

Presentando el Scorecard de Persistencia para América Latina



Phillip Brzenk, CFA
Director, Global Research & Design
S&P Dow Jones Indices

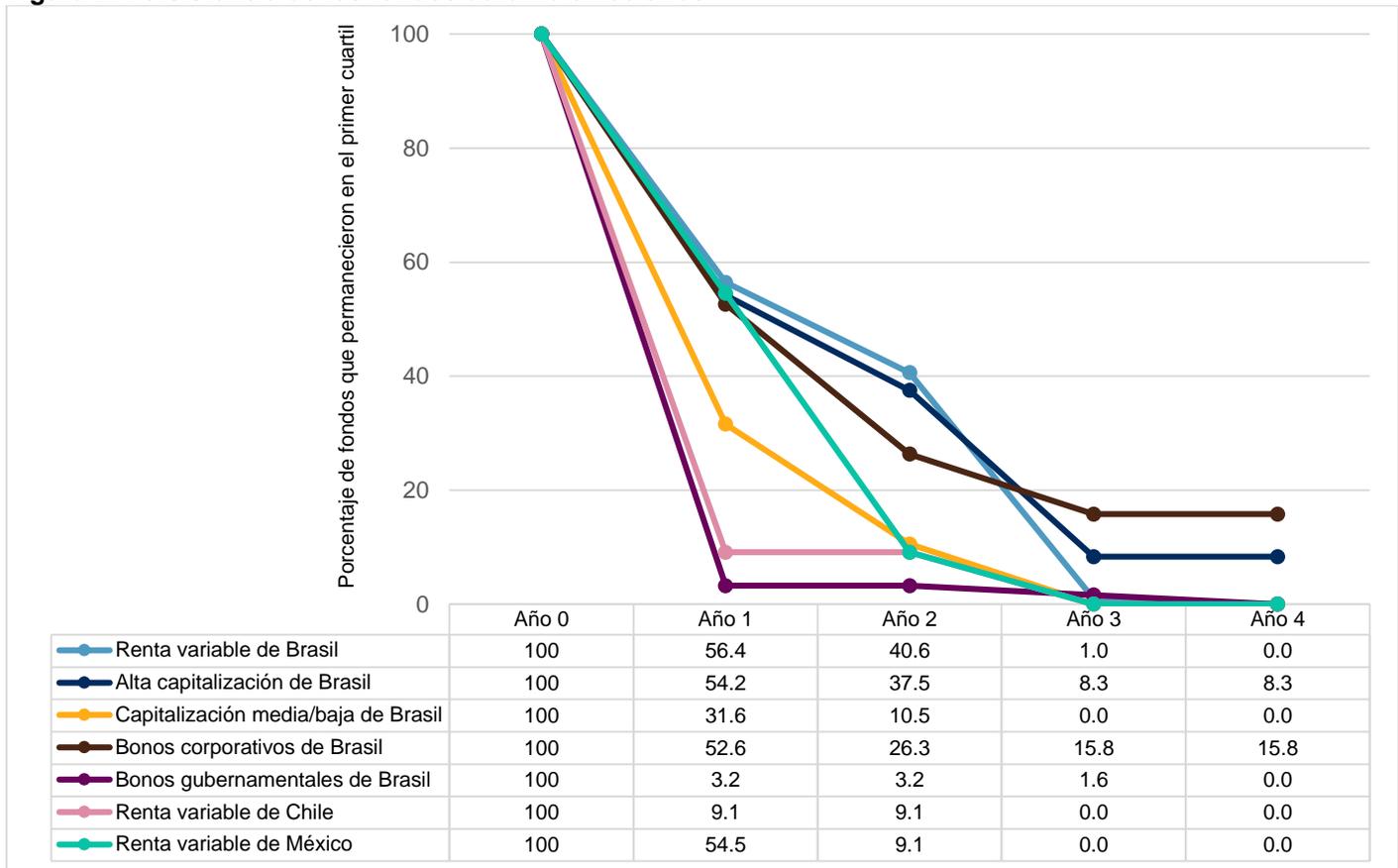
Este artículo fue originalmente publicado en el [blog de Indexology[®] el día 16 de mayo de 2018](#).

Dando continuidad a estudios similares realizados por S&P Dow Jones Indices sobre fondos de gestión activa en Estados Unidos y Australia, presentamos el Scorecard de Persistencia para América Latina. Los dos estudios ya mencionados han demostrado que los fondos con mejor desempeño tienen pocas posibilidades de repetir sus resultados exitosos en años posteriores. Con el fin de determinar si es posible alcanzar conclusiones similares para América Latina, analizamos el desempeño de fondos activos en Brasil, Chile y México.

El [Scorecard de Persistencia para América Latina](#) presentó dos estadísticas clave. En primer lugar, se midió la persistencia en el desempeño de los fondos con mejores resultados que se mantuvieron en el primer cuartil o en la primera mitad durante períodos de tres y cinco años consecutivos. En segundo lugar, las matrices de transición mostraron los movimientos de los fondos entre cuartiles y mitades a lo largo de dos períodos independientes de tres años. Estas matrices también midieron el porcentaje de fondos fusionados o liquidados durante el período de estudio.

