

El desafío continúa: resultados del Scorecard SPIVA para América Latina del primer semestre de 2023



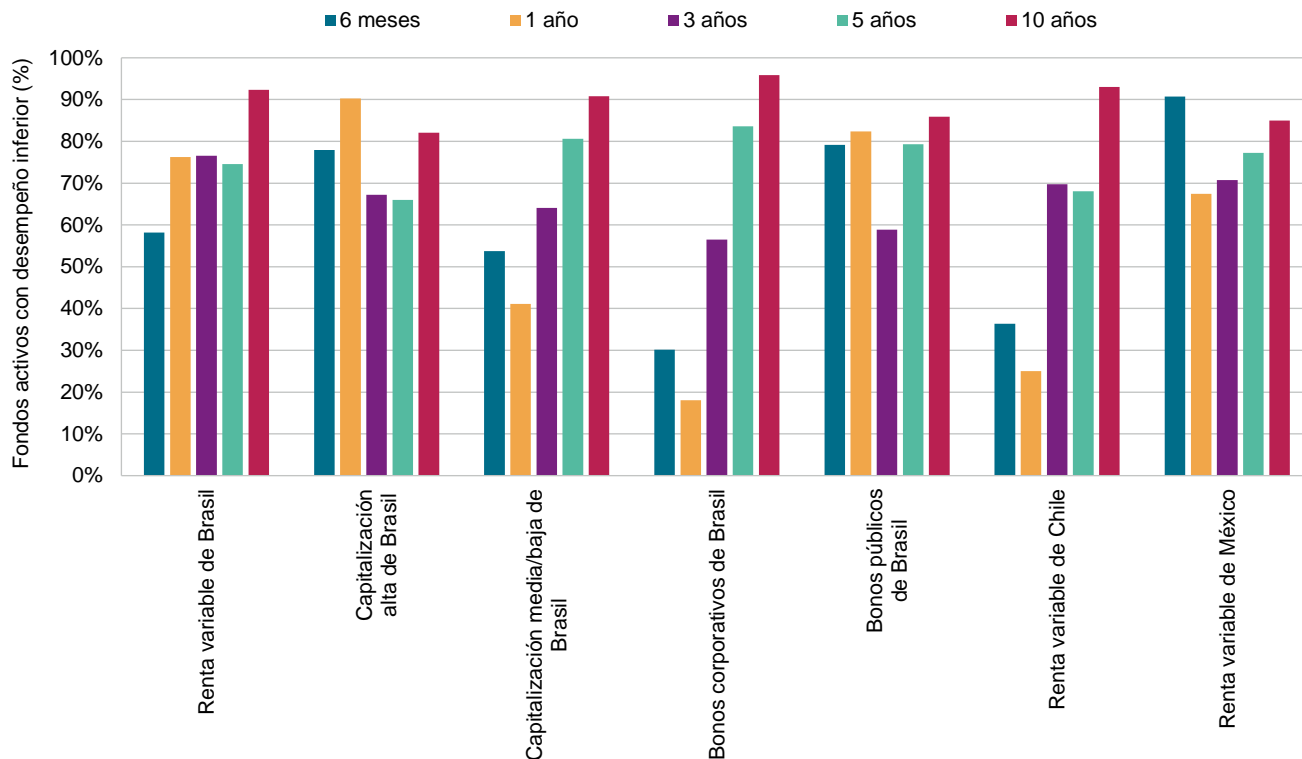
Joseph Nelesen
Director Senior, Estrategia de Inversión en Índices
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en [el blog de Indexology® el 4 de octubre de 2023](#).

En la historia de los Scorecards SPIVA (S&P Indices Versus Active), la mayoría de los gestores activos ha tendido a obtener resultados inferiores a los de sus índices de referencia la mayor parte del tiempo, especialmente en periodos más largos. El [SPIVA para América Latina: Primer semestre 2023](#) reveló que los gestores activos tuvieron un rendimiento desigual en la primera mitad de 2023.

