

¿Son mejores los fondos activos en la gestión de riesgos? En realidad no



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

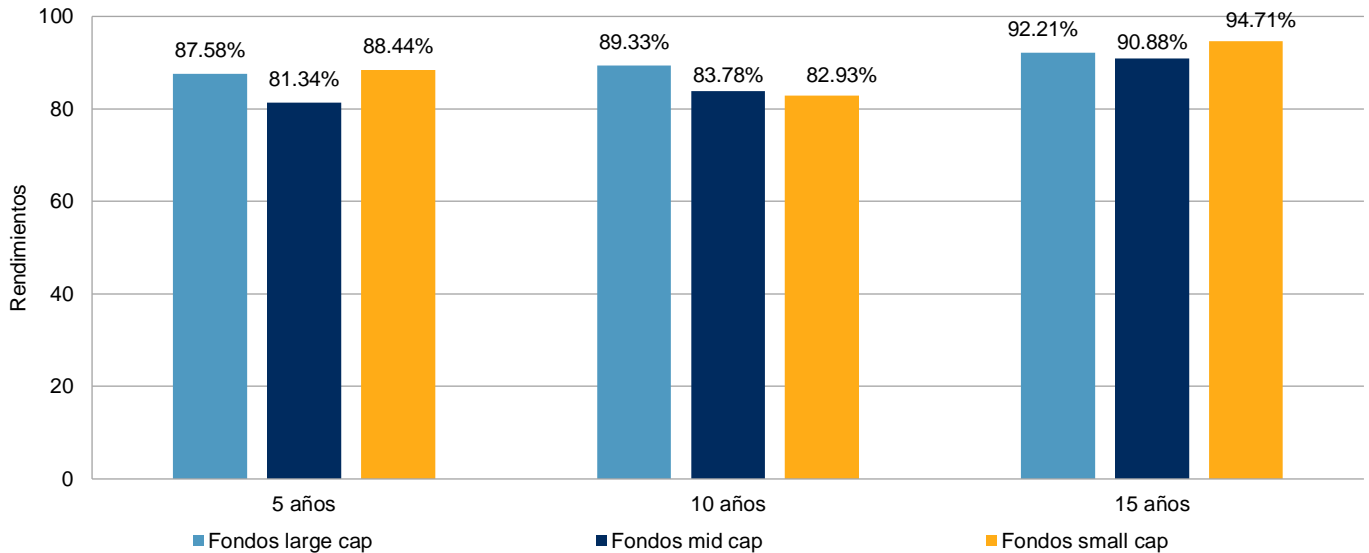
Este artículo fue originalmente publicado en el blog de [Indexology](#)[®] el 5 de junio de 2019.

En las inversiones, el riesgo y el rendimiento son dos caras de la misma moneda. Los rendimientos esperados de un activo deben estar acompañados de variaciones o incertidumbre en torno al resultado de tales rendimientos. Si se mantienen todas las condiciones, un mayor riesgo debiera ser compensado, en promedio, por mayores rendimientos. La misma filosofía puede emplearse en la evaluación del desempeño de fondos mutuos. El desempeño tanto de fondos activos como de fondos pasivos debería ser evaluado de acuerdo con los riesgos asumidos para alcanzar tales rendimientos.

Nuestro [Scorecard SPIVA](#)[®] [Ajustado por Riesgo](#) examina el desempeño ajustado por riesgo de fondos de gestión activa en comparación con sus benchmarks, usando rendimientos netos (sin comisiones de administración) y brutos (con comisiones). Utilizamos la desviación estándar de los rendimientos mensuales, durante determinado período, para definir y medir el riesgo. El ratio riesgo/rendimiento se refiere a la relación y el “trade off” entre riesgo y rendimiento. Si se mantienen todas las demás condiciones, debe preferirse un fondo que presenta una mayor relación riesgo/rendimiento, ya que proporciona un rendimiento más elevado por unidad de riesgo. Para que nuestra comparación fuera pertinente, también ajustamos los rendimientos de los benchmarks incluidos en nuestro análisis según su volatilidad.

