

# Comparando índices icónicos: El S&P 500<sup>®</sup> y el DJIA<sup>®</sup>

## Colaborador

**Garrett Glawe, CFA**  
Managing Director  
Head of U.S. Equity Indices  
[garrett.glawe@spglobal.com](mailto:garrett.glawe@spglobal.com)

## INTRODUCCIÓN

El [S&P 500](#) y el [Dow Jones Industrial Average<sup>®</sup> \(DJIA\)](#), que buscan seguir el desempeño de compañías de alta capitalización de EE. UU., son dos de los índices más icónicos del mundo. Estos índices han cambiado la forma en que los inversionistas miden el mercado de valores y comparan carteras de inversión con índices de referencia. También sirven como base para algunos de los productos vinculados a índices y contratos de derivados más exitosos a nivel global.

A fines de 2019, calculamos que había más de US\$ 11.2 billones invertidos en activos vinculados al S&P 500, cifra que incluye US\$ 4.6 billones en seguimiento pasivo al índice. En comparación, el DJIA presentó US\$ 32 mil millones en activos vinculados, lo que incluye US\$ 28 mil millones en activos gestionados pasivamente.<sup>1</sup>

Según estos cálculos, el S&P 500 ganó la batalla por la atracción de activos. Sin embargo, el DJIA ofrece varias ventajas, incluyendo su simplicidad y una trayectoria mayor (celebró su 125<sup>o</sup> aniversario el 26 de mayo de 2021). Como discutimos en investigaciones previas,<sup>2</sup> los volúmenes de operaciones de los productos de inversión vinculados al DJIA son altos en relación con el número de activos que lo siguen.

El S&P 500 y el DJIA tienen perfiles similares de riesgo/rendimiento a largo plazo y correlaciones elevadas en períodos de tres años consecutivos. No obstante, hay diferencias importantes entre ambos índices que los inversionistas deberían considerar.

- Número de componentes
- Tamaño de las empresas que los componen
- Esquema de ponderación
- Representación sectorial
- Medidas fundamentales
- Exposiciones a factores

<sup>1</sup> Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. [Annual Survey of Assets](#), 31 de diciembre de 2019.

<sup>2</sup> Craig Lazzara, Sherifa Issifu y Tim Edwards: "[A Window on Index Liquidity: Volumes Linked to S&P DJI Indices](#)". S&P Dow Jones Indices LLC. 29 de agosto de 2019.

Comenzaremos explorando áreas en que estos índices icónicos convergen y luego profundizaremos en las diferencias.

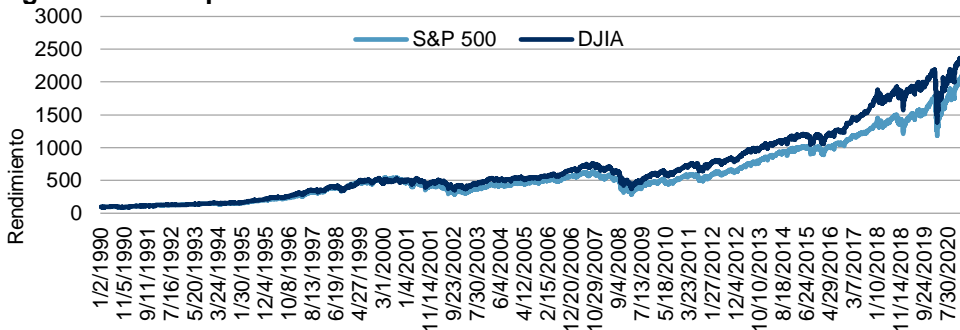
## DESEMPEÑO A LARGO PLAZO

La figura 1 muestra el desempeño a largo plazo del S&P 500 y el DJIA desde 1990, en ambos casos reajustado a 100 al inicio del período. El gráfico utiliza datos diarios y la versión de rendimiento total de cada índice, que incluye los dividendos reinvertidos. Podemos observar un patrón similar entre el S&P 500 y el DJIA.

*El S&P 500 y el DJIA buscan medir el desempeño de acciones de alta capitalización de EE. UU. y son dos de los índices más icónicos del mundo.*

*Históricamente, el S&P 500 y el DJIA han mostrado un patrón similar de rendimientos...*

**Figura 1: Desempeño histórico**



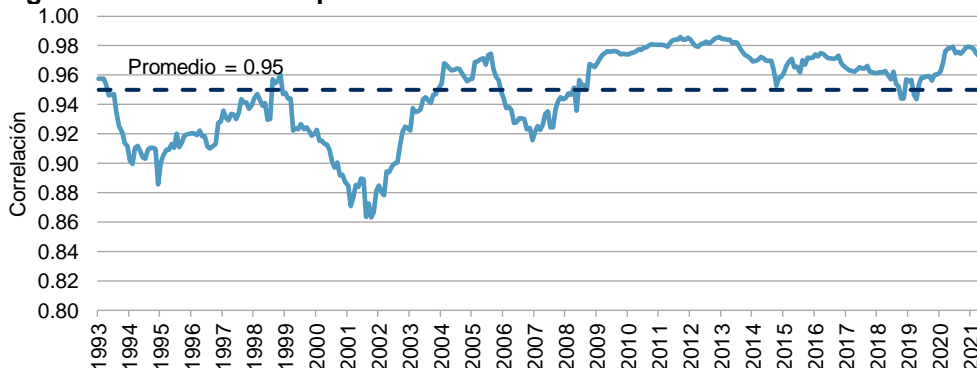
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 30 de abril de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

## Correlación

La figura 2 muestra la correlación en períodos de tres años consecutivos entre el S&P 500 y el DJIA desde 1993. El promedio a largo plazo fue 0.95, lo que no resulta sorprendente después de revisar la figura 1. Podemos observar que la correlación bajó hasta 0.86 en 2001. Sin embargo, desde 2009, el promedio de correlación a largo plazo casi siempre se ha mantenido sobre 0.95. Junto con las similitudes en el desempeño histórico, estos valores de correlación sugieren que los dos índices han tendido a reaccionar de manera similar a cambios en el ambiente del mercado.

