

Poniendo los índices defensivos a prueba



Rupert Watts
Director, Índices de Estrategias
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue publicado en el [blog de Indexology](#)® el 23 de marzo de 2020.

En enero de 2019, destacamos [varios índices](#) diseñados para reducir el impacto de grandes caídas en los mercados de valores. Ahora analizamos el mismo conjunto de índices dividido en tres categorías generales: acciones defensivas, multiactivos y volatilidad. Este análisis simplemente revisa el desempeño del [S&P 500](#)®, desde su nivel máximo alcanzado el 19 de febrero de 2020 hasta el cierre de las operaciones del viernes 20 de marzo.¹

El mercado alcista actual ha avanzado con una rapidez *extraordinaria*: han pasado [solo 22 días de negociación](#) desde que el S&P 500 alcanzó su máximo nivel histórico. De esta forma, cualquier conclusión que saquemos deberá considerarse estrictamente preliminar. Además, es importante comenzar cualquier evaluación con expectativas razonables. Las acciones defensivas siguen siendo acciones al final del día. Esperamos que estos índices logren mitigar las pérdidas en los benchmarks subyacentes, pero de todas maneras tendrán caídas, y quizás significativas. La mitigación de las pérdidas debería ser mayor en los índices multiactivos, que son capaces de transferir el capital desde un mercado de valores a la baja. Finalmente, los índices que pueden tomar una posición larga en volatilidad podrían, al menos en las actuales circunstancias, ser los mejores mitigadores de riesgo de todos.

Acciones defensivas

Esta categoría incluye tres series de índices conocidas: los S&P Low Volatility Indices, S&P Quality Indices y S&P Dividend Aristocrats® Indices. Estos índices han atraído flujos considerables, particularmente en años recientes, a medida que los inversionistas han equilibrado su necesidad de mantener una posición en acciones con la preocupación sobre un mercado alcista envejecido. Al cierre del viernes 20 de marzo de 2020, dos de los tres índices vencían a su benchmark, el S&P 500, a pesar de venir saliendo de una semana extraordinariamente difícil. Al comienzo de la semana antepasada, el S&P 500 Low Volatility Index había registrado un desempeño superior considerable, pero luego tuvo una semana particularmente dura debido a posiciones sobreponderadas en Bienes Inmobiliarios y Servicios de Utilidad Pública, dos de los sectores más golpeados.

Figura 1: Desempeño de índices de acciones defensivas (19/02/2020 - 20/03/2020)

ÍNDICE	DESEMPEÑO (RENDIMIENTO TOTAL, %)	EXCESO EN EL RETORNO SOBRE EL S&P 500
S&P 500	-31.8	-
S&P 500 Low Volatility Index	-32.4	-0.6
S&P 500 Quality Index	-28.6	3.2
S&P 500 Dividend Aristocrats	-31.2	0.5

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 20 de marzo de 2020. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

¹ Para más detalles sobre estos índices, por favor consulte: [Utilizando índices como protección contra la volatilidad](#).

Multiactivos

Los índices multiactivos combinan clases de activos correlacionadas de manera imperfecta (como acciones y bonos) a fin de crear portafolios ampliamente diversificados. Estos índices implementan reglas disciplinadas de asignación de activos y ajustan de manera dinámica su apalancamiento o asignación con el objetivo de alcanzar un perfil de riesgo más estable.

Como era de esperarse, muchos de estos índices han desapalancado o aumentado sus asignaciones a activos seguros (*safe haven*) ante el aumento de la volatilidad en semanas recientes. Hasta el momento, varios índices han presentado caídas de doble dígito, lo que no sorprende considerando que casi todas las clases de activos se encuentran a la baja. Sin embargo, las pérdidas se han atenuado y muchos de nuestros índices han registrado un desempeño superior significativo en comparación con las acciones.

Figura 2: Desempeño de índices multiactivos (19/02/2020 - 20/03/2020)

ÍNDICE	DESEMPEÑO (RENDIMIENTO TOTAL, %)	EXCESO EN EL RETORNO SOBRE EL S&P 500
S&P 500	-31.8	-
S&P 500 Risk Parity Index – Objetivo de volatilidad de 10%	-17.0	14.7
S&P 500 Risk Parity Index – Objetivo de volatilidad de 12%	-20.3	11.5
S&P 500 Risk Parity Index – Objetivo de volatilidad de 15%	-25.0	6.7
S&P 500 Daily Risk Control 5% Index	-6.8	24.9
S&P 500 Daily Risk Control 10% Index	-13.4	18.4
S&P 500 Daily Risk Control 15% Index	-19.7	12.1
S&P 500 Daily RC2 8% Index	-10.0	21.8
S&P 500 Daily RC2 10% Index	-13.1	18.7
S&P 500 Daily RC2 15% Index	-17.2	14.6
S&P 500 Managed Risk Index – Conservador	-9.4	22.4
S&P 500 Managed Risk Index – Moderado	-11.8	20.0
S&P 500 Managed Risk Index – Agresivo	-14.3	17.5
S&P 500 Managed Risk 2.0 Index	-16.1	15.7
S&P Systematic Global Macro Index (SGMI)	3.3	35.1

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 20 de marzo de 2020. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Volatilidad

La volatilidad puede concebirse como una clase de activos por derecho propio, que puede ser usada por los participantes del mercado para acceder a rendimientos no correlacionados, proporcionar protección contra caídas y mejorar el desempeño ajustado por riesgo. Los índices de esta categoría invierten directamente en volatilidad o la usan como señal para realizar asignaciones.

Como muestra la figura 3, la Cboe S&P 500 Buffer Protect Index Balanced Series superó al mercado de forma considerable. Esto se debe al hecho de que cada índice mensual dentro de la serie “se protege” contra el primer 10% de las pérdidas del S&P 500 durante un período fijo. El [S&P 500 Dynamic VEQTOR Index](#), que modificó la ponderación del efectivo en su rebalanceo y aumentó su asignación a futuros del VIX® a corto plazo a medida que el VIX subía, generó rendimientos positivos con un alza de 7.9%.

Figura 3: Desempeño de índices de volatilidad (19/02/2020 - 20/03/2020)

ÍNDICE	DESEMPEÑO (RENDIMIENTO TOTAL, %)	EXCESO EN EL RETORNO SOBRE EL S&P 500
S&P 500	-31.8	-
Cboe S&P 500 Buffer Protect Index Balanced Series	-22.3	9.5
S&P 500 Dynamic VEQTOR Index	7.9	39.7

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 20 de marzo de 2020. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2020 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 ("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 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, Dow Jones o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. A 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 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 está 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 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 a partir de información generalmente disponible al público y de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos de índices, 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 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 de 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.