

## ¿Gloria o vergüenza?



**Anu Ganti**

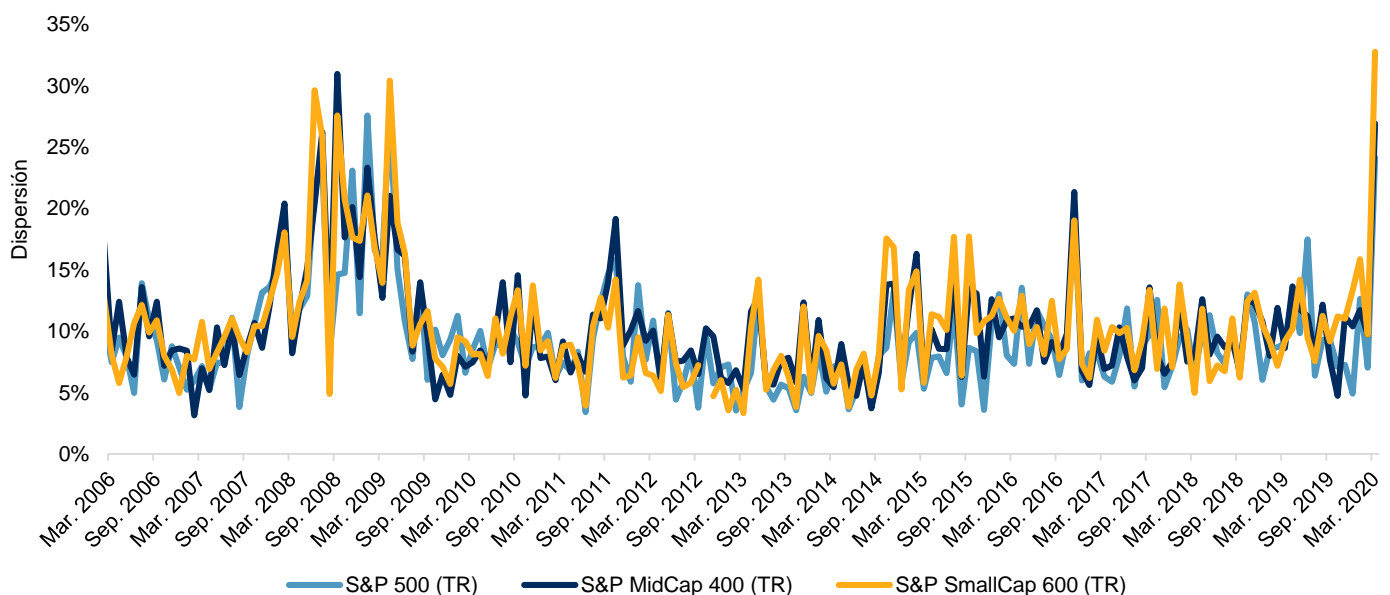
Directora, Estrategia de Inversión en Índices  
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en el blog de [Indexology®](#) el 13 de abril de 2020

En 2019, los fondos activos tuvieron en general un desempeño inferior a su benchmark pasivo, pero el ambiente del mercado ha cambiado drásticamente en 2020. La volatilidad se ha disparado mientras que el **S&P 500®** y otros índices han caído. Irónicamente, es precisamente en un contexto como este, cuando es difícil obtener rendimientos absolutos, que los rendimientos relativos pueden ser más fácilmente alcanzables. Esto es cierto no solo para los seleccionadores de acciones tradicionales, sino que también para los administradores activos que buscan expresar puntos de vista tácticos en el ciclo económico a través de la rotación de sectores.

Podemos analizar las oportunidades disponibles examinando los cambios en la dispersión de sectores e industrias. Cuanto mayor el nivel de dispersión, mayores son las oportunidades para que los administradores activos demuestren su habilidad en la rotación de sectores o industrias. La figura 1 muestra que la dispersión entre sectores del S&P 500 se triplicó en marzo de 2020. Observamos tendencias de dispersión similares entre sectores en los segmentos de capitalización baja y media.