*... así como una alta correlación en períodos de tres años con un promedio a largo plazo de 0.95.*

**Figura 2: Correlación en períodos de tres años consecutivos**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 30 de abril de 2021. 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.

## Rendimiento y volatilidad en el tiempo

*Si bien los índices exhibieron una alta correlación a lo largo del tiempo, su desempeño en ocasiones difirió significativamente.*

Si bien el rendimiento de los índices ha exhibido una alta correlación a lo largo del tiempo, su desempeño sí ha diferido, en ocasiones de forma considerable. La figura 3 muestra que el S&P 500 superó al DJIA por un amplio margen en los últimos horizontes de uno y tres años. Sin embargo, en los últimos 30 años, el DJIA tuvo un desempeño ligeramente superior.

Podemos observar que, en el corto plazo, el S&P 500 ha experimentado una menor volatilidad que el DJIA, pero a largo plazo, las cifras de volatilidad son bastante parecidas.

*En los horizontes de uno y tres años, el S&P 500 superó ampliamente al DJIA.*

**Figura 3: Perfil de rendimiento y volatilidad**

PERÍODO	S&P 500	DJIA	DIFERENCIA
<b>RENDIMIENTO TOTAL ANUALIZADO</b>			
1 año	45.98	42.12	3.86
3 años	18.67	14.52	4.15
5 años	17.42	16.48	0.94
10 años	14.17	12.95	1.23
20 años	8.35	8.53	-0.18
30 años	10.60	11.16	-0.56
<b>VOLATILIDAD ANUALIZADA*</b>			
1 año	14.52	16.00	-1.48
3 años	18.52	18.81	-0.29
5 años	14.99	15.52	-0.53
10 años	13.63	13.74	-0.11
20 años	14.81	14.61	0.20
30 años	14.55	14.45	0.10
<b>RENDIMIENTO/VOLATILIDAD ANUALIZADA</b>			
1 año	3.17	2.63	0.53
3 años	1.01	0.77	0.24
5 años	1.16	1.06	0.10
10 años	1.04	0.94	0.10
20 años	0.56	0.58	-0.02
30 años	0.73	0.77	-0.04

*Sin embargo, el DJIA tuvo un desempeño ligeramente superior en los últimos 30 años.*

\* La volatilidad se define como la desviación estándar de los rendimientos totales mensuales. Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 30 de abril de 2021. 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.

Los dos índices han pasado por ciclos de desempeño relativo, específicamente en el período entre junio del 2000 y junio de 2003.

En junio del 2000, el S&P 500 registró un rendimiento anualizado de tres años superior al DJIA y una ponderación 13% mayor en el sector de Tecnologías de la Información.

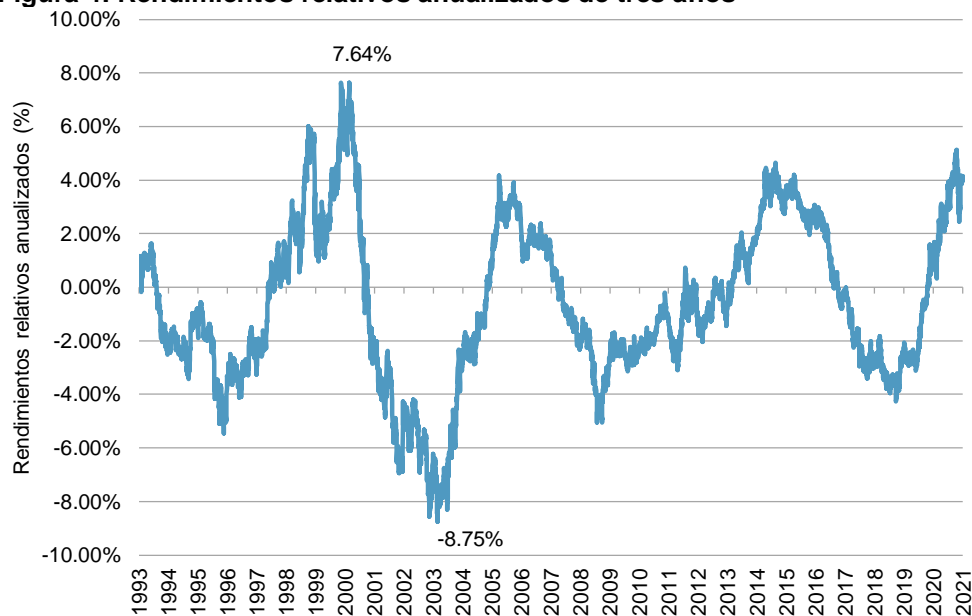
La burbuja tecnológica estalló y, en junio de 2003, el DJIA (-2.25%) había resistido la tormenta mucho mejor que el S&P 500 (-11,00%).

La figura 4 destaca la diferencia en el desempeño anualizado en períodos de tres años consecutivos entre el S&P 500 y el DJIA y muestra claramente que ambos índices han pasado por ciclos de desempeño relativo. Vale la pena investigar el período entre junio del año 2000 y junio de 2003, ya que destaca la importancia de las asignaciones sectoriales de cada índice.