Luego de realizar el ajuste por riesgo, la mayoría de los fondos activos domésticos en todas las categorías presentaron un desempeño inferior a sus benchmarks, considerando rendimientos netos y en horizontes de inversión a mediano y largo plazo. Si bien el desempeño ajustado por riesgo de los fondos activos frente a sus benchmarks mejoró al medir los rendimientos brutos, los fondos inmobiliarios (durante el período de cinco años) fueron la única categoría que generó una mayor relación que su benchmark. En general, la mayoría de los administradores de fondos activos domésticos, en la mayor parte de las categorías, tuvieron resultados inferiores a su benchmark al considerar rendimientos brutos.

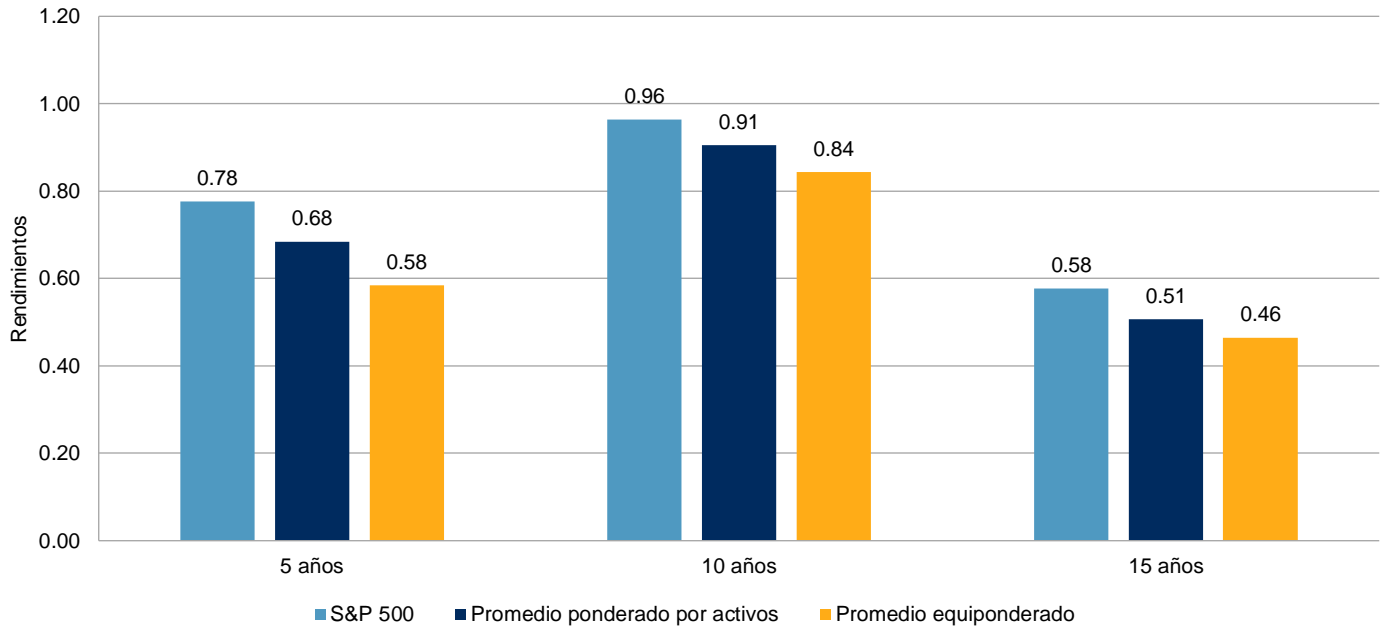
Figura 1: Porcentaje de fondos de renta variable de EE. UU. superados por su benchmark - Rendimientos ajustados por riesgo (netos)



Fuente: S&P Dow Jones Indices Datos al 31 de diciembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Las relaciones de rendimiento/riesgo ponderados por activos fueron más elevadas para los administradores activos que las relaciones equiponderadas. Esto indica que las empresas de mayor tamaño tienden a asumir riesgos mejor compensados que las compañías de menor tamaño (ver figura 2). Al comparar los ratios promedio con sus benchmarks, todas las categorías domésticas de renta variable presentaron menores ratios en todos los horizontes de inversión cuando los rendimientos fueron equiponderados o netos. Sin embargo, los ratios ponderados por activos de fondos inmobiliarios (en todos los períodos), de fondos large cap de valor (períodos de diez y quince años), de fondos mid cap de crecimiento (período de cinco años) y de fondos mid cap de valor (durante el período de diez años) fueron más altos que los de sus benchmarks.