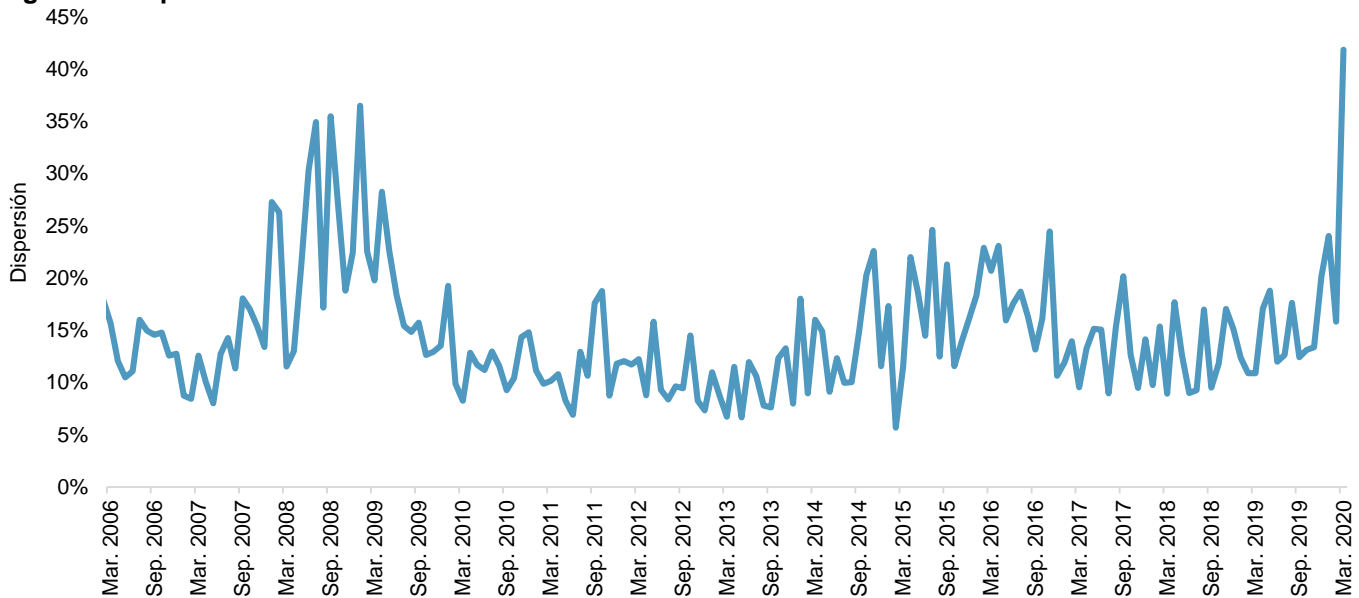
Figura 1: Dispersión entre sectores del GICS® en índices S&P 500®, S&P MidCap 400® y S&P SmallCap 600®



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde marzo de 2006 hasta marzo de 2020. Desviación estándar mensual anualizada y ponderada por índice de los rendimientos totales por mes calendario de sectores para los índices S&P 500, S&P MidCap 400 y S&P SmallCap 600. 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.

A un nivel más específico, en la figura 2 observamos que [la dispersión entre las industrias de la serie S&P Select Industries se disparó en marzo](#), lo que ofreció grandes oportunidades para que los administradores activos demostraran su habilidad en la rotación táctica de asignaciones entre industrias.