El 20 de junio del 2000, los rendimientos anualizados durante tres años del S&P 500 y el DJIA fueron de 19.6% y 12.0%, respectivamente, lo que marca una diferencia de 7.6%. En ese momento, el S&P 500 tenía una ponderación de 33% asignada al sector de Tecnologías de la Información, mientras que el DJIA tenía una ponderación de 20%.

Durante los tres años siguientes reventó la burbuja tecnológica y las empresas del S&P 500 pertenecientes a Tecnologías de la Información tuvieron una caída anualizada de 32%. Para el 20 de junio de 2003, el DJIA (-2.25%) había resistido la tormenta de mucho mejor manera que el S&P 500 (-11,00%), lo que significó una diferencia de 8.75%.

**Figura 4: Rendimientos relativos anualizados de tres años**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 30 de abril de 2021. 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.

## METODOLOGÍAS DE LOS ÍNDICES

*Hay algunas diferencias cruciales en la construcción del S&P 500 y del DJIA que es importante notar.*

Hay algunas diferencias cruciales en la construcción del S&P 500 y del DJIA que es importante saber. La figura 5 muestra un resumen de la metodología de cada índice.

El S&P 500 incluye empresas de los 11 sectores del Estándar Internacional de Clasificación de la Industria (GICS®). El DJIA excluye el sector de Servicios de Utilidad Pública y el grupo industrial de Transportes, que son cubiertos por índices complementarios.

*Mientras el S&P 500 incluye los 11 sectores del GICS, el DJIA excluye el sector de Servicios de Utilidad Pública y el grupo industrial de Transportes.*

El método de ponderación es una diferencia importante entre ambos índices. Los componentes del S&P 500 son ponderados por capitalización de mercado ajustada al capital flotante. La capitalización de mercado de una empresa se calcula multiplicando sus acciones en circulación por su precio por acción. El término “flotante” se refiere a las acciones que pueden ser operadas fácilmente por participantes del mercado.

Las acciones en manos de agentes con información privilegiada y que no son operadas libremente en el mercado son excluidas de la capitalización de mercado ajustada al capital flotante. Estos agentes pueden ser ejecutivos de empresas, directores del consejo de administración y organismos gubernamentales. Cuando las acciones son mantenidas por estos agentes, la capitalización de mercado total de una empresa será superior a la ajustada al capital flotante. Por ejemplo, al 30 de abril de 2021, la capitalización de mercado total de Amazon era US\$ 1.75 billones, mientras que su capitalización de mercado ajustada al capital flotante era de US\$ 1.48 billones.

En contraste, los componentes del DJIA son ponderados simplemente por su precio por acción. Revisaremos un ejemplo de cómo se calcula la ponderación de Microsoft en cada índice, en la sección “Diez mayores participaciones”.

*Los componentes del S&P 500 son ponderados por capitalización de mercado ajustada al capital flotante, mientras que los del DJIA son ponderados según el precio de sus acciones.*

El S&P 500 incorpora varios criterios de elegibilidad, incluyendo ganancias, liquidez, capital flotante y antigüedad de la oferta pública inicial, que sirven de orientación para las nuevas empresas que se añaden al índice. Las compañías no son excluidas automáticamente del índice si dejan de cumplir una de estas métricas en el futuro.

El DJIA no incluye criterios de elegibilidad formales. Generalmente, una acción se añade si la empresa tiene una excelente reputación, demuestra un crecimiento sostenido y es de interés para un gran número de inversionistas. Sin embargo, vale la pena notar que el universo inicial del DJIA es el S&P 500. Si una acción es añadida primero al S&P 500 y luego al DJIA, probablemente cumplió con los criterios de elegibilidad al incorporarse al S&P 500.

*El S&P 500 incorpora varios criterios de elegibilidad, incluyendo ganancias, liquidez, capital flotante y antigüedad de la oferta pública inicial...*

*... mientras que el DJIA no incluye criterios de elegibilidad formales.*

*Sin embargo, el DJIA utiliza el S&P 500 como su universo, por lo que es posible que sus componentes cumplan los mismos criterios.*

El U.S. Index Committee está a cargo del S&P 500, mientras que el DJIA es regido por el Averages Committee. Los comités se reúnen con regularidad y toman la decisión final sobre las incorporaciones a los índices, el tratamiento de eventos corporativos y los posibles cambios a la metodología de los índices.

