

Oportunidad no significa éxito



Anu Ganti

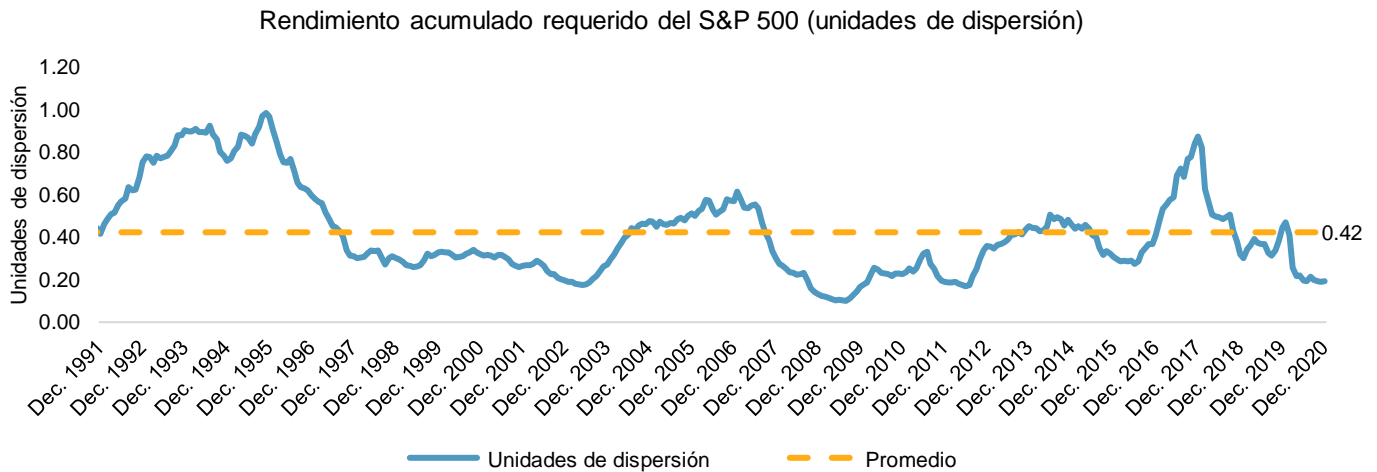
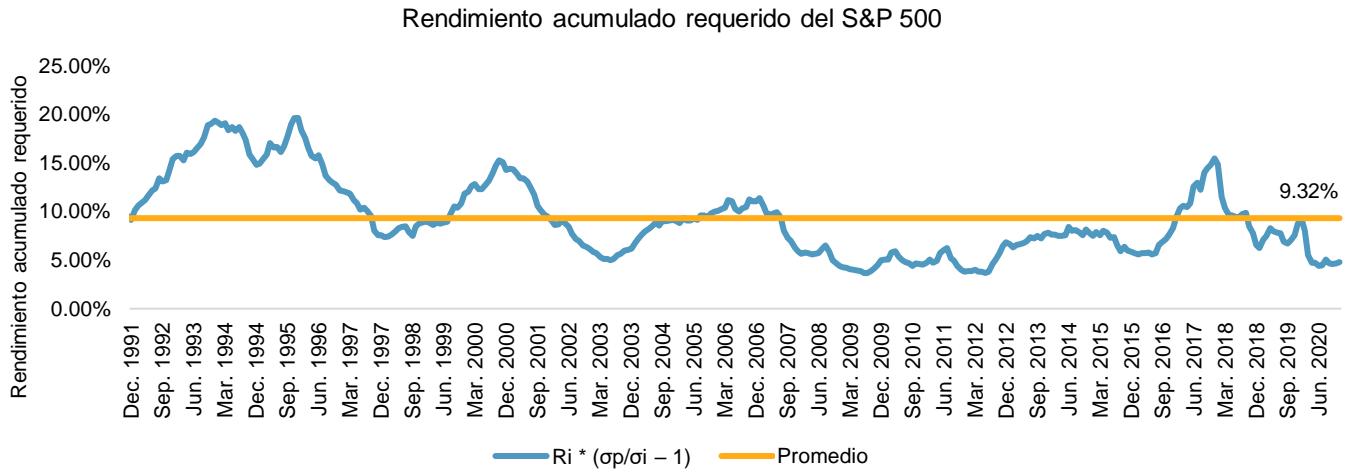
Director, Estrategia de Inversión en Índices
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en el [blog de Indexology[®] el 30 de marzo de 2021](#).

