

Scorecard de Persistencia para América Latina

Colaboradores

María Sánchez, CIPM

Associate Director
Global Research & Design
maria.sanchez@spglobal.com

Gaurav Sinha

Managing Director
Global Research & Design
gaurav.sinha@spglobal.com

INTRODUCCIÓN

Una de las dimensiones fundamentales del debate entre inversión activa y pasiva es la capacidad de un administrador para proporcionar rendimientos superiores al promedio de manera consistente durante varios períodos. La persistencia del desempeño es una de las posibles formas de diferenciar entre habilidad y suerte.

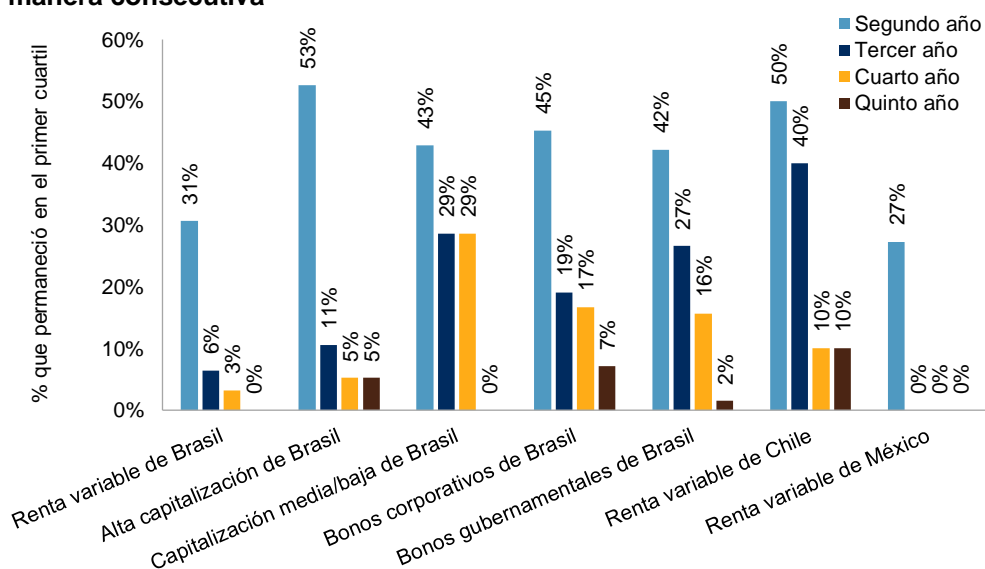
En este informe, medimos la persistencia en el desempeño de fondos de gestión activa en Brasil, Chile y México que superaron a sus pares durante períodos consecutivos de tres y cinco años. También analizamos cómo cambió su clasificación de desempeño en períodos posteriores.

RESUMEN DE RESULTADOS

Brasil

- Los administradores con mejor desempeño en las categorías de renta fija tuvieron mayores probabilidades que los de renta variable de permanecer en el primer cuartil durante tres años (ver tabla 1).

Figura 1: Porcentaje de fondos que permanecieron en el primer cuartil de manera consecutiva



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 30 de junio de 2021. Este gráfico posee fines ilustrativos. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

- La tabla 2 destaca la incapacidad de los administradores de mejor desempeño para replicar su éxito consistentemente durante los años siguientes. Los menos persistentes fueron los administradores de fondos de Renta variable de Brasil: al cuarto año, solamente 3% permaneció en el primer cuartil y ninguno se mantuvo hasta el quinto año.
- La mayoría de los administradores de Bonos corporativos de Brasil no mantuvo desempeños superiores consistentes por cinco años consecutivos. Solo 7% de ellos logró persistir. Los administradores de Bonos gubernamentales de Brasil no presentaron mejores resultados: 2% de ellos proporcionó resultados superiores consistentes por cinco años consecutivos (ver tabla 2).
- La matriz de transición de cinco años (ver tabla 5) destaca la categoría de Bonos corporativos de Brasil. La probabilidad de que un fondo vencedor permaneciera en el primer cuartil luego de cinco años fue inferior a sus chances de ser liquidado.
- Más de la mitad (59%) de los fondos del primer cuartil en la categoría Renta variable de Brasil se mantuvo en el primer y segundo cuartil durante el período de cinco años (ver tabla 5).

Chile

- La tabla 2 muestra la falta de persistencia de los administradores de renta variable en Chile: solamente 10% de los fondos con mejores resultados en el primer período de doce meses repitió su rendimiento después de cinco años.
- En la tabla 3, podemos observar que 13% de los fondos ubicados en el primer cuartil en el primer período de la matriz de transición de tres años, permanecieron en el primer cuartil después de tres años.
- Los fondos situados en el tercer cuartil de la matriz de transición de cinco años tuvieron más probabilidades de ser liquidados (78%) que de permanecer o pasar a cuartiles inferiores (vea la tabla 5).