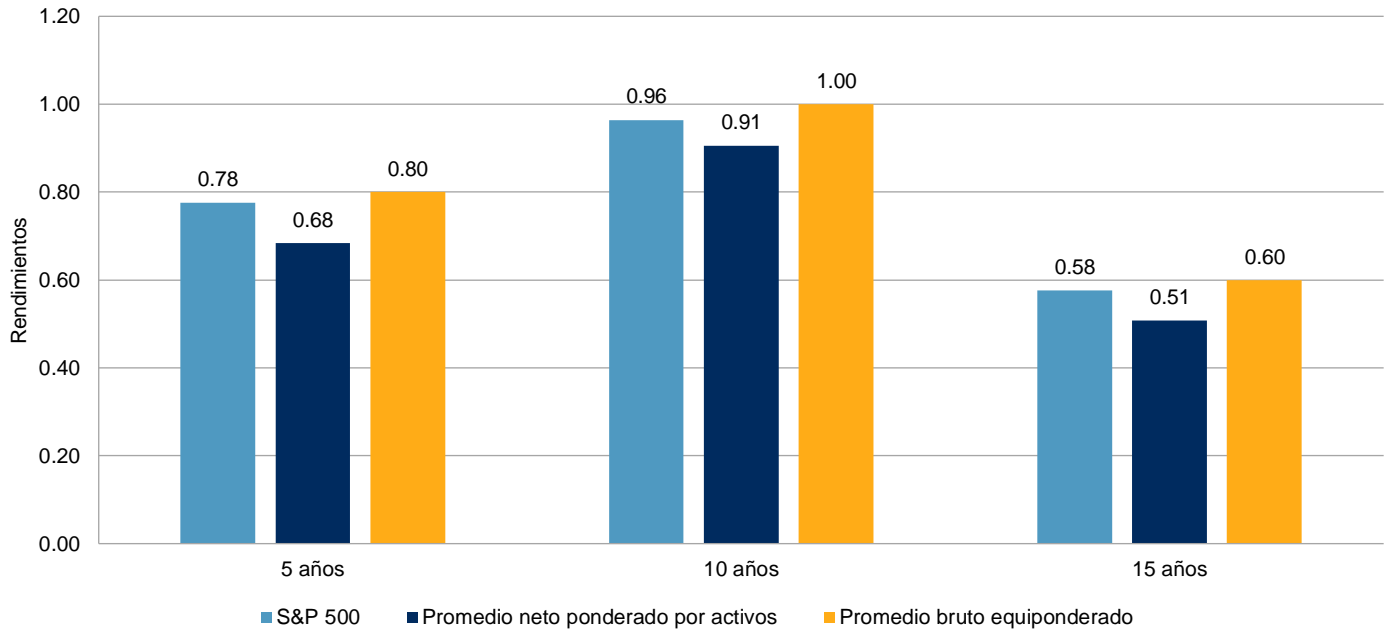
Figura 2: Relación promedio de rendimiento/riesgo de todos los fondos large cap (rendimientos netos)



Fuente: S&P Dow Jones Indices Datos al 31 de diciembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Las comisiones tuvieron un impacto significativo sobre los rendimientos ajustados por riesgo de los administradores activos. Por ejemplo, considerando rendimientos brutos, los ratios promedio de rendimiento/riesgo ponderados por activos de todos los fondos large cap excedieron a sus benchmarks en todos los horizontes de inversión. Sin embargo, esta ventaja disminuyó rápidamente cuando se tomaron en cuenta las comisiones (ver figura 3).

Figura 3: Relación promedio de rendimiento/riesgo de todos los fondos large cap (rendimientos netos y brutos)



Fuente: S&P Dow Jones Indices Datos al 31 de diciembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Nuestro análisis disipa el mito de que la gestión activa posee mejores habilidades de gestión de riesgo que los índices pasivos. Asimismo, cualquier ventaja aparente en cuanto a mayores rendimientos ajustados por riesgo desaparece rápidamente cuando se toman en cuenta las comisiones.

Para más información sobre el desempeño ajustado por riesgo de los fondos de gestión activa en comparación con sus benchmarks durante 2018, lea la edición más reciente de nuestro [Scorecard SPIVA® Ajustado por Riesgo](#).

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2019 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 parcial 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 de 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 está 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 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 a partir de información generalmente disponible al público y de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos de índices, 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 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 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 de 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, la versión en inglés prevalecerá.