Hemos [sostenido anteriormente](#) que la mayoría de los administradores debería preferir una correlación por encima de la media, dado que la volatilidad aumentada que un administrador acepta a fin de adoptar una estrategia activa será menor cuando las correlaciones son elevadas. Adicionalmente, los administradores activos deberían dar preferencia a una dispersión por encima de la media, porque la habilidad para la selección de acciones tiene mayor valor cuando la dispersión es alta. Tanto la correlación como la dispersión aumentaron en 2020. **A pesar de estas condiciones relativamente prometedoras, la mayoría de los administradores activos no consiguió superar a su benchmark.** ¿Por qué?

La mitad superior de la figura 1 ilustra cómo el rendimiento acumulado requerido para los administradores activos de fondos de alta capitalización cayó en 2020, a medida que aumentaban las correlaciones. A fin de entender cuán difícil es obtener el rendimiento acumulado, podemos dividir el rendimiento acumulado requerido por dispersión, como se muestra en la mitad inferior de la figura 1. La caída del rendimiento acumulado requerido por debajo de su media a largo plazo sugiere que las condiciones en 2020 fueron más favorables (o menos desfavorables) de lo habitual para los administradores activos.

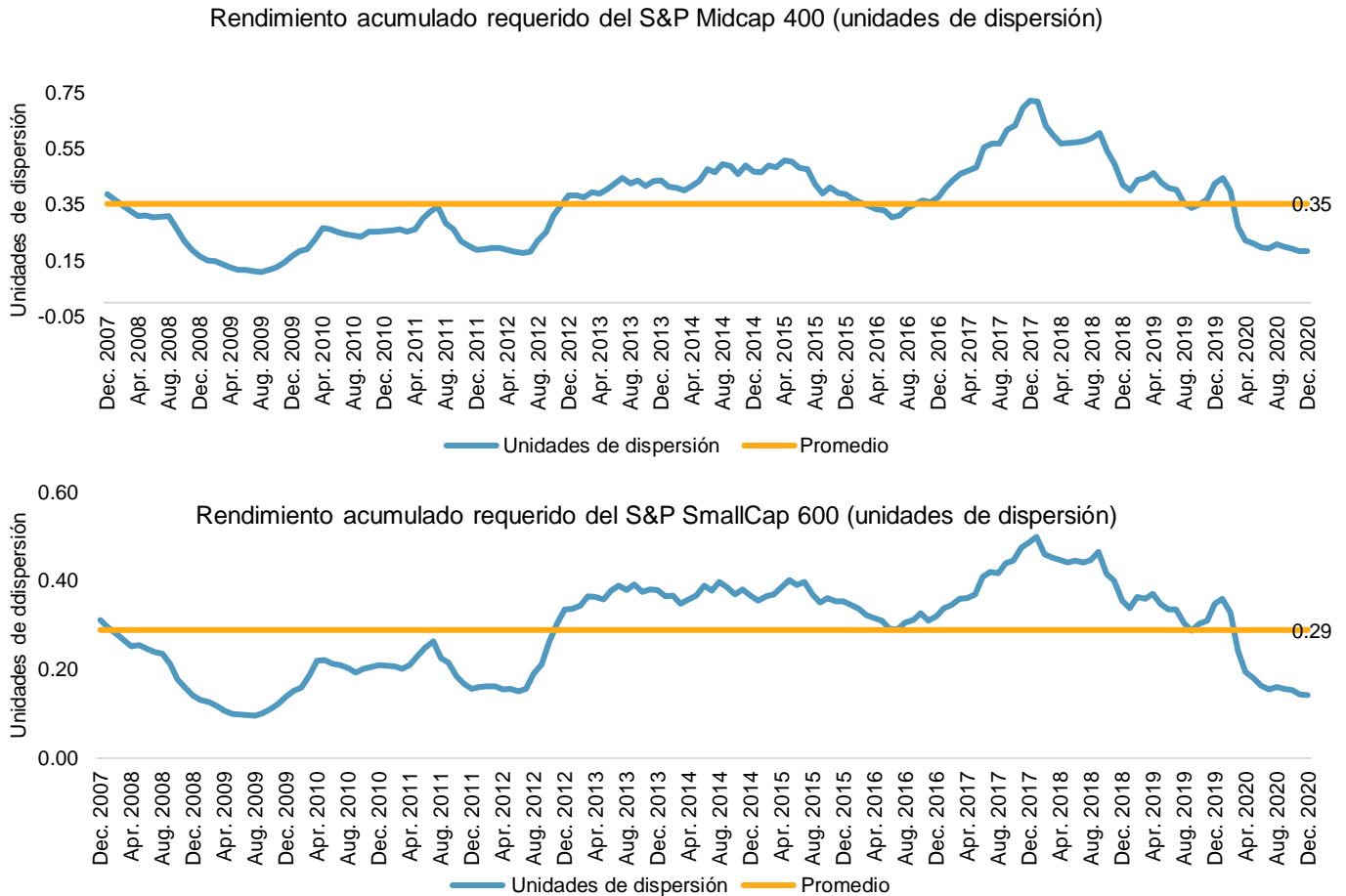
Figura 1: Rendimiento acumulado requerido del S&P 500® de una cartera activa concentrada