Durante el primer semestre de 2023, más de la mitad de los gestores activos tuvo un rendimiento inferior a su benchmark en cinco de las siete categorías observadas, desde el 54% de los fondos de capitalización media/baja de Brasil hasta el 91% de los fondos de renta variable de México. Las únicas categorías en las que menos de la mitad de los gestores registró un desempeño inferior fueron los fondos de bonos corporativos de Brasil y los de renta variable de Chile, alcanzando 30% y 36%, respectivamente. En horizontes temporales más extensos, el desempeño superior al benchmark fue escaso en las siete categorías, observándose tasas de rendimiento inferior a 10 años que oscilaron entre 82% en el caso de los fondos brasileños de alta capitalización y 96% en el de los fondos brasileños de bonos corporativos (ver figura 1).

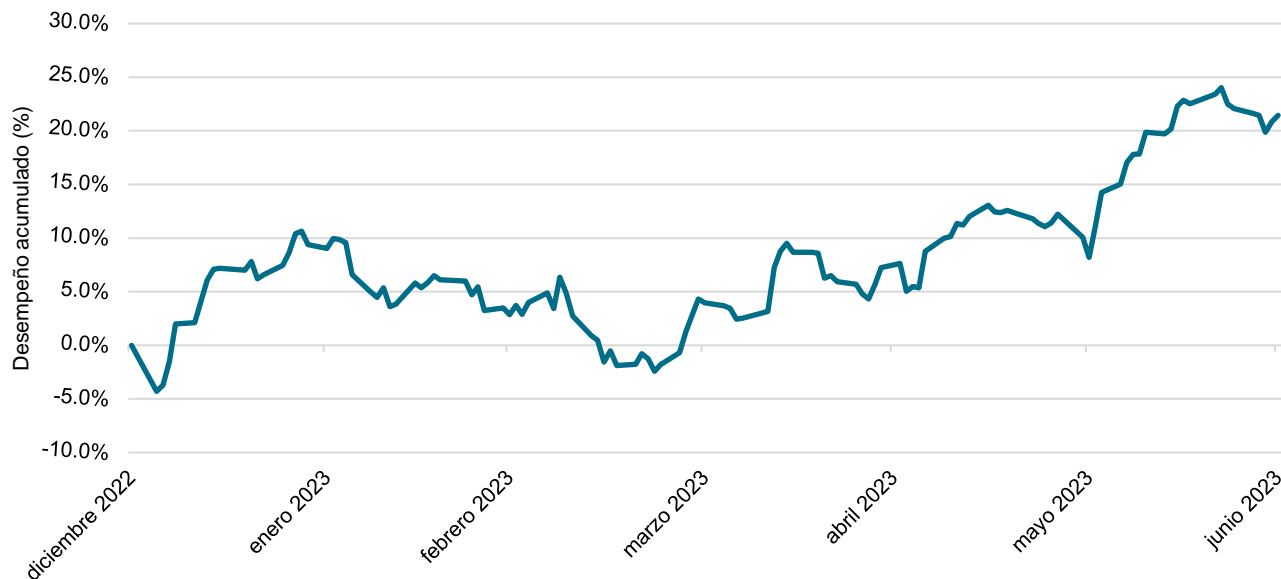
Figura 1: porcentaje de fondos latinoamericanos con desempeño inferior a su benchmark



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 30 de junio de 2023. El rendimiento superior se basa en cantidades de fondos con ponderación equitativa. El rendimiento de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

