

Persistentemente decepcionantes



Craig Lazzara

Director General, Estrategia de Inversión en Índices
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue publicado originalmente en el [blog de Indexology® el 24 de mayo de 2023](#).

Si alguna vez ha leído un prospecto de oferta (o, en este caso, un informe de investigación de S&P DJI), ya sabe que “el desempeño pasado no garantiza resultados futuros”. En un nivel inicial, si entendemos eso, entenderemos lo más importante sobre los Scorecards de Persistencia de S&P DJI. En el caso de [EE. UU.](#), [Europa](#), [América Latina](#) y [Canadá](#) (y próximamente Australia!), nuestros Scorecards de Persistencia lanzados recientemente muestran de manera unánime que **un historial de rendimiento superior al mercado no predice un rendimiento superior en el futuro.**

Pero en un nivel más profundo, ¿por qué es importante esto? Sabemos gracias a los informes [SPIVA®](#) y otros datos que la mayoría de los gestores activos tiene un desempeño inferior al mercado la mayor parte del tiempo. Sin embargo, incluso en los años [más desafiantes](#) hay variedad en los desempeños activos; a algunos gestores siempre les irá mejor que a otros, independientemente de cuántos superen a índices de referencia pasivos como el [S&P 500®](#). ¿Los gestores con los mejores rendimientos logran esto gracias a su verdadera habilidad o simplemente a causa de la buena suerte?

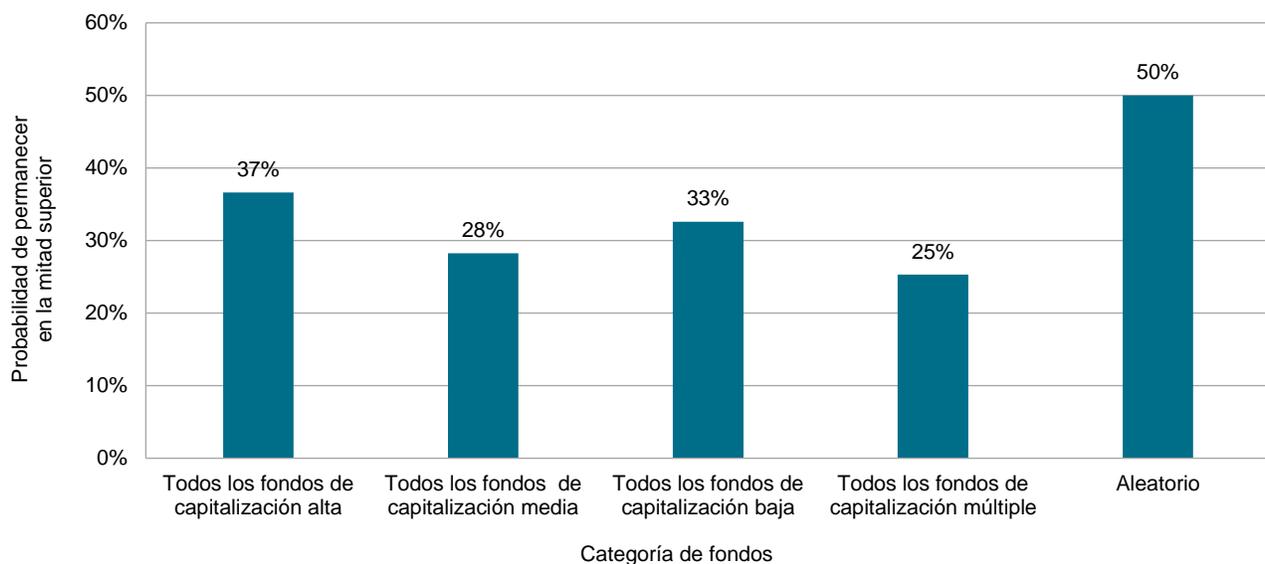
Después de todo, no existe ninguna teoría que descarte la existencia de un subgrupo (presumiblemente pequeño) de gestores activos genuinamente hábiles. Si tal grupo existiera, ¿cómo se manifestarían sus habilidades en los datos de desempeño? Como un experimento mental, podemos considerar un conjunto hipotético de gestores que logran tener un desempeño sobre la mediana en un periodo determinado y preguntar cómo se desempeñan en periodos siguientes.

Si todos los gestores sobre la mediana en el periodo 1 lograron eso sólo por suerte, podríamos esperar que la mitad de ellos estuviera sobre la mediana otra vez en el periodo 2. Si la tasa de éxito repetido estuviera considerablemente sobre 50%, podríamos empezar a sospechar que los gestores sobre la mediana son verdaderamente hábiles. Pero si menos de 50% de los gestores exitosos en el periodo 1 estuvieran sobre la mediana en el periodo 2, eso respaldaría la idea de que su éxito en el período 1 se debió a la suerte. **Si tenemos algo de**

conocimiento sobre persistencia, podríamos ser capaces de hacer inferencias sobre la habilidad de los gestores.

Y es precisamente eso lo que los Scorecards de Persistencia nos permiten hacer. La figura 1 ilustra lo siguiente: utilizando 10 años de datos de renta variable de EE. UU., nos preguntamos en qué medida el rendimiento por encima de la mediana en los primeros 5 años predijo el rendimiento por encima de la mediana en los 5 años subsecuentes. La respuesta es: para nada. En todas las categorías de fondos, los ganadores en los años 1 a 5 tuvieron bajas probabilidades de repetir su éxito en los años 6 a 10.

Figura 1: el desempeño pasado no garantizó resultados futuros



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, CRSP. Datos de 31 de diciembre de 2022. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Existen, por supuesto, otras formas de poner a prueba la persistencia. Podríamos examinar el desempeño en relación con un índice de referencia en vez de con un grupo de pares, con diferentes periodos de retrosección (un año o tres años en lugar de cinco años), con diferentes cortes (cuartiles en vez de mitades) y con diferentes clases de activos (bonos además de acciones). Nuestros Scorecards de Persistencia analizan todo esto e, incluso cuando los datos cambian, los resultados son iguales.

Es probable que los resultados que se deben a la verdadera habilidad sigan existiendo, en cuanto que aquellos que se deben a la suerte probablemente terminen siendo efímeros. Los datos implican que **un desempeño activo bueno generalmente se debe más a la suerte que a la habilidad**.

Lea más en indexologyblog.com

Descargo de responsabilidad

© 2023 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 parcialmente 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 asociadas (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 desempeño 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 desempeño 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 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 valor 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 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 debe utilizarse 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 "EN EL ESTADO EN QUE SE ENCUENTRA". 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 consecuenciales, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, 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 comerciales separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades comerciales de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades comerciales. 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. La versión en inglés se encuentra disponible en nuestro sitio web www.spglobal.com/spdji.