**Figura 5: Metodología de los índices**

CRITERIOS	S&P 500	DJIA
Representación sectorial	Incluye los 11 sectores del GICS	Representación amplia, con excepción del grupo industrial de Transportes y el sector de Servicios de Utilidad Pública
Método de ponderación	Ponderado por capitalización de mercado ajustada al capital flotante	Ponderado por precio
Ganancias	La suma de las ganancias declaradas en los últimos cuatro trimestres consecutivos debe ser positiva, al igual que el último trimestre*	La selección de acciones no se rige por reglas cuantitativas, sino que, generalmente una acción se añade solo si la empresa tiene una excelente reputación, demuestra un crecimiento sostenido y es de interés para un gran número de inversionistas.
Liquidez	La relación entre el valor operado diario anual y la capitalización de mercado ajustada al capital flotante debería ser igual o superior a 1.00 y la acción debería operar un mínimo de 250,000 participaciones en cada uno de los seis meses anteriores a la fecha de evaluación.	Sin regla establecida
Capital flotante	Al menos 10% de las acciones disponibles públicamente**	Sin regla establecida
Antigüedad de IPO	Se requieren 12 meses	Sin regla establecida
Reconstitución de acciones	A lo largo del año, a medida que surjan eventos corporativos	Cambios realizados según sea necesario
Rebalanceo	Trimestral, con vigencia después del cierre del tercer viernes de marzo, junio, septiembre y diciembre	Cambios realizados según sea necesario
Capitalización de mercado	Capitalización de mercado sin ajustar por empresa igual o superior a US\$ 13,100 millones***	Sin regla establecida (ver figura 6 con las características del índice)
Domicilio de los componentes	Empresas de EE. UU., con base en múltiples criterios tal como presentar informes anuales 10-K, activos fijos e ingresos, y cotización en bolsa	Empresas deben estar constituidas y tener su sede en EE. UU. y una gran parte de sus ingresos deben proceder de ese país.
Universo del índice	S&P Total Market Index (TMI)	S&P 500
Comité de índices encargado	U.S. Index Committee	Averages Committee

\* Antes de 2014, el requisito de ganancias del S&P DJI era de cuatro trimestres consecutivos de ganancias positivas, en vez de que la suma de los últimos cuatro trimestres lo fuera.

\*\* Una empresa que cumpla con el criterio de capitalización de mercado sin ajustar también deberá tener una capitalización de mercado ajustada al capital flotante a nivel de acción de al menos 50% del límite mínimo de capitalización de mercado sin ajustar del índice para cada empresa.

\*\*\* En vigencia desde el 3 de junio de 2021. Los rangos de capitalización de mercado son revisados de vez en cuando para asegurar la coherencia con las condiciones del mercado.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 30 de abril de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

## CARACTERÍSTICAS DE LOS ÍNDICES

*Muchos inversionistas están familiarizados con el hecho de que el S&P 500 incluye 500 acciones de alta capitalización de EE. UU., mientras que el DJIA comprende solo 30 empresas.*

La figura 6 presenta una serie de características de los índices S&P 500 y DJIA. Muchos inversionistas están familiarizados con el hecho de que el S&P 500 incluye 500 acciones de alta capitalización de EE. UU., mientras que el DJIA comprende solo 30 empresas. Ambos índices pretenden representar una amplia selección de la economía estadounidense.

El S&P 500 actualmente incluye 505 componentes y 500 empresas. Al 30 de abril de 2021, había cinco empresas con múltiples clases de acciones en el índice: Alphabet, Discovery, Fox Corp, News Corp y Under Armour.

El DJIA fue lanzado en 26 de mayo de 1896, más de 60 años antes que el S&P 500. Algunos participantes del mercado valoran este larguísimo historial del índice que se remonta a acontecimientos históricos importantes, como la Gran Depresión.

*El DJIA fue lanzado el 26 de mayo de 1896, más de 60 años antes que el S&P 500. Algunos inversionistas valoran el largo historial en vivo del índice.*

Revisando las estadísticas de capitalización de mercado, el DJIA registró un promedio y una mediana de capitalización de mercado superiores. Esto no resulta sorprendente, dado que el DJIA representa empresas de primera categoría (*blue-chip*), que son más grandes que muchas de sus homólogas en el S&P 500. Ambos índices incluyen a Apple, que tuvo la mayor capitalización de mercado total (US\$ 2.2 billones). Finalmente, la ponderación de las diez mayores empresas en el DJIA (53%) fue superior a la del S&P 500 (28%).

*Revisando las estadísticas de capitalización de mercado de los componentes, el DJIA registró un promedio y una mediana de capitalización de mercado superiores al S&P 500.*

Si prestamos atención a las medidas fundamentales, es posible observar que el S&P 500 fue relativamente caro si consideramos su relación precio-ganancias (P/E), tanto del último período como proyectada. Sin embargo, desde la perspectiva de sus relaciones precio-valor contable y precio-flujo de efectivo, el DJIA fue más caro. El DJIA también tuvo una tasa de dividendos 0.4% superior a la del S&P 500.

*Si prestamos atención a las medidas fundamentales, es posible observar que el S&P 500 fue más caro en términos de su relación precio-ganancias (P/E), tanto del último período como proyectada.*

*Sin embargo, desde la perspectiva de sus relaciones precio-valor contable y precio-flujo de efectivo, el DJIA fue más caro.*

*El DJIA también tuvo una tasa de dividendos 0.4% superior a la del S&P 500.*

**Figura 6: Características de los índices**

CARACTERÍSTICA	S&P 500	DJIA
Número de empresas	500	30
Número de componentes	505*	30
Fecha de lanzamiento	4 de marzo de 1957	26 de mayo de 1896
Fecha de primer valor	3 de enero de 1928	26 de mayo de 1896
<b>CAPITALIZACIÓN DE MERCADO DE COMPONENTES (MILLONES DE DÓLARES)</b>		
Media	73,797	340,792
Mediana	30,148	204,962
Mayor	2,206,963	2,206,963
Menor	4,585	39,007
Ponderación de mayor componente (%)	5.86	7.75
Ponderación de 10 mayores empresas (%)	28.29**	52.93
<b>MEDIDAS FUNDAMENTALES***</b>		
Precio-ganancias (último período)	39.90	28.80
Precio-ganancias (proyectado)	22.39	20.37
Precio-valor contable	4.06	5.20
Precio-ventas	2.76	2.73
Precio-flujo de efectivo	26.42	31.29
Tasa de dividendos indicada (%)	1.40	1.80

\* El S&P 500 incluye actualmente cinco empresas con múltiples clases de activos: Alphabet, Discovery, Fox Corp, News Corp y Under Armour.