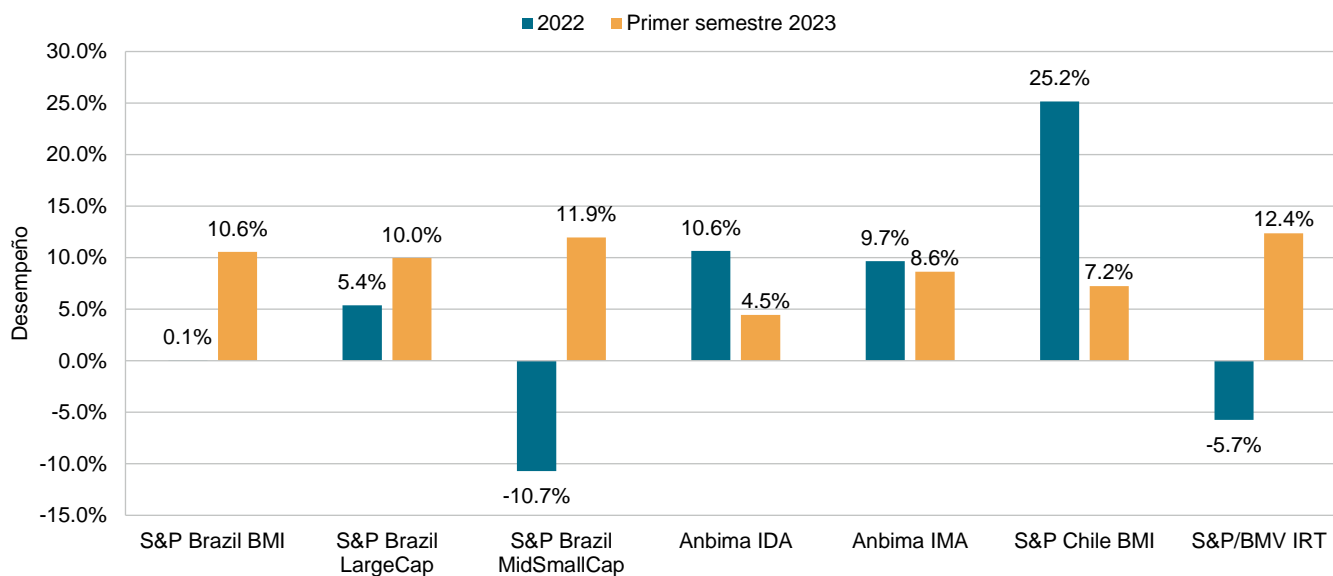
Los gestores activos buscaron superar a sus benchmarks en un entorno de mercado generalmente fuerte. El [S&P Latin America BMI](#) subió 21.4% durante el primer semestre del año y cada índice de referencia regional estudiado generó un rendimiento positivo para el mismo periodo (ver figuras 2 y 3). El inicio del presente año contrastó claramente con el de 2022, que terminó con dos índices de referencia, el S&P Brazil MidSmallCap y el S&P/BMV IRT de México, en territorio negativo.

Figura 2: desempeño acumulado del S&P Latin America BMI



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, FactSet. Datos al 30 de junio de 2023. 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.

