

¿Es posible ganarle al mercado de manera consistente?



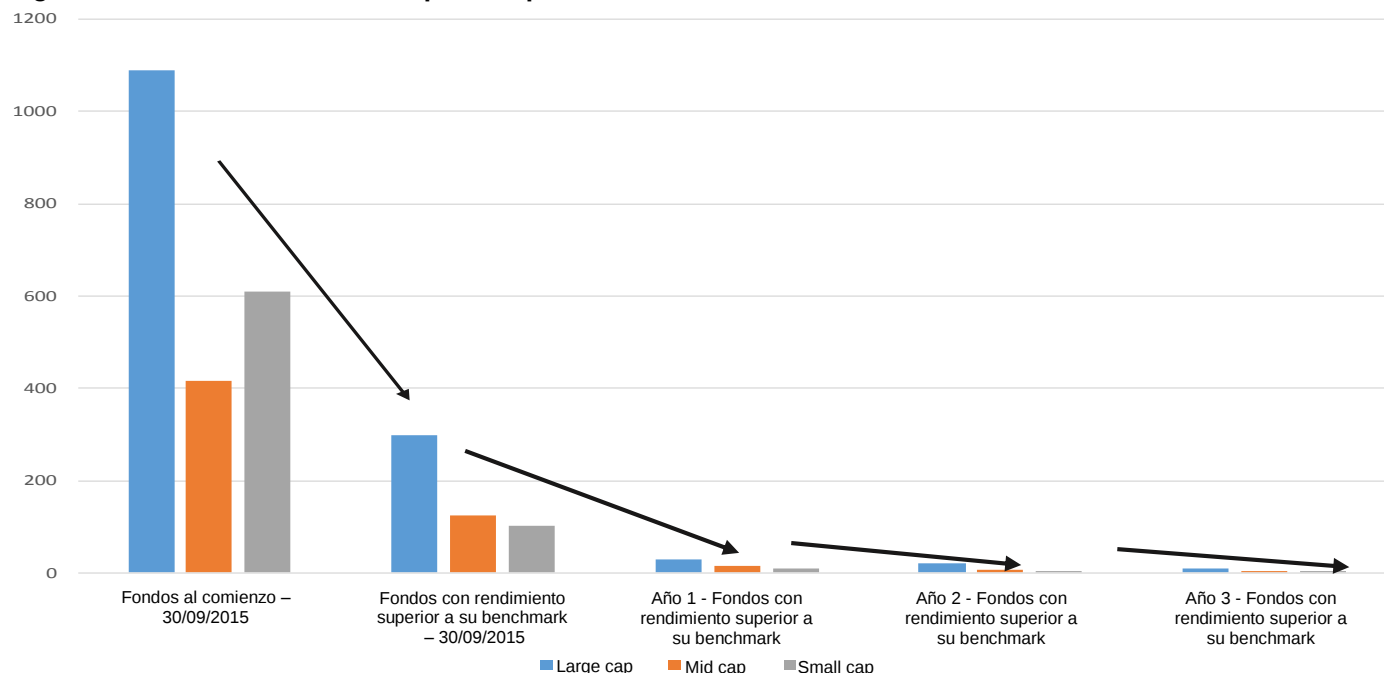
Aye Soe
Directora General, Global Research & Design
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en el blog de [Indexology®](#) el 27 de marzo de 2019.

A menudo, nuestros lectores del scorecard SPIVA® nos preguntan qué porcentaje de los fondos con rendimiento superior a su benchmark continúa venciendo al mercado en los años siguientes. Nuestro artículo de investigación, [Fleeting Alpha: The Challenge of Consistent Outperformance](#), responde esa pregunta específica de manera detallada.

En el presente artículo, demostramos la dificultad y la probabilidad de superar un benchmark de manera consistente. A partir de los rendimientos de tres años consecutivos entre 30 de septiembre de 2012 y 30 de septiembre de 2015, constatamos que 298 fondos de alta capitalización (27.38%), 123 fondos de capitalización media (29.55%) y 101 fondos de capitalización baja (16.64%) vencieron a sus índices de referencia respectivos: el [S&P 500®](#), el [S&P MidCap 400®](#) y el [S&P SmallCap 600®](#).

Figura 1: Persistencia del desempeño superior al benchmark durante tres años consecutivos