\*\* Representa 11 componentes y 10 empresas. Las acciones Alphabet A y C se suman.

\*\*\* Para el S&P 500, los valores de la relación precio-ganancias (proyectada) y tasa de dividendos son del 30 de abril de 2021. Los valores de las relaciones precio-ganancias (último período), precio-ventas y precio-flujo de efectivo son del 31 de diciembre de 2020. Para el DJIA, todas las medidas fundamentales son del 30 de abril de 2021.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 30 de abril de 2021. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

## Rotación

A continuación, revisaremos la rotación anual del S&P 500 y del DJIA desde 1997 a 2020 (ver figura 7). Durante este período, la rotación promedio fue similar (4.56% del S&P 500 y 5.82% del DJIA). Sin embargo, cuando analizamos las diferencias anuales, observamos que los resultados del S&P 500 han sido más consistentes. El Average Committee no ha realizado ningún cambio a los componentes del DJIA en años. No obstante, cuando ha realizado cambios, la rotación anual se ha disparado significativamente, dado que el índice solo contiene 30 acciones.

El cambio más reciente a los componentes del DJIA entró en vigor antes de la apertura de las operaciones del 31 de agosto de 2020. Salesforce.com reemplazó a Exxon Mobil, Amgen reemplazó a Pfizer y Honeywell International reemplazó a Raytheon Technologies. Los cambios al índice se generaron por la decisión de Apple, componente del DJIA, de dividir sus acciones en 4:1, lo que redujo la ponderación del índice al sector



de Tecnologías de la Información del GICS. Los cambios ayudaron a compensar la reducción y a diversificar el índice.

**Figura 7: Rotación anual ponderada por capitalización de mercado**

AÑO	ROTACIÓN UNIDIRECCIONAL (%) <sup>3</sup>		
	S&P 500	DJIA	DIFERENCIA
2020	4.17*	14.72	-10.55
2019	4.30*	1.39	2.91
2018	4.77	1.13	3.64
2017	3.75	2.36	1.39
2016	4.69	0.00	4.69
2015	3.64	7.87	-4.23
2014	3.05	0.00	3.05
2013	3.27	10.91	-7.64
2012	4.37	3.92	0.45
2011	3.64	0.00	3.64
2010	3.73	0.07	3.66
2009	4.48	3.01	1.47
2008	3.87	9.77	-5.90
2007	5.21	0.73	4.48
2006	4.54	0.04	4.50
2005	5.73	4.00	1.73
2004	3.10	10.20	-7.10
2003	1.45	3.86	-2.41
2002	3.82	0.69	3.13
2001	4.43	8.97	-4.54
2000	8.91	9.85	-0.94
1999	6.16	23.11	-16.95
1998	9.46	1.62	7.84
1997	4.92	21.42	-16.50
<b>PROMEDIO</b>	<b>4.56</b>	<b>5.82</b>	<b>-</b>

Entre 1997 y 2020, el promedio de rotación para el S&P 500 y el DJIA fue similar (4.56% y 5.82%, respectivamente).

Sin embargo, podemos observar que año a año, la rotación del S&P 500 ha sido bastante consistente en comparación con el DJIA.

El Averages Committee rara vez realiza cambios a los componentes del DJIA, pero cuando lo hace, la rotación se dispara significativamente.

\* Al 10 de marzo de 2020, los valores de rotación se actualizaron para 2019 y 2020 solamente con el fin de reflejar que no se genera ninguna rotación cuando un componente migra entre los índices [S&P SmallCap 600®](#), [S&P MidCap 400®](#) y S&P 500.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 30 de abril de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

<sup>3</sup> Por favor, revise la [Metodología de la Matemática de los Índices](#) de S&P DJI para más información sobre el cálculo de la rotación de los índices.

## Diez mayores participaciones

*Hay solo dos acciones que estuvieron entre las mayores diez empresas en ambos índices en términos de ponderación. Microsoft y Visa.*

La figura 8 muestra las diez mayores empresas de cada índice en términos de ponderación. Hay solo dos acciones que están presentes en ambas listas: Microsoft y Visa. Ahondaremos en la ponderación de Microsoft en los dos índices para destacar el impacto del esquema de ponderación empleado por cada índice.

Al 30 de abril de 2021, Microsoft tenía la segunda mayor ponderación en el S&P 500 y una capitalización de mercado ajustada al capital flotante de US\$ 1.90 billones. Su ponderación de 5.38% en el S&P 500, se calcula dividiendo su capitalización de mercado ajustada al capital flotante de US\$ 1.9 billones por la capitalización total de US\$ 35.38 billones.

Recordemos que el DJIA es ponderado por precio, lo que significa que la ponderación de cada empresa en el índice se determina por el precio de su acción. Al 30 de abril de 2021, el precio por acción de Microsoft era US\$ 252.18. Su ponderación de 4.90% en el DJIA se calculó dividiendo US\$ 252.18 por la suma del precio de todas las acciones del índice (US\$ 5,184.54).