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde diciembre de 1991 hasta diciembre de 2020. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Estos gráficos poseen fines ilustrativos.

Observamos resultados similares en la figura 2 para los administradores activos de fondos de menor capitalización, dado que las unidades de dispersión requeridas para los índices S&P MidCap 400® y S&P SmallCap 600® cayeron por debajo de su promedio histórico también, lo que indica un ambiente *relativamente* más favorable para la gestión activa.

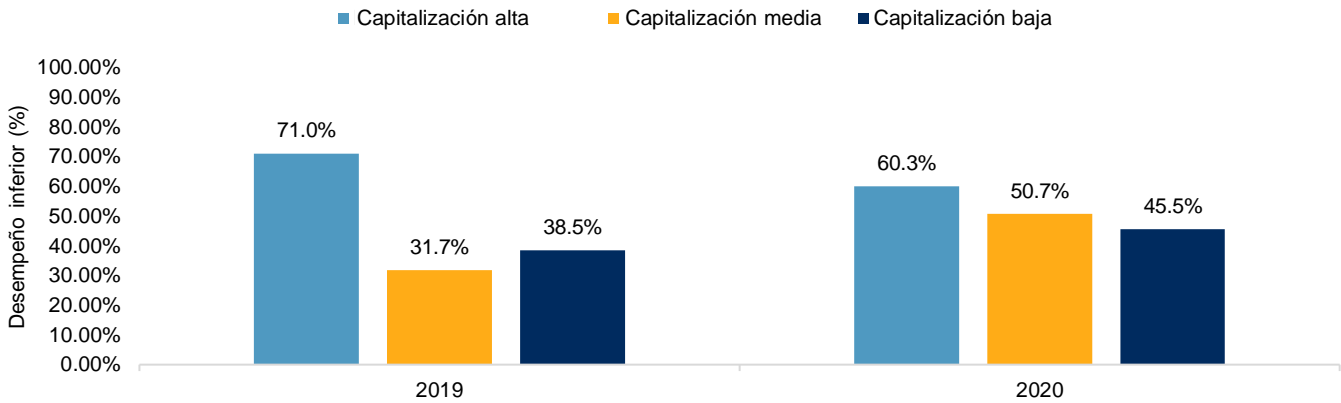
Figura 2: Unidades de dispersión requeridas en carteras de menor capitalización cayeron en 2020



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde diciembre de 2007 hasta diciembre de 2020. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Estos gráficos poseen fines ilustrativos.

Sin embargo, los resultados de nuestro [Scorecard SPIVA de EE. UU.](#) en la figura 3 muestran que aun así la mayoría de los fondos de alta capitalización no consiguió superar a su benchmark en 2020, aunque por un poco menos en comparación con sus resultados de 2019. La mayoría de los fondos de menor capitalización tuvieron un desempeño superior a su benchmark, pero sorprendentemente les fue incluso mejor en 2019, cuando las condiciones para la gestión activa eran más difíciles.

Figura 3: La mayoría de los fondos de alta capitalización tuvo un desempeño inferior, mientras un número menor de fondos de menor capitalización tuvo un desempeño superior



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde diciembre de 2019 hasta diciembre de 2020. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

La mayoría de los administradores activos no aprovechó el ambiente relativamente más favorable para la selección de acciones en 2020. Una mayor dispersión o menor unidades de dispersión requeridas, [solamente ayuda a los administradores activos si tienen una habilidad genuina para la selección de acciones](#). Para otros administradores, una dispersión elevada podría significar mayores pérdidas de desempeño. Esta divergencia entre las prometedoras expectativas para la administración activa en 2020 y su desempeño posterior nos recuerda que **la habilidad real es poco común** y que **mayores oportunidades para la gestión activa no se traducen automáticamente en un desempeño superior**.

Lea más en indexologyblog.com

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2021 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. 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 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.