Figura 3: desempeño de los índices en 2022 y en la primera mitad de 2023

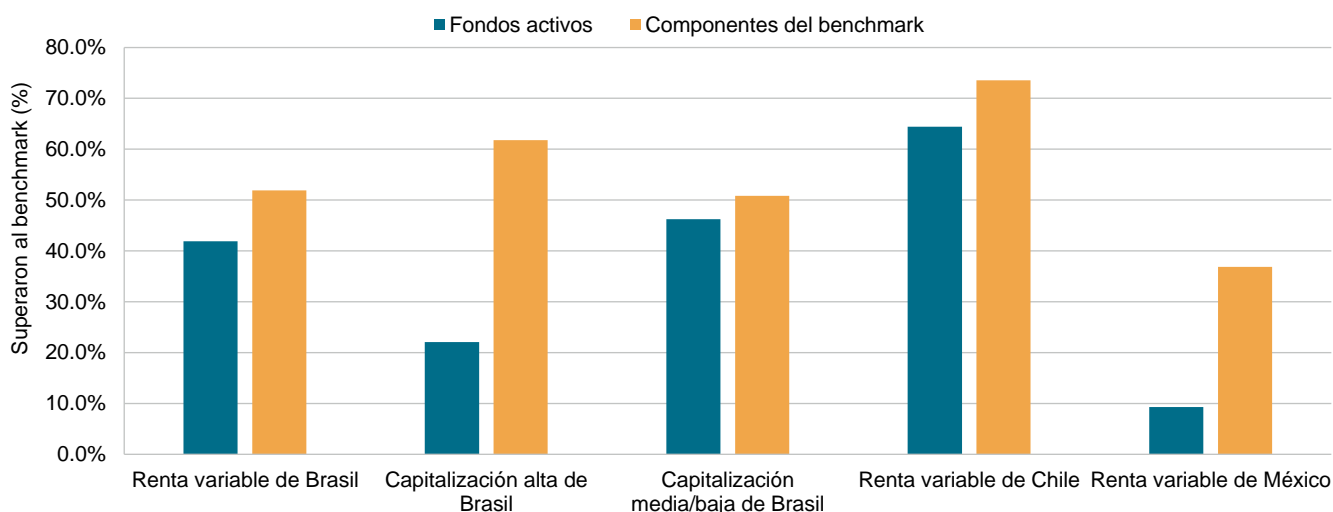


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de junio de 2023. El rendimiento de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Un obstáculo históricamente común para los gestores activos ha sido la presencia de una asimetría positiva en la distribución de los rendimientos de los componentes. Dicho de forma más sencilla, un pequeño número de valores suele superar la rentabilidad del índice de referencia, mientras que la mayoría no logra vencerlo. Este panorama se dio ciertamente en México, donde sólo 37% de los componentes superó el rendimiento del S&P/BMV IRT en el

primer semestre de 2023, lo que quizá contribuyó a la elevadísima tasa de desempeño inferior de los fondos de renta variable de México. Sin embargo, más de la mitad de los componentes de los índices tuvo un rendimiento superior en las cuatro categorías restantes de renta variable (ver figura 4). Este escenario relativamente inusual significó que una acción seleccionada al azar en cada uno de los cuatro índices de referencia tuvo más de 50% de probabilidades de vencer a su benchmark. A pesar de esta falta de asimetría positiva, pocos gestores aprovecharon la oportunidad, ya que la categoría de fondos de renta variable de Chile fue la única en la que menos de la mitad de los gestores tuvo resultados inferiores a su benchmark.

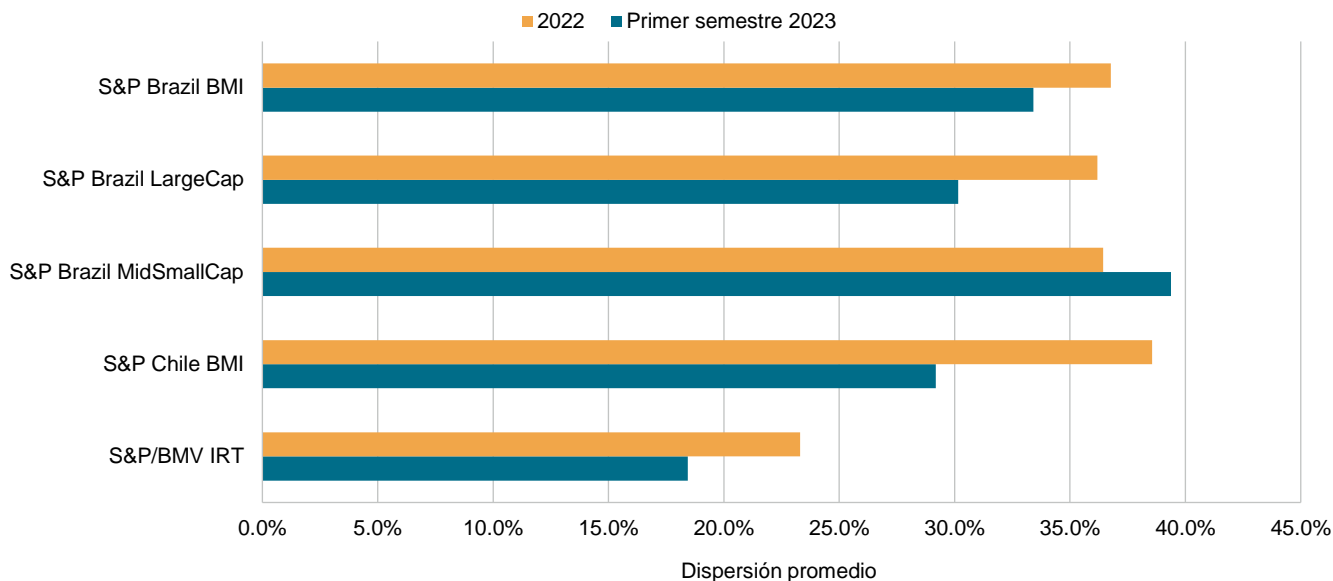
Figura 4: porcentaje de acciones y fondos que superaron al benchmark



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de junio de 2023. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

En la mayoría de los mercados de valores de América Latina, los niveles de dispersión en el primer semestre de 2023 se redujeron ligeramente en comparación con los elevados niveles de 2022 (ver figura 5). Una dispersión mayor, que es una medida de volatilidad transversal que expresa las diferencias entre los rendimientos de las acciones dentro de cada índice, generalmente se ha asociado no sólo con mayores recompensas por elegir acciones de rendimiento superior, sino que también con mayores castigos por seleccionar acciones de rendimiento inferior.