*La ponderación de Microsoft, la segunda mayor en el S&P 500 con 5.48%, se calcula dividiendo su capitalización de mercado ajustada al capital flotante de US\$ 1.9 billones por la capitalización de mercado total de US\$ 35.38 billones.*

**Figura 8: Diez mayores empresas**

S&P 500		DJIA	
EMPRESA	PONDERACIÓN EN EL ÍNDICE (%)	EMPRESA	PONDERACIÓN EN EL ÍNDICE (%)
Apple Inc.	5.86	Unitedhealth Group Inc	7.75
Microsoft Corp	5.38	Goldman Sachs Group Inc	6.77
Amazon.com Inc	4.19	Home Depot Inc	6.29
Alphabet Inc A + C*	3.96	Microsoft Corp	4.90
Facebook Inc A	2.21	Amgen Inc	4.65
Tesla, Inc	1.54	McDonald's Corp	4.59
Berkshire Hathaway B	1.48	Boeing Co	4.55
JP Morgan Chase & Co	1.33	Visa Inc A	4.54
Johnson & Johnson	1.21	Salesforce.com	4.47
Visa Inc A	1.12	Caterpillar Inc	4.43

\* Las acciones Alphabet A y C se suman.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 30 de abril de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

*En el DJIA, ponderado por precio, el peso de Microsoft de 4.90% se calcula dividiendo su precio por acción (US\$ 252.18) por la suma del precio de las acciones del DJIA (US\$ 5,184.54).*

## Sectores

A continuación, enfocamos nuestra atención a las diferencias sectoriales de ambos índices. La figura 9 muestra las ponderaciones de los sectores del GICS de las empresas de ambos índices al 30 de abril de 2021, clasificadas por la diferencia en las ponderaciones de cada sector.

Los tres sectores del S&P 500 con ponderación elevada en relación con el DJIA fueron Servicios de Comunicaciones, Tecnologías de la Información y Servicios de Utilidad Pública. Los tres sectores con ponderación reducida fueron Salud, Finanzas e Industrial.

Frente al DJIA, el S&P 500 tiene ponderación elevada en Servicios de Comunicaciones, Tecnologías de la Información y Servicios de Utilidad Pública...

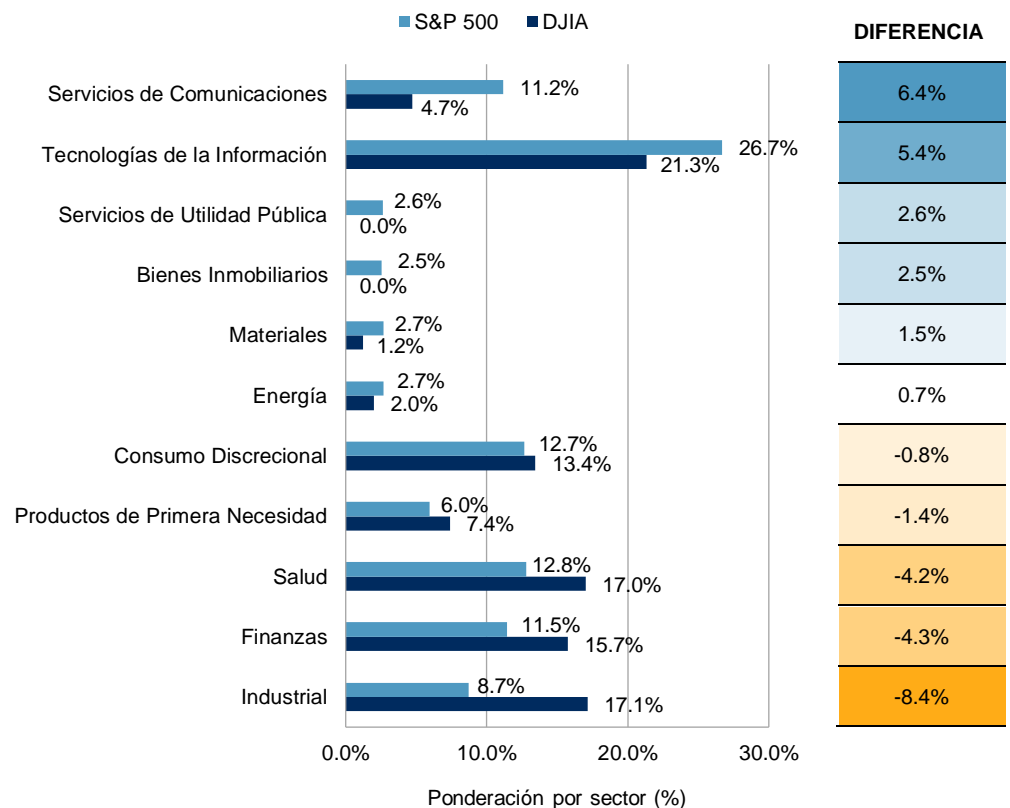
El DJIA tiene una ponderación de 0% al sector de Servicios de Utilidad Pública. Este sector se extrajo para formar un índice separado y complementario llamado [Dow Jones Utility Average](#). Adicionalmente, el grupo industrial de Transportes se extrajo para formar el [Dow Jones Transportation Average](#). El grupo completo de índices Dow Jones Average se describe a continuación.

$$\begin{aligned} &\text{Dow Jones Composite Average (65 componentes)} \\ &= \text{Dow Jones Industrial Average (30 componentes)} \\ &+ \text{Dow Jones Transportation Average (20 componentes)} \\ &+ \text{Dow Jones Utility Average (15 componentes)} \end{aligned}$$

... y una ponderación reducida en Industrial, Finanzas y Salud.

También podemos observar que el DJIA tuvo una ponderación de 0% en el sector de Bienes Inmobiliarios al 30 de abril de 2021. Sin embargo, este sector tiene una ponderación de solamente 2.5% en el S&P 500, por lo que su ausencia no tiene un impacto significativo en la representación que el DJIA hace del mercado estadounidense.

