

Gestores activos: Sin lugar para esconderse



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

Este artículo fue originalmente publicado en el [blog de Indexology](#)[®] el 10 de junio de 2020.

Durante el primer trimestre de 2020, la economía global no experimentó una desaceleración, sino un cierre. A medida que el COVID-19 se extendía por el mundo, las grandes oscilaciones en los movimientos de mercado se convirtieron en la nueva norma. El [S&P 500](#)[®] tuvo su peor trimestre (-19.6%) desde la crisis financiera mundial de 2008. Las acciones internacionales tuvieron incluso un peor desempeño, representado por la caída de 22.4% del [S&P Internacional 700](#). Mientras los inversionistas recuperaban el aliento después de la venta en masa de febrero-marzo, el S&P 500 repuntó en abril y registró su mejor rendimiento mensual (12.8%) desde 1987.

Los gestores activos a veces buscan suavizar las conclusiones de nuestros [scorecards SPIVA](#)[®] argumentando que, si bien los fondos vinculados a índices tienen la ventaja durante las alzas del mercado, es durante los períodos volátiles de [desaceleración que la gestión activa puede demostrar su valía](#). Sin embargo, [los datos históricos demuestran lo contrario](#)¹ y la **mayoría de los gestores activos mantuvieron su desempeño inferior en 2020**.

De los fondos de renta variable local, 64% perdió ante el [S&P Composite 1500](#)[®] en los primeros cuatro meses de 2020 y 67% durante el último semestre. Durante el período de un año con término en marzo de 2020, 72% de estos fondos tuvo un desempeño inferior a su benchmark, ligeramente peor que los resultados de fines de 2019 (70%).

La mayoría de los fondos de alta capitalización no consiguieron superar al S&P 500 en todos los horizontes temporales. Cabe destacar la consistencia de su bajo desempeño en la caída del mercado durante el primer trimestre y el repunte observado en abril. Durante el primer trimestre de 2020, 54% de los fondos de alta capitalización perdieron ante su benchmark; en abril, el porcentaje de desempeño inferior de los últimos 12 meses subió a 59%. También observamos este patrón en otras categorías, **lo que destaca la dificultad de anticiparse al mercado**.

Éxito a corto plazo versus desempeño inferior a largo plazo

Naturalmente, los resultados de SPIVA son más notables en horizontes temporales más cortos. **Si bien vemos éxito relativo de los gestores activos en ciertos segmentos hasta los tres años, a largo plazo generalmente no consiguen superar a sus benchmarks.**

¹ 65% de los fondos domésticos tuvieron un desempeño inferior al índice S&P Composite 1500 en 2018.

En el segmento de alta capitalización, el único punto positivo se observó en los fondos de crecimiento de alta capitalización, en que 75% tuvo un desempeño superior a su benchmark en los últimos dos trimestres. Sin embargo, el éxito a corto plazo no compensó el mal desempeño anterior. Durante los últimos 15 años, 91% de los fondos perdió ante el [S&P 500 Growth](#). Los resultados de los fondos de capitalización media y baja fueron similares: 64% de los fondos de capitalización media y 57% de los de capitalización baja superaron a sus benchmarks en los últimos dos trimestres, favorecidos por [el desempeño superior de compañías importantes](#). No obstante, este éxito a corto plazo tuvo poco impacto en sus resultados a largo plazo: 82% tuvo un desempeño inferior durante los últimos 15 años en ambas categorías.

Observamos un resultado similar en las acciones internacionales y renta fija. A pesar del éxito a corto plazo de los fondos globales y los fondos internacionales de baja capitalización, la mayoría de los gestores perdió ante sus benchmarks en todas las categorías en cualquier período igual o superior a tres años.

Tabla 1: Porcentaje de fondos de renta variable de EE.UU. superados por su benchmark

CATEGORÍA DE FONDOS	ÍNDICE DE REFERENCIA	ENE.- ABRIL 2020 (%)	1.º TRIM. 2020 (%)	4.º TRIM. 2019-1.º TRIM. 2020 (%)	1 AÑO (%)	3 AÑOS (%)	5 AÑOS (%)	10 AÑOS (%)	15 AÑOS (%)
Todos los fondos locales	S&P Composite 1500	64.3	62.4	67.2	71.5	72.5	83.1	87.3	88.4
Todos los fondos large cap	S&P 500	58.7	54.4	58.4	61.0	69.6	79.0	85.6	87.7
Todos los fondos mid cap	S&P MidCap 400	36.3	32.4	35.9	31.9	44.5	55.4	73.6	82.2
Todos los fondos small cap	S&P SmallCap 600	39.1	41.2	42.7	43.9	57.2	68.2	79.2	82.2
Todos los fondos multi cap	S&P Composite 1500	58.6	53.9	61.4	68.0	69.4	80.7	87.5	89.6
Fondos large cap de crecimiento	S&P 500 Growth	34.4	34.4	24.6	33.9	42.4	64.1	88.7	91.4
Fondos large cap core	S&P 500	62.6	56.3	62.1	62.1	80.4	92.7	97.1	90.3
Fondos large cap de valor	S&P 500 Value	53.7	50.7	71.6	80.8	75.2	84.7	88.6	81.9
Fondos mid cap de crecimiento	S&P MidCap 400 Growth	11.2	9.0	9.0	7.6	17.8	34.2	64.1	76.7
Fondos mid cap core	S&P MidCap 400	51.5	43.3	50.0	42.5	56.8	74.3	90.4	93.4
Fondos mid cap de valor	S&P MidCap 400 Value	29.1	27.3	28.1	33.3	65.4	66.7	81.4	85.9
Fondos small cap de crecimiento	S&P SmallCap 600 Growth	6.6	14.3	14.7	17.6	24.7	49.2	72.6	81.5
Fondos small cap core	S&P SmallCap 600	53.6	56.2	55.5	54.6	71.0	82.5	92.9	86.9
Fondos small cap de valor	S&P SmallCap 600 Value	40.3	37.5	44.0	60.0	79.0	82.9	83.3	88.5
Fondos multi cap de crecimiento	S&P Composite 1500 Growth	57.3	57.3	52.6	62.7	64.1	77.5	86.9	90.5
Fondos multi cap core	S&P Composite 1500	67.8	61.8	71.7	78.4	88.3	93.6	93.1	90.0
Fondos multi cap de valor	S&P Composite 1500 Value	73.4	77.0	85.0	88.2	89.3	93.3	91.7	89.5
Fondos inmobiliarios	S&P United States REIT	23.4	20.8	15.4	15.2	36.1	42.0	68.5	81.7

