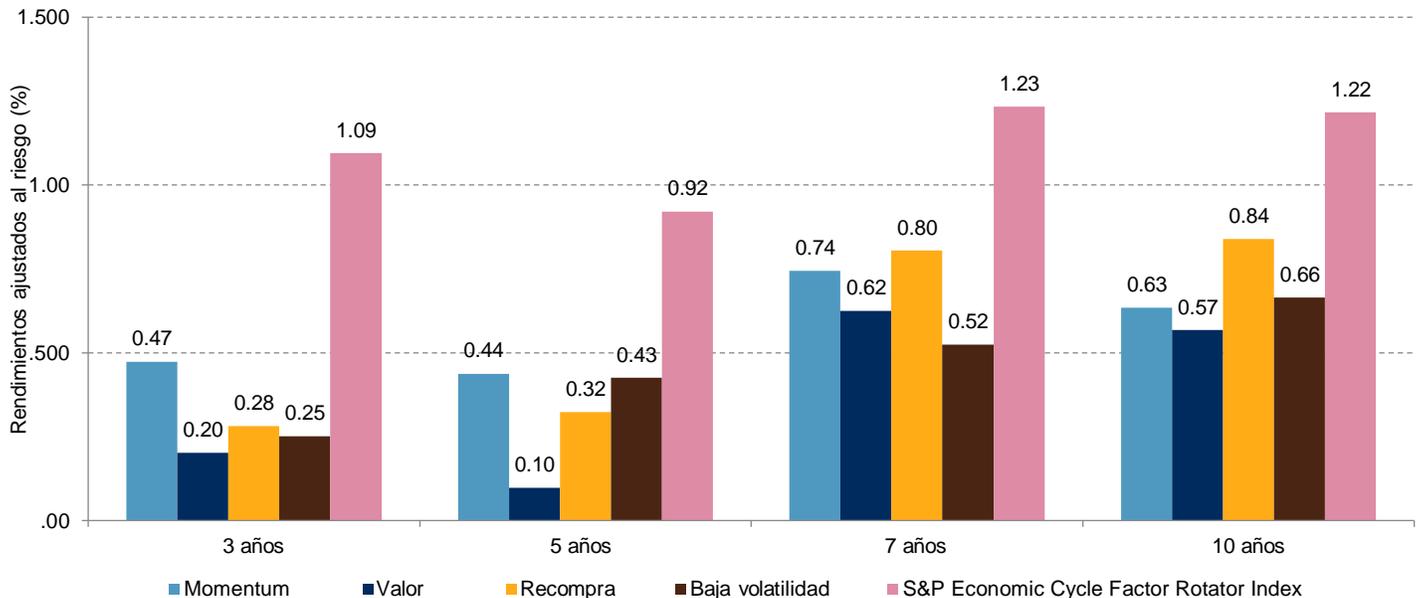
En la figura 2 se puede observar que, a excepción del último año, el S&P Economic Cycle Factor Rotator Index no siempre ha tenido un desempeño superior a sus subcomponentes. No obstante, al realizar asignaciones a diferentes índices, el índice mantiene un nivel de riesgo menor mientras conserva la capacidad de participar en el mercado durante períodos de tendencia alcista. Como resultado, el índice registró mayores rendimientos ajustados al riesgo desde septiembre de 2009 hasta septiembre de 2019 comparado con sus subcomponentes (ver figura 3). Cuando analizamos los rendimientos anualizados del índice, vemos que el índice y todos sus subcomponentes tuvieron resultados negativos: las estrategias de valor, recompra, baja volatilidad y momentum tuvieron rendimientos de -16.45%, -13.43%, -12.28%, y -2.65%, respectivamente. Es evidente que la rotación de factores ayudó a proteger el índice contra pérdidas mayores, dado que el S&P Economic Cycle Factor Rotator Index superó a todos sus subcomponentes con un rendimiento de -2.51% en 2018. Dado que el índice realizó asignaciones casi únicamente entre los factores de recompra y momentum en 2018, sabemos que sus rendimientos fueron impulsados principalmente por el componente de momentum.

**Figura 2: Desempeño del S&P Economic Cycle Factor Rotator Index versus sus subcomponentes (rendimiento anualizado)**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde septiembre de 2009 hasta septiembre de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. El S&P Economic Cycle Factor Rotator Index fue lanzado el 16 de agosto de 2016. El S&P Buyback FCF Index fue lanzado el 14 de marzo de 2014. El S&P 500 Low Volatility High Dividend Index fue lanzado el 17 de septiembre de 2012. El S&P 500 Pure Value fue lanzado el 16 de diciembre de 2005. El S&P Momentum United States LargeMidCap Index fue lanzado el 18 de noviembre de 2014.

