

Scorecard de Persistencia para América Latina

Resumen

Colaboradores

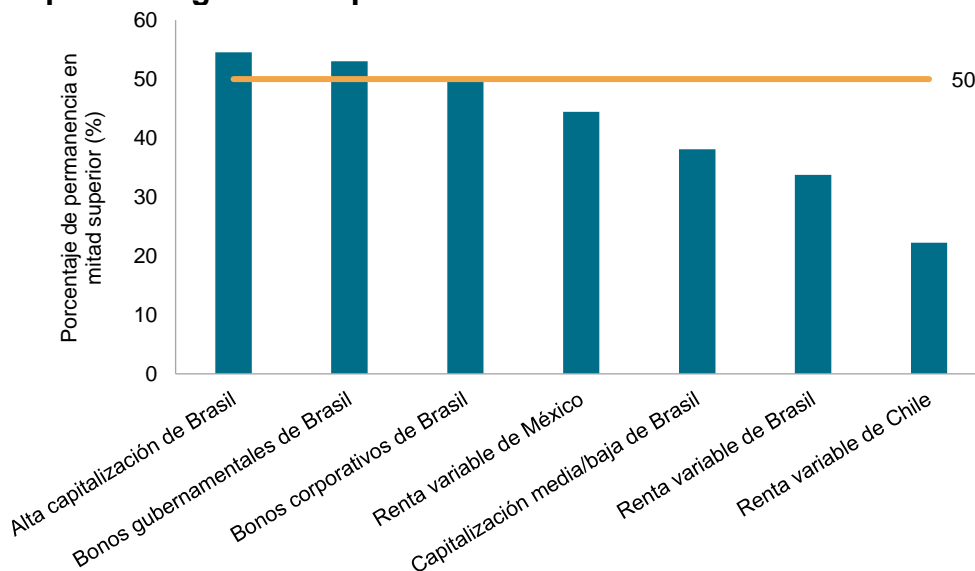
Anu R. Ganti, CFA
Senior Director
Index Investment Strategy
anu.ganti@spglobal.com

Davide Di Gioia
Chief SPIVA Engineer
Index Investment Strategy
davide.di.gioia@spglobal.com

¿Pueden los resultados de las inversiones atribuirse a la habilidad o a la suerte? La habilidad genuina tiene más probabilidades de persistir, mientras que la suerte es aleatoria y fugaz. Así pues, una medida de la habilidad es la persistencia del rendimiento de un fondo en relación con sus pares. El Scorecard de Persistencia mide esa constancia y muestra que, **independientemente de la clase de activos o el estilo de inversión, el rendimiento superior de la gestión activa suele ser relativamente efímero**, y que son pocos los fondos que superan sistemáticamente a sus pares.

En cada una de las categorías de fondos regionales en Brasil, Chile y México, de todos los fondos cuyo rendimiento los situó en el primer cuartil durante el periodo de doce meses finalizado en junio de 2018, **menos de 5% de todos los fondos, y ningún fondo de renta variable, logró permanecer en el primer cuartil en cada uno de los cuatro años siguientes** (ver figura 2). La figura 1 muestra que, en la mayoría de las categorías, menos de 50% de los fondos logró repetir su posición en la mitad superior de los rendimientos durante dos periodos consecutivos de cinco años (ver tabla 6).

Figura 1: Porcentaje de fondos que permanecieron en la mitad superior luego de dos periodos consecutivos de dos años



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 30 de junio de 2022. Este gráfico tiene fines ilustrativos. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Puntos destacados

Brasil

- Los gestores de fondos brasileños de renta variable con mejores resultados no lograron mantener su desempeño en años posteriores. Los fondos de renta variable fueron los menos persistentes: al cuarto año ninguno de los fondos de las categorías de renta variable de Brasil, alta capitalización de Brasil y capitalización media/baja de Brasil se mantuvo de manera constante en el primer cuartil (ver tabla 2).
- A los bonos les fue un poco mejor, pero de igual manera la mayoría de los administradores de bonos corporativos no mantuvo desempeños superiores consistentes por cinco años consecutivos. Solamente 3% de ellos lo logró (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 de esta categoría permaneciera en el primer cuartil luego de cinco años fue la más alta entre todas las categorías, y 50% de los fondos se mantuvo en el primer cuartil.

Chile

- La falta de persistencia de los administradores de renta variable en Chile también fue evidente: ninguno de los fondos con mejores resultados en el primer período de doce meses repitió su rendimiento superior por los siguientes cuatro años (ver tabla 2).