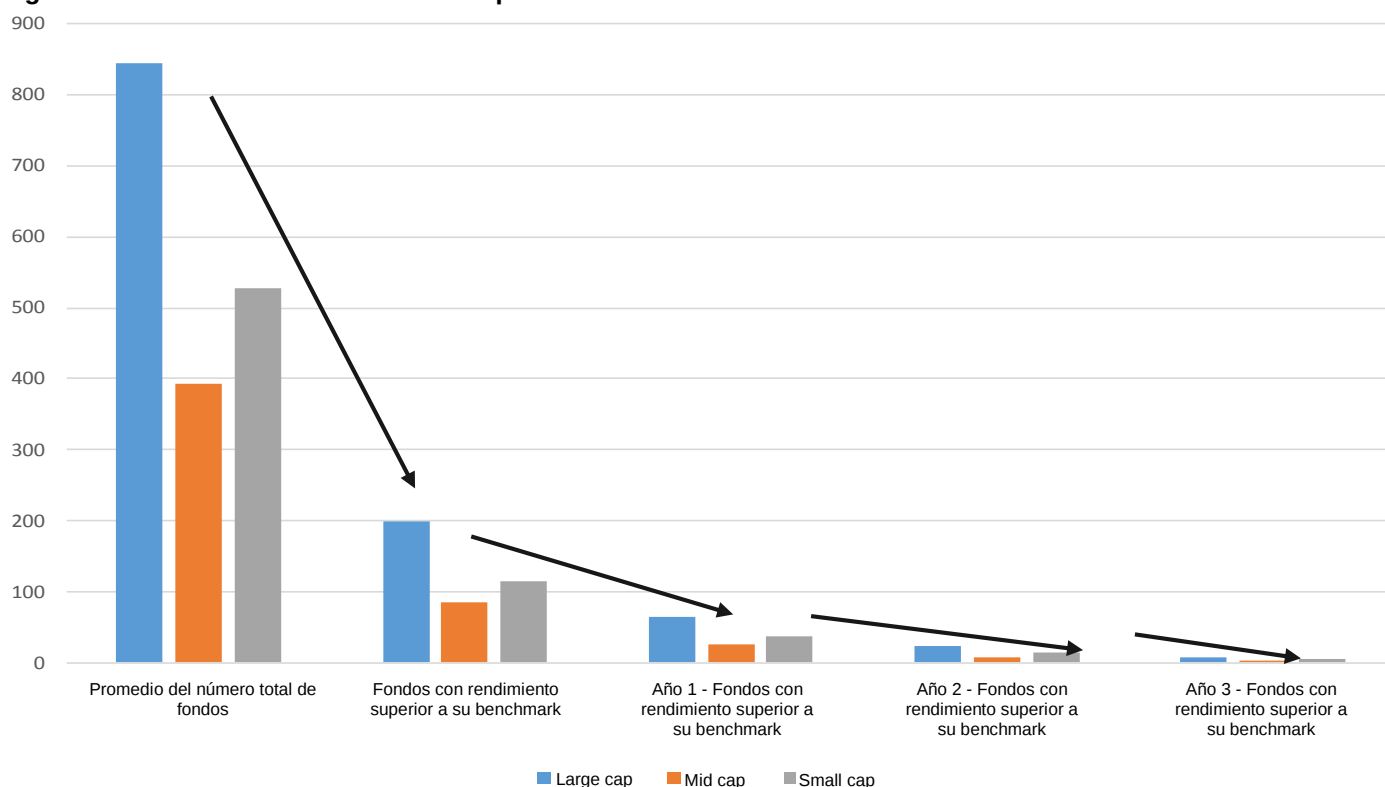
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y CRSP. Datos al 30 de septiembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

En el año siguiente, con base en los rendimientos de un año al 30 de septiembre de 2016, el porcentaje de fondos que continuaron superando a sus benchmarks cayó a 9.38% en el caso de los fondos large cap, 11.54% en los fondos mid cap y 7.78% en los fondos small cap. Ya a fines de septiembre de 2018, solo 2.73% de los 298 fondos vencedores consiguió mantener dicho estatus por tres años consecutivos. La figura 1 muestra la disminución en el porcentaje de administradores que lograron superar el mercado de manera continua.

Debido a que las condiciones cíclicas del mercado pueden influir indebidamente en el análisis anterior, que es una “fotografía” de un momento determinado, también realizamos el mismo ejercicio en trimestres móviles desde el 31 de marzo de 2003 hasta el 30 de septiembre de 2018 y promediamos las cifras obtenidas. Como resultado, obtuvimos una tendencia más lineal que representa de mejor manera la persistencia del desempeño a largo plazo (ver figura 2).

En promedio, hubo un grado razonable de persistencia durante el primer año en casi todas las categorías. Sin embargo, observamos una relación inversamente proporcional entre el nivel de persistencia y el horizonte temporal. En otras palabras, la persistencia disminuyó mientras mayor fue el horizonte analizado.

Figura 2: Promedio móvil trimestral de persistencia durante tres años consecutivos



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y CRSP. Datos al 30 de septiembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

A largo plazo, prácticamente 24%-26% de los administradores de fondos de capitalización alta, media y baja superaron a sus benchmarks en un año determinado. De ellos, cerca de 30%-33% continuó con un rendimiento superior al año siguiente. Se observó una caída igualmente drástica de dicho porcentaje en el período entre el segundo y tercer año. De un año a otro, solo un tercio aproximadamente logró superar el rendimiento del mercado nuevamente.

La probabilidad de superar al mercado durante tres años consecutivos fue de solo 2.4%-3.7. De todos los fondos de gestión activa disponibles en EE. UU. (1,765 en promedio), únicamente 30 administradores activos de fondos large cap, 10 de fondos mid cap y 20 de fondos small cap presentaron esta capacidad excepcional. Sería conveniente que los inversionistas reconsideraran la idea de buscar administradores “en racha” o de seleccionarlos según su desempeño pasado.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2019 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.