

# Un ETF para el largo plazo



Camilo Cisera  
Estratega

# ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Los ETF (Exchange Traded Funds) son un conjunto diversificado de activos, similar a un fondo de inversión, que cotizan en las bolsas de valores de Estados Unidos y Europa, como cualquier instrumento financiero.

Estos instrumentos ganaron popularidad creciente en las dos últimas décadas por la diversificación, eficiencia de costos y transparencia que ofrecen. Los más utilizados son aquellos que replican índices accionarios, como el S&P 500 o el Nasdaq, invirtiendo en los mismos activos y con las mismas ponderaciones que estos índices.

Los principales índices accionarios de Estados Unidos tienen al menos un ETF que busca replicarlos y que, por lo tanto, ofrece a los inversores una alternativa automatizada para seguir su rendimiento.

Estos índices son: S&P 500, Dow Jones Industrial Average, Nasdaq y, un poco menos conocido, el índice Russell 2000 de empresas de pequeña capitalización bursátil.

La eficiencia con la que los ETF replican estos índices es excepcional, lo cual lleva al siguiente interrogante. ¿Cuál es el mejor índice accionario?

En los últimos 20 años, desde fecha en que se lanza el ETF Vanguard Total Market, los rendimientos han sido los siguientes:

Retorno de los principales índices de Estados Unidos desde 2001*					
Índice	S&P 500	Nasdaq 100	Dow Jones	Russell 2000	Total market
Segmento	500 Big cap	Tech	30 Big cap	Small cap	
ETF que lo replica	SPY	QQQ	DIA	IWM	VTI
Lanzamiento	22/1/1993	10/3/1999	14/1/1998	22/5/2000	24/5/2001
Expense Ratio	0,09%	0,20%	0,16%	0,20%	0,03%
AUM (Billions USD)	333,7	151,1	25,8	64,9	208,0
Holdings	506	103	31	2044	3547
Retorno anual	8,0%	11,5%	8,0%	9,1%	8,7%
Retorno total	349,7%	741,1%	353,0%	453,3%	409,7%
Máxima baja	-55,2%	-56,1%	-51,9%	-58,6%	-55,5%
Volatilidad	19,6%	23,7%	19,1%	24,1%	19,6%

\*Incluye reinversión de dividendos

# ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Ninguno de estos índices tuvo un mal desempeño. En el “peor” de los casos, el tenedor de largo plazo obtuvo un rendimiento del 8% anual. No obstante, se evidencian algunas conclusiones importantes.

El Nasdaq es el índice que mejor retorno tuvo desde mayo de 2001, creciendo nada menos que un 11,5% anual. Sin embargo, también tuvo una caída máxima de 56% y una volatilidad muy alta en sus rendimientos, que solo son peores en el caso de las empresas de pequeña capitalización cotizantes en el índice Russell 2000.

Por otro lado, el ETF Vanguard Total Market, que busca replicar todo el mercado accionario de Estados Unidos, se destaca por rendir 0,7% anual más que el S&P 500 con la misma volatilidad, similar caída máxima y menores costos de administración. La diferencia de 0,7% adicional en 20 años no es menor, gracias al interés compuesto termina arrojando un retorno total 60 puntos porcentuales superior al del S&P 500.

Este ETF invierte 87% de sus activos en empresas de gran capitalización, presentes en el S&P 500 o el Nasdaq, y solo 13% entre empresas de mediana y pequeña capitalización.

Ahora bien, si dejamos de lado el ETF del mercado total y tomamos en consideración solamente los índices bursátiles, podemos ir atrás en el tiempo hasta el año 1987. Estos son los resultados para los últimos 33 años:

## Retorno de los principales índices de Estados Unidos desde 1987\*

Índice	S&P 500	Nasdaq 100	Dow Jones	Russell 2000
Retorno anual	7,7%	13,2%	7,7%	7,9%
Retorno total	1088,2%	6140,8%	1096,2%	1156,6%
Máxima baja	-56,8%	-82,9%	-53,8%	-59,9%
Volatilidad	18,7%	26,8%	18,4%	21,3%

\*No incluye dividendos

# ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

## DOS CONCLUSIONES SE MANTIENEN

En primer lugar, el Nasdaq rinde dos dígitos anuales y el resto de los índices no logran seguirle el ritmo. En segundo lugar, las acciones de pequeña capitalización superan ligeramente en retorno al S&P 500 y al Dow Jones aunque con mayor volatilidad y caída máxima.