La figura 1 mide la persistencia en el desempeño de los fondos del primer cuartil con base en sus rendimientos en 2013 (año cero). Con el fin de determinar si estos fondos lograron mantener resultados elevados, se comparó su desempeño con el universo respectivo en cada uno de los cuatro años siguientes.

Figura 2: Persistencia de los fondos durante cinco años



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos con término al 29 de diciembre de 2017. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

En todas las categorías, fueron pocos los fondos que lograron mantenerse en el primer cuartil durante el período de cinco años. Luego de solo un año, la categoría más exitosa fue la de Renta variable de Brasil, en que 56% de los fondos conservó su posición en el primer cuartil. Si bien esta categoría fue la más exitosa, casi la mitad de los fondos que tuvieron resultados elevados en 2013 no logró mantener su desempeño luego de solo un año. Al tercer año, varias categorías no registraron fondos que mantuvieran su posición en el primer cuartil y, al cuarto año, cinco de las siete categorías presentaron el mismo resultado. Estas cifras indicaron que, sin importar la categoría de fondos, los gestores activos no lograron generar resultados elevados de manera persistente.

En la figura 2, separamos la categoría de renta variable de cada país por cuartiles según un período de desempeño inicial de tres años (2012-2014). Posteriormente, se midió el desempeño de los fondos durante el siguiente período de tres años (2015-2017) para así obtener dos períodos de desempeño independientes. En el análisis de estos dos períodos, utilizamos una matriz de transición para mostrar los movimientos entre cuartiles desde el primer período hasta el segundo.

Figura 2: Matriz de transición de tres años - Desempeño en dos periodos independientes de tres años (según cuartiles)

| CATEGORÍA | CUARTIL | PORCENTAJE AL FINAL DEL SEGUNDO PERÍODO | | | | FUSIONADOS/ LIQUIDADOS (%) |
|--------------------------------|-------------|---|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------------------|
| | | 1.º CUARTIL (%) | 2.º CUARTIL (%) | 3.º CUARTIL (%) | 4.º CUARTIL (%) | |
| RENTA VARIABLE DE BRASIL | 1.º cuartil | 32 | 28 | 8 | 16 | 15 |
| | 2.º cuartil | 15 | 15 | 15 | 20 | 36 |
| | 3.º cuartil | 9 | 15 | 26 | 18 | 32 |
| | 4.º cuartil | 14 | 11 | 22 | 15 | 39 |
| RENTA VARIABLE DE CHILE | 1.º cuartil | 30 | 10 | 0 | 0 | 60 |
| | 2.º cuartil | 20 | 20 | 0 | 20 | 40 |
| | 3.º cuartil | 0 | 10 | 20 | 30 | 40 |
| | 4.º cuartil | 10 | 20 | 30 | 10 | 30 |
| RENTA VARIABLE DE MÉXICO | 1.º cuartil | 10 | 20 | 30 | 40 | 0 |
| | 2.º cuartil | 50 | 30 | 0 | 20 | 0 |
| | 3.º cuartil | 30 | 30 | 20 | 10 | 10 |
| | 4.º cuartil | 10 | 20 | 40 | 30 | 0 |

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos con término al 29 de diciembre de 2017. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

En Brasil, 60% de los fondos ubicados en el primer cuartil durante el primer período terminaron en el primer o segundo cuartil durante el segundo período. En el caso de los cuartiles segundo, tercero y cuarto, más fondos terminaron fusionados con otro fondo o siendo liquidados que ocupando una posición en alguno de los cuatro cuartiles (tonos más oscuros de azul indican mayor frecuencia). En Chile, la cantidad de fondos que no sobrevivieron fue mayor que la de aquellos situados en alguno de los cuatro cuartiles al finalizar el segundo período. En el caso del primer cuartil en el primer período, los fondos que sobrevivieron mantuvieron su alto desempeño en el segundo período, pero la mayoría (60%) terminó desapareciendo. No se observó una tendencia clara en México. Más fondos ubicados en el primer cuartil durante el primer período pasaron a los últimos cuartiles durante el segundo período que aquellos que conservaron su posición o pasaron al segundo o tercer cuartil. En general, los fondos situados en el segundo y tercer cuartil subieron al primer cuartil durante el segundo período, mientras que la mayoría de los fondos en el cuarto cuartil mantuvo su bajo rendimiento. Básicamente, los resultados en México fueron como lanzar una moneda al aire.

El primer Scorecard de Persistencia para América Latina reflejó resultados obtenidos en otras regiones: la inmensa mayoría de los fondos de alto desempeño no logró proporcionar tales resultados en años futuros.

Para conocer los resultados completos, el Scorecard se encuentra disponible [aquí](#).

Lea más en indexologyblog.com

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2018 S&P Dow Jones Indices LLC, una subsidiaria de S&P Global. Todos los derechos reservados. Standard & Poor's®, S&P 500® y S&P® son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"), una subsidiaria de S&P Global. Dow Jones® es una marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución, reproducción y/o fotocopiado en todo o en parte sin autorización previa por escrito. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. 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. El rendimiento pasado de un índice no es 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. 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. 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 Dow Jones Indices 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 unidades de negocios de S&P Dow Jones Indices pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. S&P Dow Jones Indices 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.