

Prueba de volatilidad: Índices de factores defensivos versus fondos de gestión activa



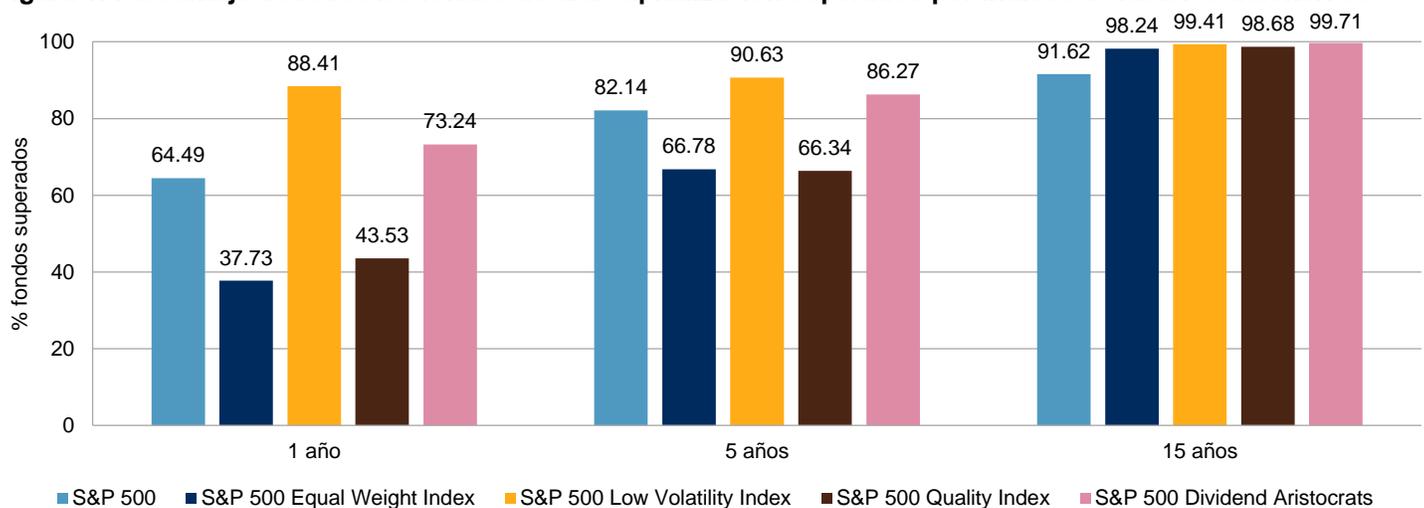
Berlinda Liu
Directora, Global Research & Design
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en el blog de [Indexology](#)® el 24 de abril de 2019.

Los índices que se basan en factores como baja volatilidad y calidad generalmente tienen características defensivas. Estas estrategias tienden a superar el desempeño de su benchmark en mercados a la baja, tal como lo han señalado [estudios previos](#). Sin embargo, algunos participantes del mercado también creen que la gestión activa tiene resultados algo mejores que el benchmark en períodos de volatilidad y dificultades en el mercado. En 2018, el [S&P 500](#)® repuntó 10.56% en los tres primeros trimestres y cayó 13.52% en el cuarto. Esto proporciona una buena prueba para comparar fondos mutuos de gestión activa con estrategias pasivas de factores defensivos y ver cuál de los dos soportó mejor la montaña rusa. En nuestra prueba, también incluimos el [S&P 500 Equal Weight Index](#).

Diferentes factores proporcionan diferentes resultados de inversión, debido a mecanismos de defensa únicos. En 2018, la baja volatilidad y los dividendos superaron el desempeño de todos los fondos mutuos de alta capitalización, mientras que la calidad estuvo por debajo. A largo plazo, cuando la naturaleza cíclica del mercado se redujo, todas estas estrategias pasivas tendieron a superar a la mayoría de los fondos mutuos de gestión activa (ver figura 1).

Figura 1: Porcentaje de todos los fondos de alta capitalización superados por índices de factores defensivos



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee un fin ilustrativo y refleja desempeños históricos hipotéticos. El índice S&P 500 Dividend Aristocrats fue lanzado el 2 de mayo de 2005. El S&P 500 Equal Weight Index fue lanzado el 8 de enero de 2003. El S&P 500 Quality Index fue lanzado el 8 de julio de 2014. El S&P 500 Low Volatility Index fue lanzado el 4 de abril de 2011.

En 2018, 64% de los fondos activos de alta capitalización fue superado por el mercado general, pero un porcentaje aún mayor de administradores fueron superados por el [S&P 500 Low Volatility Index](#) (88%) y el [S&P 500 Dividend Aristocrats®](#) (73%). Si bien se ha considerado a la calidad como un factor defensivo, esta no tuvo un desempeño tan bueno como la baja volatilidad o los dividendos en 2018. Mientras tanto, casi 57% de los administradores activos de fondos large cap vencieron al [S&P 500 Quality Index](#).

En el período de cinco años que finalizó en diciembre de 2018, el S&P 500 Low Volatility Index y el S&P 500 Dividend Aristocrats superaron a más del 85% de los administradores activos de fondos large cap. Adicionalmente, más del 66% de estos fondos tuvieron rendimientos más bajos que el S&P 500 Equal Weight Index y el S&P 500 Quality Index.

Durante el período más extenso de 15 años, los cuatro índices de factores superaron a más del 98% de los fondos mutuos de alta capitalización. Esto no es sorprendente, ya que tales índices han tendido históricamente hacia mayores tasas de éxito y excesos en el retorno en mercados a la baja (ver figura 2).