**Figura 3: Desempeño superior del S&P Economic Cycle Factor Rotator Index versus sus subcomponentes (rendimiento ajustado al riesgo)**

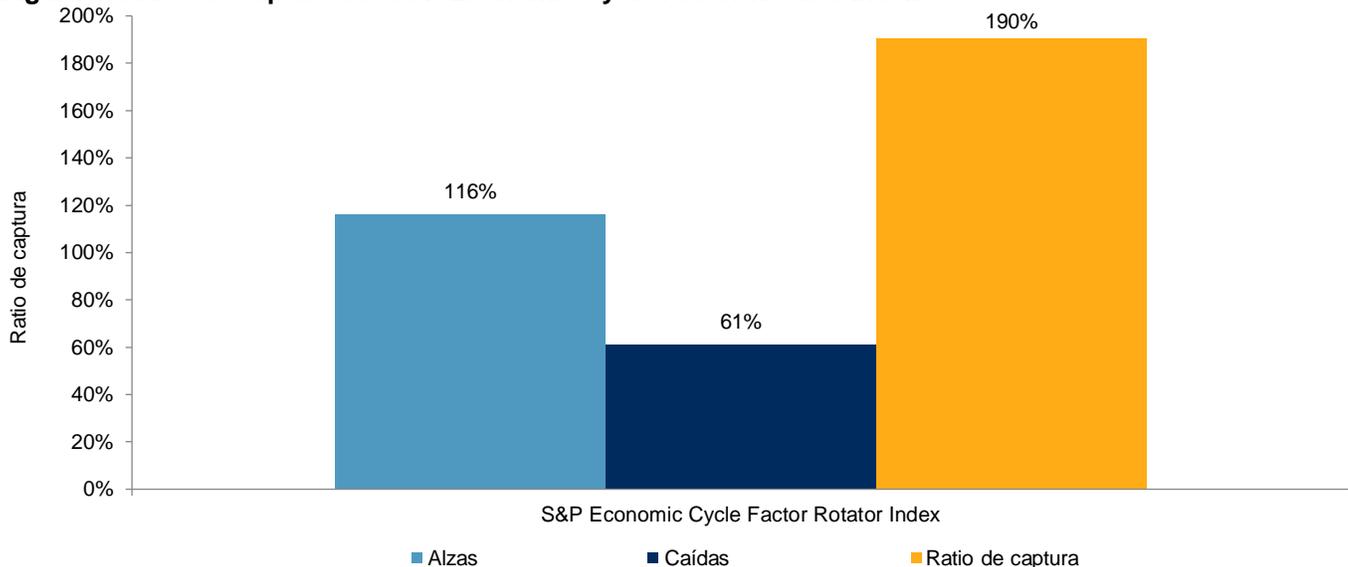


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde agosto de 1995 hasta septiembre de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. El S&P Economic Cycle Factor Rotator Index fue lanzado el 16 de agosto de 2016. El S&P Buyback FCF Index fue lanzado el 14 de marzo de 2014. El S&P 500 Low Volatility High Dividend Index fue lanzado el 17 de septiembre de 2012. El S&P 500 Pure Value fue lanzado el 16 de diciembre de 2005. El S&P Momentum United States LargeMidCap Index fue lanzado el 18 de noviembre de 2014.

Por su naturaleza, el índice cuenta con un mecanismo de control de riesgo de 6% incorporado que le ayuda a mantener un nivel constante de volatilidad, que por su parte le permite participar de los períodos de alza y estar protegido contra períodos de crisis en relación con el S&P 500 Daily Risk Control 5% Index. Como se

observa en la figura 4, cuando se compara con el índice S&P 500 Daily Risk Control 5% Index, vemos que el índice captó 116% de las subidas y el 61% de las bajadas. El ratio de captura de 190% nos muestra que el desempeño durante períodos de mercado al alza compensó con creces el de mercado a la baja y que el índice superó el rendimiento del mercado en su conjunto.

**Figura 4: ratios de captura del S&P Economic Cycle Factor Rotator Index**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde agosto de 1995 hasta septiembre de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. El S&P Economic Cycle Factor Rotator Index fue lanzado el 16 de agosto de 2016.

El S&P Economic Cycle Factor Rotator Index ha demostrado ser efectivo para adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado, gracias a su capacidad para asignar a diferentes índices dependiendo de las fases del ciclo económico. Durante el período analizado, no solamente generó mayores rendimientos con un menor riesgo, sino que también capturó más alzas y menos caídas en diversas condiciones de mercado.

## 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.