México

- Como se observa en el [Scorecard SPIVA® para América Latina - Primer semestre 2021](#), México tuvo una mayor tasa de supervivencia de los fondos que Brasil y Chile en los períodos de tres y cinco años. Las tablas 3, 4, 5 y 6 muestran que los fondos mexicanos tuvieron una menor probabilidad de ser cerrados que los fondos brasileños y chilenos.
- La prueba de persistencia de los resultados a cinco años (ver tabla 2) muestra que los administradores situados en el primer cuartil tuvieron dificultades para replicar sus resultados superiores en los años siguientes. Al cabo de un año, solo 27% de los administradores se mantuvo en el primer cuartil y, al final del segundo año, ninguno se mantuvo.
- La tabla 5 muestra que los administradores ubicados en el primer cuartil en el primer período de cinco años, sobrevivieron en el segundo período de cinco años; sin embargo, fue más probable que pasaran al cuarto cuartil que que se mantuvieran en la cima.

SOBRE EL SCORECARD DE PERSISTENCIA

Es posible encontrar la frase “el rendimiento pasado no es un indicador de resultados futuros” (o alguna de sus versiones) en la letra pequeña de gran parte de las publicaciones sobre fondos mutuos. Sin embargo, ya sea debido a la fuerza de la costumbre o a convicciones, inversionistas y asesores consideran que los rendimientos pasados y las mediciones relacionadas son factores importantes a la hora de seleccionar fondos. Entonces, ¿realmente importa el rendimiento obtenido en el pasado?

Con el fin de dar respuesta a esta interrogante, el presente informe mide la consistencia de los fondos con mejor desempeño durante períodos de años consecutivos y mide su persistencia mediante matrices de transición. Algunas características fundamentales del scorecard son las siguientes:

- **El mismo universo que SPIVA:** Este informe sigue las categorías de fondos definidas en el [Scorecard SPIVA para América Latina](#), una publicación semestral que mide el número de fondos de gestión activa en Brasil, Chile y México que superan el desempeño de sus respectivos benchmarks a lo largo de diferentes horizontes de tiempo.
- **Corrección del sesgo de supervivencia:** Es posible que muchos fondos sean liquidados o fusionados durante un periodo de estudio. Sin embargo, para quien toma una decisión de inversión al comienzo del período, estos fondos forman parte del conjunto de oportunidades. A diferencia de otros informes comparativos normalmente disponibles, los Scorecards de Persistencia de S&P DJI toman en cuenta el conjunto de oportunidades completo, no solo los fondos que sobreviven, por lo que eliminan el sesgo de supervivencia.
- **Limpieza de datos:** Los Scorecards de Persistencia de S&P DJI evitan contar por duplicado diversas clases de acciones en todos los cálculos al usar únicamente la clases de acciones con la mayor cantidad de activos. Quedan excluidos de los resultados los fondos indexados, apalancados e inversos, junto con otros productos vinculados a índices, ya que ese informe está destinado a gestores activos.
- **Informes de los fondos con mejor desempeño:** Estas tablas muestran el porcentaje de fondos que conservan su posición en los cuartiles o mitades superiores de desempeño durante periodos consecutivos de tres y cinco años.
- **Matrices de transición:** Las matrices de transición muestran los movimientos entre cuartiles y mitades a lo largo de dos períodos independientes de tres y cinco años. También miden el porcentaje de fondos que han sido fusionados y liquidados.

TABLAS

Tabla 1: Persistencia de fondos durante tres períodos consecutivos de doce meses			
CATEGORÍA	FONDOS INICIALES (JUNIO 2019)	PORCENTAJE DE PERMANENCIA EN EL PRIMER CUARTIL	
		JUNIO 2020	JUNIO 2021
PRIMER CUARTIL			
Renta variable de Brasil	56	36	14
Alta capitalización de Brasil	20	25	15
Capitalización media/baja de Brasil	15	33	0
Bonos corporativos de Brasil	22	41	14
Bonos gubernamentales de Brasil	66	38	12
Renta variable de Chile	10	30	10
Renta variable de México	12	17	0
CATEGORÍA	FONDOS INICIALES (JUNIO 2019)	PORCENTAJE DE PERMANENCIA EN MITAD SUPERIOR	
		JUNIO 2020	JUNIO 2021
MITAD SUPERIOR			
Renta variable de Brasil	112	54	29
Alta capitalización de Brasil	40	55	38
Capitalización media/baja de Brasil	29	52	10
Bonos corporativos de Brasil	44	57	30
Bonos gubernamentales de Brasil	132	66	39
Renta variable de Chile	19	47	21
Renta variable de México	23	52	35