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, CRSP. Datos al 31 de marzo de 2020, a menos que se indique lo contrario. Los rendimientos de los fondos son sin comisiones. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Figura 2: Porcentaje de fondos internacionales de renta variable superados por su benchmark

CATEGORÍA DE FONDOS	ÍNDICE DE REFERENCIA	ENE.- ABRIL 2020 (%)	1. ^{er} TRIM. 2020 (%)	4. ^o TRIM. 2019-1. ^{er} TRIM. 2020 (%)	1 AÑO (%)	3 AÑOS (%)	5 AÑOS (%)	10 AÑOS (%)	15 AÑOS (%)
Fondos globales	S&P Global 1200	45.4	45.9	49.4	58.3	65.3	78.8	83.7	82.5
Fondos internacionales	S&P International 700	50.0	54.4	55.2	58.6	68.5	77.1	79.6	87.8
Fondos small cap internacionales	S&P Developed Ex-U.S. SmallCap	42.0	34.6	41.5	45.2	55.8	70.7	58.1	62.5
Fondos de mercados emergentes	S&P/IFCI Composite	55.8	55.8	57.9	53.5	72.2	78.3	77.0	89.5

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, CRSP. Datos al 31 de marzo de 2020, a menos que se indique lo contrario. Los rendimientos de los fondos son sin comisiones. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Figura 3: Porcentaje de fondos de renta fija superados por su benchmark

CATEGORÍA DE FONDOS	ÍNDICE DE REFERENCIA	ENE.- ABRIL 2020 (%)	1. ^{er} TRIM. 2020 (%)	4. ^o TRIM. 2019-1. ^{er} TRIM. 2020 (%)	1 AÑO (%)	3 AÑOS (%)	5 AÑOS (%)	10 AÑOS (%)	15 AÑOS (%)
Fondos públicos de largo plazo	Bloomberg Barclays US Government Long	91.9	83.8	94.3	95.6	98.1	98.2	98.8	98.1
Fondos públicos de mediano plazo	Bloomberg Barclays US Government Intermediate	66.7	81.5	88.9	87.5	89.5	95.7	85.7	90.7
Fondos públicos de corto plazo	Bloomberg Barclays US Government (1-3 Year)	82.6	91.3	91.7	87.5	88.0	86.2	75.8	86.1
Fondos de largo plazo con grado de inversión	Bloomberg Barclays US Government/ Credit Long	95.5	95.5	95.5	97.6	97.8	100.0	99.2	99.2
Fondos de plazo intermedio con grado de inversión	Bloomberg Barclays US Government/ Credit Intermediate	75.6	87.0	88.7	75.5	70.3	74.5	57.1	73.9
Fondos de corto plazo con grado de inversión	Bloomberg Barclays US Government/ Credit (1-3 Year)	97.8	98.9	98.9	100.0	100.0	95.5	65.6	86.2
Fondos de alto rendimiento	Bloomberg Barclays US Corporate High Yield	61.1	46.5	51.6	54.0	75.9	91.0	96.5	99.2
Fondos de títulos con garantía hipotecaria	Bloomberg Barclays US Aggregate Securitized - MBS	79.2	81.3	93.9	91.7	96.2	94.3	83.3	97.9
Fondos de renta internacionales	Bloomberg Barclays Global Aggregate	90.6	88.5	90.3	88.2	93.8	92.8	75.3	63.2
Fondos de deuda de mercados emergentes	Bloomberg Barclays Emerging Markets	96.6	94.9	95.0	94.5	98.4	100.0	100.0	100.0
Fondos de deuda municipal	S&P National AMT-Free Municipal Bond Index	82.7	80.3	86.5	79.5	75.0	77.5	62.7	85.1
Fondos de deuda municipal de California	S&P California AMT-Free Municipal Bond Index	97.1	94.3	97.1	90.9	79.4	65.7	63.9	86.4
Fondos de deuda municipal de Nueva York	S&P New York AMT-Free Municipal Bond Index	89.3	89.3	89.3	85.2	77.8	76.9	66.7	86.8
Fondos de préstamos	S&P/LSTA U.S. Leveraged Loan 100 Index	96.2	94.3	96.2	98.1	98.0	97.9	95.5	90.9

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, CRSP. Datos al 31 de marzo de 2020, a menos que se indique lo contrario. Los rendimientos de los fondos son sin comisiones. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Conclusión

Los resultados de inicio de 2020 refutan la idea de que los fondos activos se desempeñan mejor que los fondos basados en índices durante períodos de inestabilidad del mercado. Incluso cuando los resultados son relativamente favorables, los datos muestran la dificultad para atrapar el mercado. **La variedad de resultados a corto plazo no cambió la tendencia de los fondos activos a tener un desempeño inferior a los índices en el largo plazo.**

Lea más en indexologyblog.com

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2020 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, una subsidiaria de S&P Global ("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 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, 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.

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. La Partes de S&P Dow Jones Indices 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 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.

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.