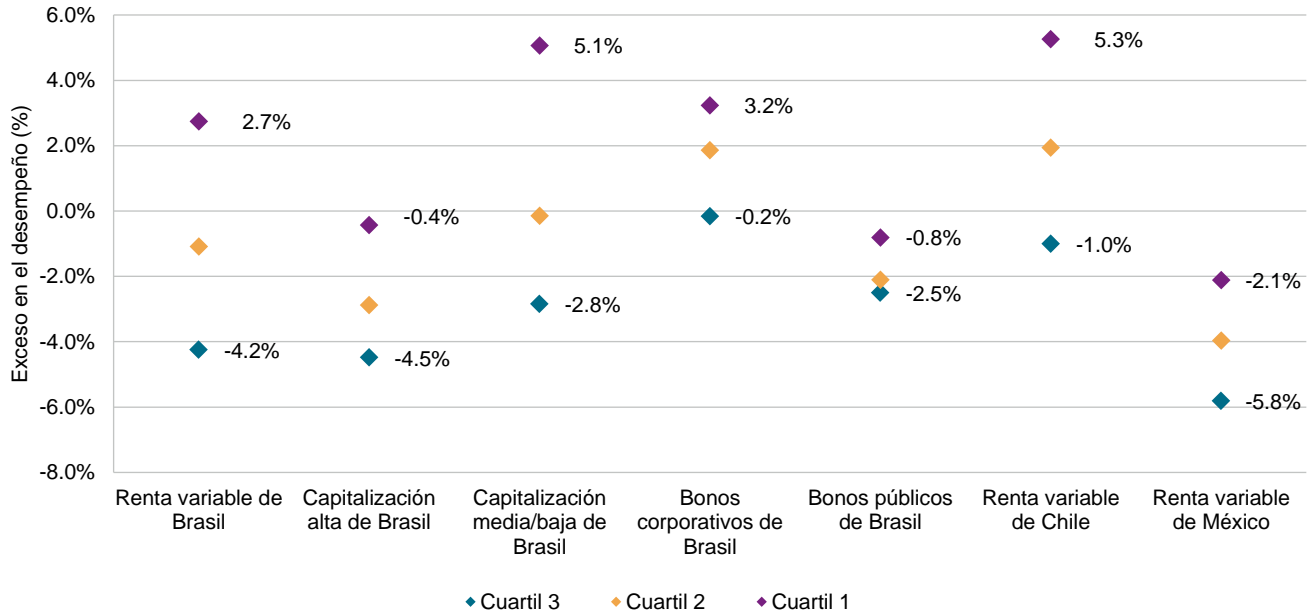
Figura 5: dispersión de los componentes en 2022 y la primera mitad de 2023



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de junio de 2023. El rendimiento de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Para los seleccionadores de fondos, el riesgo de un desempeño inferior al índice de referencia es doble. En primer lugar, los resultados muestran que la mayoría de los fondos presenta un rendimiento inferior al de su índice de referencia a lo largo del tiempo, lo que hace que el proceso de encontrar un futuro ganador sea estadísticamente improbable. En segundo lugar, la penalización por seleccionar un fondo con desempeño inferior ha sido históricamente más severa en términos de rendimiento negativo promedio que el alza media generada por los fondos con desempeño superior. Para ser más precisos, los fondos del último cuartil perdieron ante sus índices de referencia en mayor medida en que los fondos del primer cuartil vencieron a sus benchmarks en cuatro de las siete categorías durante la primera mitad de 2023 (ver figura 6).

Figura 6: exceso en el retorno contra el benchmark de la categoría según cuartil de fondos activos



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de junio de 2023. El rendimiento de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Si bien los resultados del año completo aún están por verse, para muchos gestores de fondos activos en América Latina, los desafíos de desempeño enfrentados en el primer semestre pueden haber hecho que el camino a seguir parezca mucho más empinado.

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.