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 30 de junio de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Tabla 2: Persistencia de fondos durante cinco períodos consecutivos de doce meses

CATEGORÍA	FONDOS INICIALES (JUNIO 2017)	PORCENTAJE DE PERMANENCIA EN EL PRIMER CUARTIL			
		JUNIO 2018	JUNIO 2019	JUNIO 2020	JUNIO 2021
PRIMER CUARTIL					
Renta variable de Brasil	62	31	6	3	0
Alta capitalización de Brasil	19	53	11	5	5
Capitalización media/baja de Brasil	14	43	29	29	0
Bonos corporativos de Brasil	42	45	19	17	7
Bonos gubernamentales de Brasil	64	42	27	16	2
Renta variable de Chile	10	50	40	10	10
Renta variable de México	11	27	0	0	0
CATEGORÍA	FONDOS INICIALES (JUNIO 2017)	PORCENTAJE DE PERMANENCIA EN MITAD SUPERIOR			
		JUNIO 2018	JUNIO 2019	JUNIO 2020	JUNIO 2021
MITAD SUPERIOR					
Renta variable de Brasil	124	52	23	13	6
Alta capitalización de Brasil	37	59	35	22	19
Capitalización media/baja de Brasil	28	57	39	29	4
Bonos corporativos de Brasil	90	37	20	16	8
Bonos gubernamentales de Brasil	128	66	43	32	14
Renta variable de Chile	19	53	42	11	5
Renta variable de México	21	57	38	24	19

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 30 de junio de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Tabla 3: Matriz de transición de tres años – Desempeño durante dos períodos independientes de tres años (basado en cuartiles)						
CUARTIL	FONDOS INICIALES (JUNIO 2018)	PORCENTAJE AL TÉRMINO DE TRES AÑOS				FUSIÓN/ LIQUIDACIÓN (%)
		1.ER CUARTIL (%)	2.º CUARTIL (%)	3.ER CUARTIL (%)	4.º CUARTIL (%)	
RENTA VARIABLE DE BRASIL						
1.er cuartil	53	30	34	13	19	4
2.º cuartil	52	25	21	19	17	17
3.er cuartil	53	21	19	23	25	13
4.º cuartil	53	8	9	28	23	32
ALTA CAPITALIZACIÓN DE BRASIL						
1.er cuartil	17	35	18	12	29	6
2.º cuartil	17	41	59	0	0	0
3.er cuartil	17	6	12	53	0	29
4.º cuartil	17	6	0	24	59	12
CAPITALIZACIÓN MEDIA/BAJA DE BRASIL						
1.er cuartil	13	46	23	15	15	0
2.º cuartil	13	8	31	23	31	8
3.er cuartil	13	23	8	23	31	15
4.º cuartil	14	7	14	21	7	50
BONOS CORPORATIVOS DE BRASIL						
1.er cuartil	20	35	30	10	10	15
2.º cuartil	20	0	5	10	5	80
3.er cuartil	20	0	15	30	0	55
4.º cuartil	21	19	0	5	38	38
BONOS GUBERNAMENTALES DE BRASIL						
1.er cuartil	53	43	45	2	0	9
2.º cuartil	52	37	23	33	0	8
3.er cuartil	53	9	9	51	21	9
4.º cuartil	53	0	9	2	68	21
RENTA VARIABLE DE CHILE						
1.er cuartil	8	13	25	0	63	0
2.º cuartil	8	38	13	38	0	13
3.er cuartil	8	13	25	25	13	25
4.º cuartil	8	25	13	13	13	38
RENTA VARIABLE DE MÉXICO						
1.er cuartil	11	45	27	9	9	9
2.º cuartil	10	30	50	0	10	10
3.er cuartil	10	20	10	30	40	0
4.º cuartil	11	0	0	55	36	9