**Figura 9: Ponderaciones de sectores del GICS**



El DJIA no tiene ponderación en Servicios de Utilidad Pública ni en el grupo industrial de Transportes, ya que estos fueron extraídos para formar otros índices complementarios.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 30 de abril de 2021. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

## Atribución por sector

*Para ver cómo las ponderaciones por sector del GICS pueden afectar el desempeño, revisamos los efectos de asignación y selección de tres años.*

Podemos analizar la figura 10 para reunir las ponderaciones de sectores del GICS y el desempeño reciente de cada índice. La tabla muestra los resultados de una atribución de desempeño de Brinson para el período de tres años finalizado el 30 de abril de 2021 y está ordenada según el efecto total aportado por cada sector del GICS. La atribución utiliza el S&P 500 como portafolio y el DJIA como benchmark. El desempeño superior total anualizado durante tres años del S&P 500 en relación con el DJIA (4.11%) puede encontrarse en la celda inferior derecha.

*Podemos observar que el sector Industrial representó 49% del desempeño superior del S&P 500 en comparación con el DJIA.*

Para entender estos resultados, revisamos el caso del sector Industrial. En total, el sector representó  $2.00/4.11=49\%$  del desempeño superior del S&P 500 frente al DJIA. En promedio, durante los últimos tres años, el S&P 500 redujo su ponderación en el sector Industrial en 10.01%, en un tiempo en que este sector tuvo un desempeño inferior al mercado general. El efecto de asignación indica que la menor ponderación en este sector contribuyó en 1.14% al desempeño superior del S&P 500. El efecto de selección de 0.86% nos dice que el S&P 500 también se benefició de una ponderación elevada de las acciones con mejor desempeño dentro del mismo sector.

El sector de Tecnologías de la información fue la segunda mayor fuente de desempeño superior del S&P 500. En este caso, la mayor parte de estos resultados se debió al efecto de selección de acciones dentro del sector.

*Durante el período de desempeño inferior del sector Industrial, el S&P 500 disminuyó la ponderación en este sector en 10.01%, lo que generó un efecto de asignación de 1.14%.*

También podemos observar que los dos principales detractores del desempeño relativo fueron los sectores de Finanzas y Energía. El sector de Energía plantea un ejemplo interesante, dado que el efecto de asignación fue levemente positivo (0.10%), pero el efecto de selección lo contrarrestó con creces, llegando a -0.26%.

Por último, al final de la tabla, podemos ver que tanto el efecto de asignación como el efecto de selección contribuyeron de manera similar al desempeño superior del S&P 500.

**Figura 10: Promedio de exposición sectorial de tres años y atribución de rendimientos del S&P 500 vs el DJIA**

SECTOR DEL GICS	PONDERACIÓN SECTORIAL PROMEDIO (%)			EFECTO (%)		
	S&P 500	DJIA	DIFERENCIA	ASIGNACIÓN	SELECCIÓN	TOTAL
Industrial	9.00	19.01	-10.01	1.14	0.86	2.00
Tecnologías de la Información	24.39	20.79	3.60	0.24	0.81	1.05
Servicios de Comunicaciones	9.13	4.19	4.93	0.22	0.47	0.68
Salud	14.29	14.40	-0.11	0.27	0.23	0.49
Materiales	2.62	1.29	1.33	0.09	0.10	0.19
Bienes inmobiliarios	2.85	-	2.85	0.05	-	0.05
Consumo Discrecional	11.02	13.44	-2.42	-0.12	0.10	-0.02
Servicios de Utilidad Pública	3.13	-	3.13	-0.02	-	-0.02
Productos de Primera Necesidad	7.07	8.27	-1.19	0.07	-0.13	-0.06
Finanzas	12.25	14.44	-2.19	0.00	-0.15	-0.14
Energía	4.22	4.17	0.05	0.10	-0.26	-0.15
<b>Sin asignar</b>	0.01	-	0.01	0.04	-	0.04
<b>Total</b>	100	100	0	2.08	2.03	4.11

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 29 de abril de 2018 hasta 30 abril de 2021. 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.

*El efecto de selección de 0.86% nos dice que el S&P 500 también se benefició de una ponderación elevada de las acciones con mejor desempeño dentro del mismo sector.*

*El S&P 500 tuvo una mayor exposición a los factores de crecimiento de ganancias y ventas, liquidez y volatilidad...*

*... mientras que el DJIA tuvo más exposición a los factores de tamaño, tasa de dividendos y tasa de apalancamiento.*

*Dado que el DJIA está compuesto por acciones de primera categoría, su alta exposición a tamaño y tasa de dividendos coincide con la intuición.*

## Exposiciones factoriales

La figura 11 muestra el promedio de exposición factorial al modelo de riesgo de Axioma del S&P 500 y el DJIA durante los últimos tres años. En términos relativos, el S&P 500 tuvo una mayor exposición a los factores de crecimiento de ganancias y ventas, liquidez y volatilidad. Las menores ponderaciones del S&P 500 versus el DJIA fueron a los factores de tamaño, tasa de dividendos y tasa de apalancamiento.

La mayor exposición a los factores de tamaño y tasa de dividendos del DJIA coincide con la intuición, dado que el índice está compuesto por acciones de primera categoría. Estos resultados tienen algo en común con las medidas fundamentales presentadas en la figura 6, pero es importante recordar que esta es un resumen en el tiempo, mientras que la figura 11 muestra el promedio de exposición de tres años.

