

¿Lograron los gestores activos de América Latina vencer al mercado en estos tiempos turbulentos?



María Sánchez, CIPM
Directora Asociada, Global Research & Design
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en el [blog de Indexology® el 15 de julio de 2020](#).

La baja volatilidad y la dispersión hacen que sea más difícil para los gestores activos agregar valor. En otras palabras, se espera que los ambientes de alta volatilidad y alta dispersión ayuden a los gestores activos a demostrar su habilidad. En este sentido, marzo de 2020 ofreció una oportunidad a los gestores activos¹ en todo el mundo, incluyendo los mercados latinoamericanos. Los altos niveles de volatilidad y dispersión se extendieron hasta mayo de 2020.

Pese a las circunstancias, la mayoría de **los gestores activos de renta variable en Brasil y Chile no consiguieron superar a sus respectivos benchmarks en 2020**. A pesar de que el gran desempeño de los fondos de alta capitalización de Brasil presentado en el [Scorecard SPIVA® para América Latina - Cierre de 2019](#) continuó en los períodos de uno y tres años finalizados el 31 de mayo de 2020, esto no ocurrió en el largo plazo.

Figura 1: Porcentaje de fondos superados por su benchmark

CATEGORÍA DE FONDOS	ÍNDICE DE REFERENCIA	MARZO DE 2020 (%)	1.º TRIM. 2020 (%)	YTD (%)	1 AÑO (%)	3 AÑOS (%)	5 AÑOS (%)	10 AÑOS (%)
Renta variable de Brasil	S&P Brazil BMI	67.0	54.2	57.4	48.5	70.6	84.2	84.8
Alta capitalización de Brasil	S&P Brazil LargeCap	86.4	75.4	70.1	31.3	45.1	58.8	79.7
Capitalización media/baja de Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	50.5	45.5	59.1	67.6	84.1	86.1	88.4
Renta variable de Chile	S&P Chile BMI	59.0	59.0	59.0	76.9	87.8	95.3	100.0
Renta variable de México	S&P/BMV IRT	72.3	68.1	48.9	71.4	73.9	81.8	79.4

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 31 de mayo de 2020. El rendimiento superior a los benchmarks se basa en cantidades de fondos con ponderación equitativa. El rendimiento de los índices se basa en rendimientos totales calculados en moneda local. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

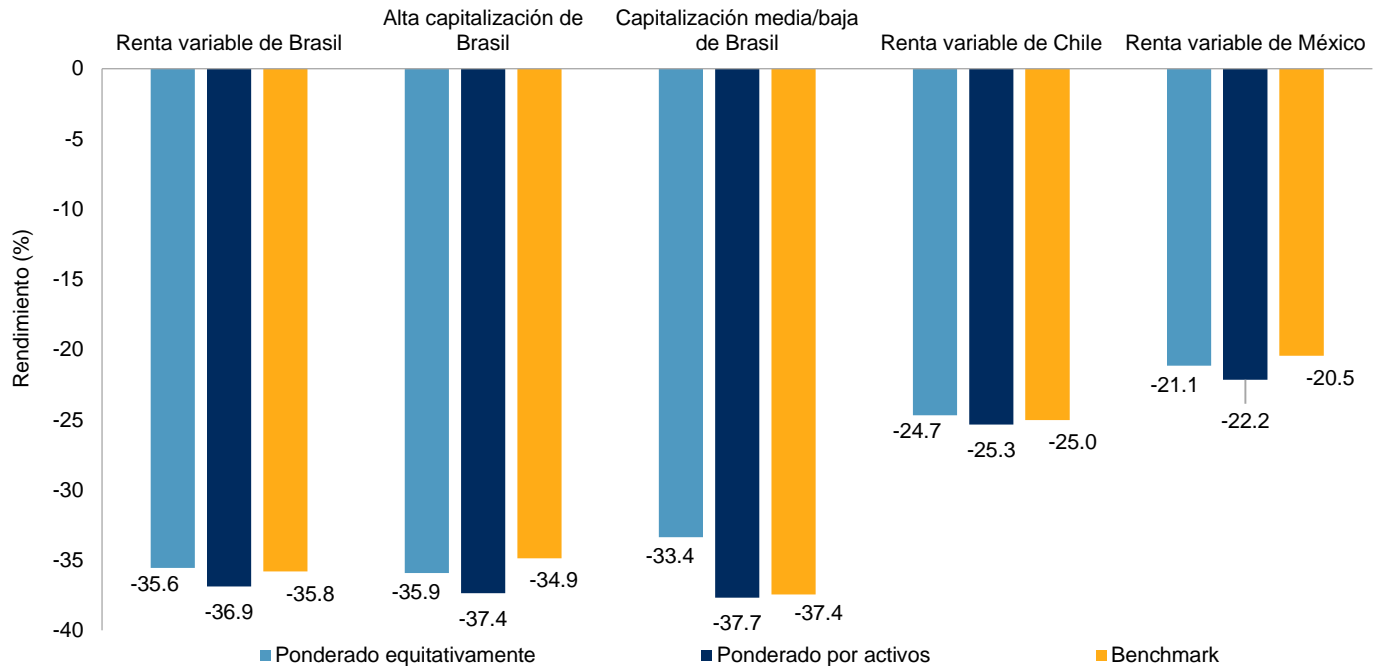
Durante el primer trimestre de 2020, los fondos de capitalización media y baja de Brasil superaron al mercado, lo que se podría deber a la habilidad de los gestores para seleccionar acciones o a la desviación de estilo de inversión (*style drift*) en el espectro de capitalización. Dado que, a largo plazo, la mayoría (88% en el período de diez años) de los gestores activos de los fondos de capitalización media y baja de Brasil no consiguió

¹ [Index Dashboard: Dispersion, Volatility & Correlation, marzo de 2020](#)

vencer a sus benchmarks, es más probable que su éxito durante el primer trimestre de 2020 se haya debido a la desviación de estilo, incluyendo algunas empresas de mayor tamaño en la composición de los fondos.²

Los rendimientos ponderados por activos fueron generalmente inferiores a los ponderados equitativamente, lo que sugiere que el primer trimestre fue más difícil para los fondos de mayor tamaño en los países de América Latina.

Figura 2: Promedio de rendimientos de los fondos durante el primer trimestre de 2020



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 31 de marzo de 2020. El rendimiento de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. Este gráfico posee fines ilustrativos. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Los resultados variados a principios de 2020 en el corto plazo evidenciaron la dificultad de los gestores activos para anticiparse a los movimientos del mercado. Durante el primer trimestre, la mayoría de los fondos de capitalización media y baja de Brasil superó a su benchmark respectivo. En el período que va desde enero hasta mayo de 2020, los fondos activos de renta variable mexicanos fueron los únicos que, en su mayoría, vencieron a su benchmark. Finalmente, en el período de un año finalizado el 31 de mayo de 2020, el caso exitoso estuvo en manos de los fondos brasileños de renta variable y los de alta capitalización.

Los resultados no fueron solamente variados en el corto plazo, sino que también efímeros, dado que en los períodos de largo plazo de cinco y diez años, la mayoría de los fondos de gestión activa perdió ante su respectivo benchmark en diferentes países y estilos de inversión.

Considerando que la volatilidad se mantiene elevada y la dispersión por encima de la media, veamos si los resultados serán más favorables para los gestores activos en el próximo Scorecard SPIVA® para América Latina - Primer semestre de 2020.

² [Performance Trickery, Part 3](#)

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.