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 30 de junio de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Tabla 4: Matriz de transición de tres años – Desempeño durante dos períodos independientes de tres años (basado en mitades)				
MITAD	FONDOS INICIALES (JUNIO 2018)	PORCENTAJE AL TÉRMINO DE TRES AÑOS		
		MITAD SUPERIOR (%)	MITAD INFERIOR (%)	FUSIÓN/LIQUIDACIÓN (%)
RENTA VARIABLE DE BRASIL				
Mitad superior	105	55	34	10
Mitad inferior	106	28	49	23
ALTA CAPITALIZACIÓN DE BRASIL				
Mitad superior	34	76	21	3
Mitad inferior	34	12	68	21
CAPITALIZACIÓN MEDIA/BAJA DE BRASIL				
Mitad superior	26	54	42	4
Mitad inferior	27	26	41	33
BONOS CORPORATIVOS DE BRASIL				
Mitad superior	40	35	18	48
Mitad inferior	41	17	37	46
BONOS GUBERNAMENTALES DE BRASIL				
Mitad superior	105	74	17	9
Mitad inferior	106	14	71	15
RENTA VARIABLE DE CHILE				
Mitad superior	16	44	50	6
Mitad inferior	16	38	31	31
RENTA VARIABLE DE MÉXICO				
Mitad superior	21	76	14	10
Mitad inferior	21	14	81	5

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 30 de junio de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Tabla 5: Matriz de transición de cinco años – Desempeño durante dos períodos independientes de tres años (basado en cuartiles)						
CUARTIL	FONDOS INICIALES (JUNIO 2016)	PORCENTAJE AL TÉRMINO DE CINCO AÑOS				FUSIÓN/ LIQUIDACIÓN (%)
		1.ER CUARTIL (%)	2.º CUARTIL (%)	3.ER CUARTIL (%)	4.º CUARTIL (%)	
RENTA VARIABLE DE BRASIL						
1.er cuartil	46	30	28	11	7	24
2.º cuartil	45	9	11	9	27	44
3.er cuartil	46	11	15	22	13	39
4.º cuartil	46	15	11	24	20	30
ALTA CAPITALIZACIÓN DE BRASIL						
1.er cuartil	14	50	14	7	29	0
2.º cuartil	14	21	21	29	14	14
3.er cuartil	14	0	29	29	7	36
4.º cuartil	14	14	21	21	43	0
CAPITALIZACIÓN MEDIA/BAJA DE BRASIL						
1.er cuartil	10	30	30	10	20	10
2.º cuartil	10	0	30	40	10	20
3.er cuartil	10	10	0	10	40	40
4.º cuartil	10	30	10	10	0	50
BONOS CORPORATIVOS DE BRASIL						
1.er cuartil	7	29	29	0	0	43
2.º cuartil	7	14	14	29	29	14
3.er cuartil	7	0	0	14	14	71
4.º cuartil	7	14	0	0	14	71
BONOS GUBERNAMENTALES DE BRASIL						
1.er cuartil	40	73	13	3	0	13
2.º cuartil	40	10	48	30	0	13
3.er cuartil	40	3	18	48	13	20
4.º cuartil	41	0	5	2	71	22
RENTA VARIABLE DE CHILE						
1.er cuartil	9	33	22	11	11	22
2.º cuartil	9	11	0	33	22	33
3.er cuartil	9	11	11	0	0	78
4.º cuartil	10	0	20	10	30	40
RENTA VARIABLE DE MÉXICO						
1.er cuartil	8	25	0	25	50	0
2.º cuartil	8	25	25	13	13	25
3.er cuartil	8	13	25	25	25	13
4.º cuartil	9	22	33	22	11	11

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 30 de junio de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Tabla 6: Matriz de transición de cinco años – Desempeño durante dos períodos independientes de tres años (basado en mitades)				
MITAD	FONDOS INICIALES (JUNIO 2016)	PORCENTAJE AL TÉRMINO DE CINCO AÑOS		
		MITAD SUPERIOR (%)	MITAD INFERIOR (%)	FUSIÓN/LIQUIDACIÓN (%)
RENTA VARIABLE DE BRASIL				
Mitad superior	92	26	39	35
Mitad inferior	91	40	26	34
ALTA CAPITALIZACIÓN DE BRASIL				
Mitad superior	28	32	50	18
Mitad inferior	28	54	39	7
CAPITALIZACIÓN MEDIA/BAJA DE BRASIL				
Mitad superior	20	25	30	45
Mitad inferior	20	45	40	15
BONOS CORPORATIVOS DE BRASIL				
Mitad superior	14	7	21	71
Mitad inferior	14	43	29	29
BONOS GUBERNAMENTALES DE BRASIL				
Mitad superior	81	12	67	21
Mitad inferior	80	71	16	13
RENTA VARIABLE DE CHILE				
Mitad superior	19	21	21	58
Mitad inferior	18	33	39	28
RENTA VARIABLE DE MÉXICO				
Mitad superior	17	47	41	12
Mitad inferior	16	38	50	13

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 30 de junio de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2021 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus afiliadas. DOW JONES, DJ, DJIA, THE DOW 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 Global, 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. El documento en inglés está publicado en www.spglobal.com/spdji.