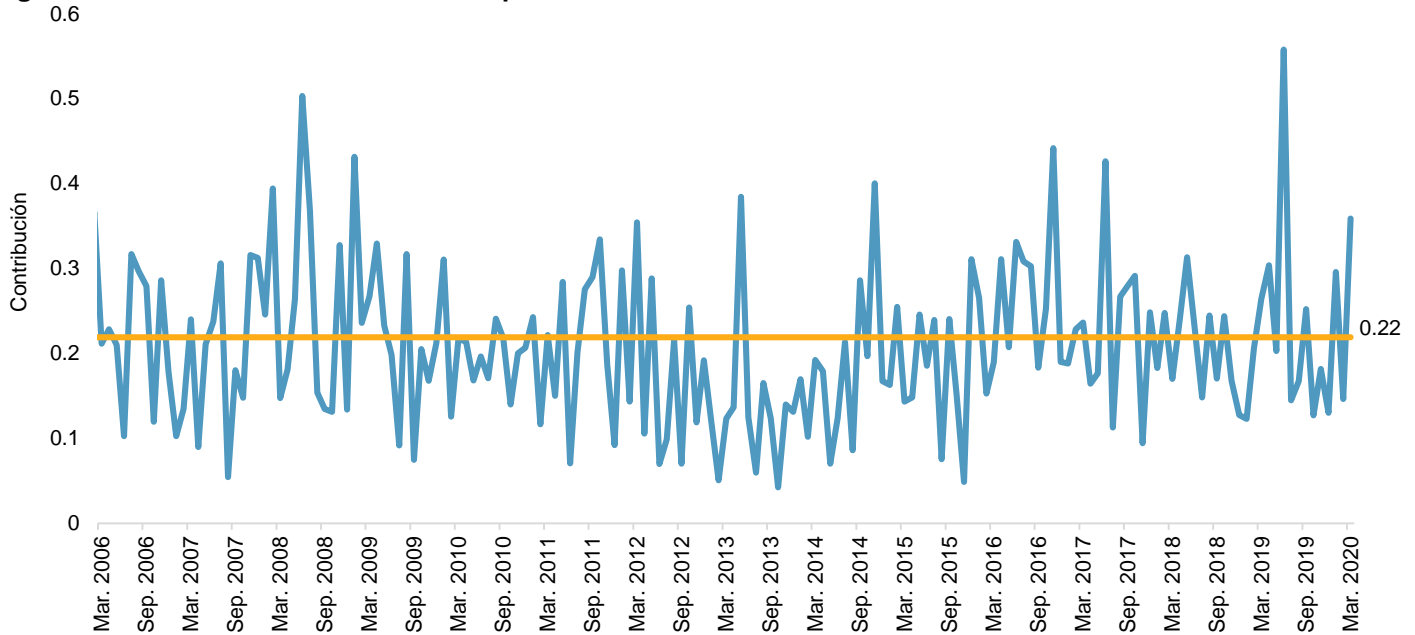
**Figura 2: Dispersión entre industrias de la serie S&P Select Industries**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde marzo de 2006 hasta marzo de 2020. Desviación estándar mensual anualizada de los rendimientos mensuales de industrias de la serie S&P Select Industries. 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.

Podemos entender mejor la importancia de los sectores al descomponer la dispersión total del mercado en efectos intrasectoriales y entre sectores. La figura 3 demuestra que la contribución de los efectos entre sectores a la dispersión total del S&P 500 se duplicó en marzo de 2020 y se alzó sobre su media de largo plazo, lo que implica que [están aumentando las recompensas por la selección acertada de sectores](#).

Figura 3: Contribución de sectores a dispersión del S&P 500



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde marzo de 2006 hasta marzo de 2020. Dispersión entre sectores al cuadrado dividida por la suma de la dispersión entre sectores al cuadrado más el promedio de la dispersión intrasectorial al cuadrado. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Si bien los administradores activos ahora tienen mayores posibilidades para agregar valor mediante la rotación de sectores e industrias, **advertimos que una mayor oportunidad de obtener un desempeño superior al benchmark no necesariamente equivale a un desempeño superior real.** También hay mayores oportunidades de obtener un desempeño inferior. La habilidad y la suerte determinarán si los administradores activos conocerán [la gloria o la vergüenza](#).

Lea más en [indexologyblog.com](https://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.