Figura 11: Promedio de exposición factorial de tres años

MODELO DE RIESGO FACTORIAL DE AXIOMA	EXPOSICIÓN FACTORIAL		
	S&P 500	DJIA	DIFERENCIA
Crecimiento de ganancias y ventas	-0.04	-0.33	0.29
Liquidez	-0.08	-0.25	0.17
Volatilidad	-0.09	-0.19	0.10
Momentum a mediano plazo	-0.03	-0.11	0.08
Valor contable-precio	-0.02	-0.09	0.07
Sensibilidad al tipo de cambio	0.01	-0.03	0.04
Capitalización media	0.04	0.00	0.04
Rentabilidad	0.05	0.06	-0.01
Sensibilidad al mercado	-0.04	-0.02	-0.02
Rentabilidad de ganancias	0.04	0.09	-0.05
Tamaño	0.14	0.27	-0.13
Tasa de dividendos	0.06	0.26	-0.20
Tasa de apalancamiento	0.00	0.26	-0.26

*Al observar en profundidad estos dos índices icónicos con una larga y orgullosa historia, podemos ver más allá de su desempeño similar...*

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Modelo de riesgo: Axioma US Fundamental Equity Risk Model, Medium Horizon (MH4). Datos desde 29 de abril de 2018 hasta 30 abril de 2021. 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.

## CONCLUSIÓN

*... para encontrar una serie de diferencias, lo que permite a los inversionistas tomar decisiones más informadas.*

El S&P 500 y el Dow Jones Industrial Average son dos índices icónicos con una larga y orgullosa historia. El S&P 500 sirve como benchmark para muchos de los ETFs, fondos mutuos y otros vehículos de inversión más exitosos del mundo. Los inversionistas valoran al DJIA por su simpleza, larguísimo historial y un ecosistema de operaciones con liquidez.

El S&P 500 y el DJIA representan a las empresas de alta capitalización de EE. UU. y sus perfiles de riesgo y rendimiento a largo plazo son parecidos. Eso puede llevar a los participantes del mercado a pensar que estos dos índices son iguales en su construcción y características. Pero si los analizamos en profundidad, podemos ver varias diferencias, incluyendo el número de componentes, esquema de ponderación y exposición a sectores.

Una vez que los inversionistas entienden estas diferencias, pueden tomar decisiones más informadas con respecto al uso de estos índices icónicos como benchmarks o como base para la inversión pasiva.

## ANEXO: ¿QUÉ PASA CON EL RESTO DEL MERCADO ESTADOUNIDENSE?

S&P DJI ofrece una serie de índices de renta variable que cubren la totalidad del mercado de EE. UU. El [S&P Composite 1500®](#) incluye acciones de capitalización alta, media y baja y utiliza un enfoque modular e independiente.

$$\text{S\&P Composite 1500} = \text{S\&P 500} + \text{S\&P MidCap 400} + \text{S\&P SmallCap 600}$$

Este enfoque modular permite a S&P DJI construir índices compuestos para representar segmentos particulares del mercado.

$$\text{Capitalización alta y media} = \text{S\&P 900} = \text{S\&P 500} + \text{S\&P MidCap 400}$$

$$\text{Capitalización media y baja} = \text{S\&P 1000} = \text{S\&P MidCap 400} + \text{S\&P SmallCap 600}$$

El [S&P Total Market Index \(TMI\)](#) es el índice de renta variable de EE. UU. más completo de S&P DJI e incluye empresas de capitalización alta, media, baja y micro. Al 30 de abril de 2021, el S&P TMI contenía 3,884 componentes. El S&P TMI también sirve como universo inicial para el S&P Composite 1500 y el S&P 500. El S&P TMI puede desglosarse en dos componentes, como se detalla a continuación:

$$\text{S\&P Total Market Index} = \text{S\&P 500} + \text{S\&P Completion Index}$$



## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2021 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, 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, S&P TARGET DATE INDICES, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus subsidiarias. DOW JONES, DJ, DJIA, THE DOW 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 Global, 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. S&P Dow Jones Indices calcula los precios de cierre para sus índices de referencia en Estados Unidos con base en los precios de cierre de los componentes individuales del índice, según lo establecido en su bolsa de valores principal. S&P Dow Jones Indices recibe los precios de cierre de alguno de sus proveedores y los verifica comparándolos con los precios de un proveedor alternativo. Los proveedores reciben el precio de cierre directamente de las bolsas de valores principales. Los precios intradía en tiempo real se calculan de manera similar sin una segunda verificación.

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 UNENCIATIVO, 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 uneniciativo, 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 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.

El Estándar Internacional de Clasificación Industrial (GICS® por sus siglas en inglés) es un producto, marca y propiedad exclusiva de S&P y MSCI. No se entrega ninguna garantía o declaración, explícita o implícita, por parte de MSCI, S&P, cualquiera de sus filiales o cualquier otro tercero involucrado en la realización y compilación de clasificaciones del GICS; en relación a dicho estándar o clasificación (o a los resultados obtenidos mediante el uso del mismo). Las partes no garantizan la originalidad, exactitud, integridad, comerciabilidad o idoneidad de dichas clasificaciones para un fin específico. Sin perjuicio de lo anterior y en toda circunstancia, las Partes estarán exentas de cualquier responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, punitivos, derivados u otros perjuicios (incluidas pérdidas de ganancias) relacionados con la creación o compilación de cualquier clasificación del GICS, incluso si se hubiese advertido de la posibilidad de tales daños.

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 está publicada en [www.spglobal.com/spdij](http://www.spglobal.com/spdij).