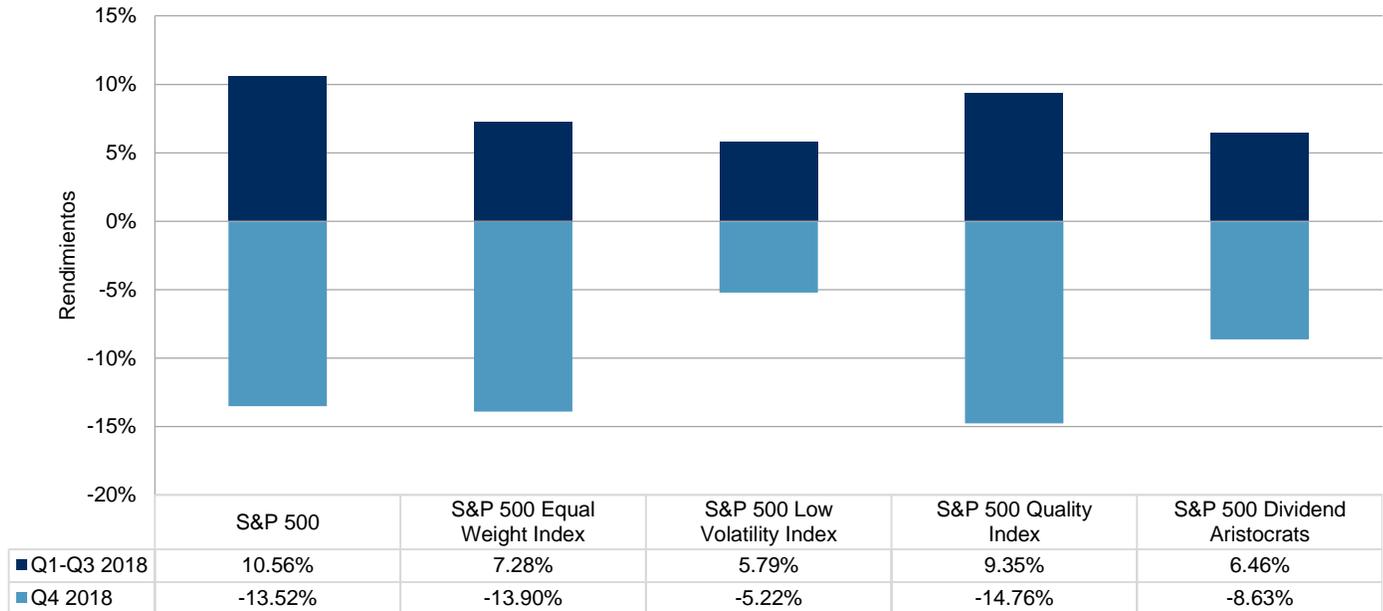
Figura 2: Tasa de éxito y promedio mensual de excesos en el retorno de índices de factores defensivos

PERÍODO	S&P 500 EQUAL WEIGHT INDEX	S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX	S&P 500 QUALITY INDEX	S&P 500 DIVIDEND ARISTOCRATS
TASA DE ÉXITO (%)				
Todos los meses	53.07	52.19	58.77	55.70
Meses al alza	60.27	32.88	48.63	43.84
Meses a la baja	40.24	86.59	76.83	76.83
EXCESO EN EL RETORNO MENSUAL (%)				
Todos los meses	0.30	0.33	0.27	0.36
Meses al alza	0.45	-0.74	-0.12	-0.28
Meses a la baja	0.02	2.24	0.97	1.51

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo y refleja desempeños históricos hipotéticos. El índice S&P 500 Dividend Aristocrats fue lanzado el 2 de mayo de 2005. El S&P 500 Equal Weight Index fue lanzado el 8 de enero de 2003. El S&P 500 Quality Index fue lanzado el 8 de julio de 2014. El S&P 500 Low Volatility Index fue lanzado el 4 de abril de 2011.

El desempeño de los mercados financieros en 2018 puede dividirse claramente en dos períodos. A pesar del “flash crash” en febrero y el aumento de la volatilidad en abril, el mercado tuvo un fuerte repunte en los primeros tres trimestres gracias a las sólidas ganancias de las empresas. Sin embargo, en el cuarto trimestre, la incertidumbre en torno al crecimiento económico a nivel mundial y la política futura de la Reserva Federal borró completamente las ganancias de muchos benchmarks de renta variable durante el año. Este fue el caso de todas las estrategias de factores defensivos, así como de los dos índices de referencia (ver figura 3).

Figura 3: Rendimiento de los índices en 2018



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

La figura 3 muestra claramente la fuente del gran desempeño que tuvieron los factores de baja volatilidad y dividendos en 2018: una beta más baja y compañías menos cíclicas, que fueron superadas por el repunte del mercado general en los primeros tres trimestres, pero crearon una reducción mucho menor en el último trimestre. Tanto el S&P 500 Low Volatility Index como el S&P 500 Dividend Aristocrats contienen un mayor porcentaje de esas compañías que el S&P 500.

El S&P 500 Quality Index no tuvo un desempeño tan bueno en 2018 debido a su composición sectorial. Este índice selecciona los títulos con base en su puntuación de calidad, que es una combinación de tres medidas fundamentales: tasa de acumulación del balance contable, rendimiento sobre el capital (ROE) y ratio de apalancamiento financiero. El uso de una métrica de rentabilidad como el ROE elevó considerablemente la ponderación del índice en el sector de Tecnologías de la Información, el cual registró una pérdida de 18% en el último trimestre de 2018, mientras que redujo la asignación del índice a Salud (en particular a las empresas de biotecnología), sector que tuvo un rendimiento de 15% durante los tres primeros trimestres de 2018.

Lea más en 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 ("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. 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 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.