Ahora bien, salta a la luz un detalle fundamental que no se observa en la serie de tiempo anterior. En la crisis dotcom el Nasdaq llegó a caer 83%. Las empresas tecnológicas son más propensas a experimentar burbujas, su carácter disruptivo genera que unas pocas ganadoras puedan llevar el índice a valores astronómicos, y así también caer.

¿Cuál es entonces el mejor índice bursátil de Estados Unidos?

No existe una única respuesta, depende de la tolerancia al riesgo y objetivo de cada inversor.

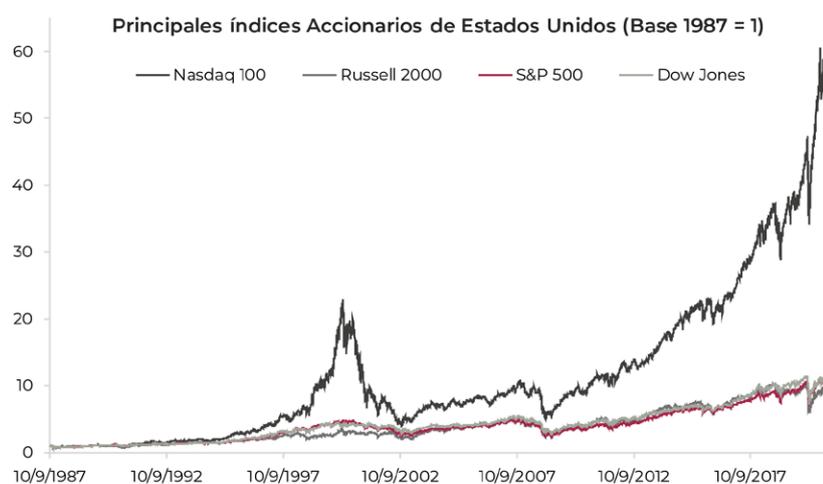
Más allá de ello, si la historia sirve de guía, puede concluirse que en el muy largo plazo el Nasdaq tiene mayores probabilidades de dar mejores rendimientos al costo de una mayor volatilidad y caídas más pronunciadas.

Para quienes no desean exposición a un índice que en el pasado llegó a caer 83%, la opción del ETF Vanguard Total Market luce superadora, ya que a lo largo de los últimos 20 años ofreció un retorno superior al del S&P 500 y el Dow Jones con un riesgo similar.

# ESTRATEGIA DE INVERSION

Si incorporamos el contexto de valuaciones muy elevadas que rige en la actualidad, los riesgos del Nasdaq parecen mayores, ya que históricamente las valuaciones altas suelen ser el preludio de rendimientos futuros menores. Esto inclina un poco más la balanza hacia el ETF del mercado total.

Quizás un gráfico de los índices desde 1987 a la actualidad lo demuestre de forma más clara.



# ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

El presente informe es publicado por Cohen S.A. y ha sido preparado por el Departamento de Research de Cohen S.A. El objetivo del presente informe es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de inversión de Cohen Sociedad de Bolsa S. A para la compra o venta de los títulos valores y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El presente informe no debe ser considerado un prospecto de emisión ni una oferta pública. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que Cohen Sociedad de Bolsa S. A considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y Cohen Sociedad de Bolsa S. A no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación relativa a los emisores descripta en este informe. Cohen Sociedad de Bolsa S. A no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Todas las opiniones o estimaciones vertidas están sujetas a las variaciones intrínsecas y extrínsecas de los mercados.