- La tabla 3 muestra que solamente 29% de los fondos ubicados en el primer cuartil en el primer período de la matriz de transición de tres años conservó su posición al cabo de los tres años.
- Los fondos situados en el segundo, tercer y cuarto cuartil de la matriz de transición de cinco años tuvieron más probabilidades de ser liquidados (44%, 44% y 67%, respectivamente) que de permanecer o pasar a un cuartil superior (ver tabla 5).

México

- Al igual que en las demás regiones, los gestores situados en el primer cuartil en México tuvieron dificultades para replicar su rendimiento superior en los años siguientes. Después de un año, solamente 27% de los administradores se mantuvo en el primer cuartil, mientras que luego de dos años, ninguno se mantuvo (ver tabla 2).
- La matriz de transición de cinco años muestra que un tercio de los gestores ubicados en el primer cuartil pasó al cuarto cuartil durante el periodo de cinco años, y que solamente un tercio permaneció en el primero (ver tabla 5).
- En consonancia con lo observado en el [Scorecard SPIVA® para América Latina](#), México registró una mayor tasa de supervivencia de fondos que Brasil y Chile en todos los periodos medidos. Las tablas 3, 4, 5 y 6 muestran que, en promedio, los fondos mexicanos tuvieron una menor probabilidad de ser cerrados que los fondos brasileños y chilenos.

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 el desempeño pasado 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 pregunta, el Scorecard de Persistencia publicado cada semestre mide el grado en que el desempeño relativo histórico predice el desempeño relativo futuro. Para obtener una descripción más detallada de la asignación de fondos a las categorías apropiadas y de cómo se examinan y seleccionan los fondos para su inclusión, consulte el correspondiente Scorecard SPIVA para América Latina del primer semestre de 2022.¹

Algunas características fundamentales del Scorecard de Persistencia de S&P DJI incluyen:

- **Clasificaciones históricas sin sesgo de supervivencia:** para cualquiera que tome la decisión de invertir, todos los fondos disponibles al momento de decidir forman parte del conjunto inicial de oportunidades. Ignorar los fondos que se liquidan o fusionan durante un periodo de estudio sesga las mediciones de persistencia.
- **Universo limpio:** el universo de fondos mutuos utilizado en estos informes comprende fondos de gestión activa en Brasil, México y Chile. Quedan excluidos de la muestra los fondos que siguen el desempeño de índices, fondos apalancados e inversos, junto con otros productos vinculados a índices. Para evitar que múltiples clases de acciones se cuenten por duplicado, usamos únicamente la clase de acciones de cada fondo con el rendimiento más elevado en el período anterior.
- **Matrices de transición:** las matrices de transición muestran los movimientos entre cuartiles y mitades a lo largo de períodos independientes de tres y cinco años. También miden el porcentaje de fondos que han sido fusionados y liquidados.
- **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.

¹ Las ediciones más recientes de los scorecards SPIVA para cada región, así como las anteriores, se encuentran disponibles en <https://www.spglobal.com/spdji/es/research-insights/spiva/>

Tablas

Tabla 1: Persistencia en el desempeño de los fondos durante tres periodos consecutivos de doce meses

Categoría de fondos	Cantidad inicial de fondos (junio 2020)	Porcentaje de permanencia en el primer cuartil	
		Junio de 2021	Junio de 2022
Primer cuartil			
Renta variable de Brasil	57	30	7
Alta capitalización de Brasil	26	31	12
Capitalización media/baja de Brasil	18	22	22
Bonos corporativos de Brasil	23	13	9
Bonos gubernamentales de Brasil	66	39	26
Renta variable de Chile	10	30	10
Renta variable de México	11	27	0
Categoría de fondos	Cantidad inicial de fondos (junio 2020)	Porcentaje de permanencia en mitad superior	
		Junio de 2021	Junio de 2022
Mitad superior			
Renta variable de Brasil	113	54	19
Alta capitalización de Brasil	51	53	29
Capitalización media/baja de Brasil	36	42	25
Bonos corporativos de Brasil	46	24	15
Bonos gubernamentales de Brasil	131	60	41
Renta variable de Chile	19	58	47
Renta variable de México	22	64	50

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 30 de junio de 2022. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Tabla 2: Persistencia en el desempeño de los fondos durante cinco períodos consecutivos de doce meses

Categoría de fondos	Cantidad inicial de fondos (junio 2018)	Porcentaje de permanencia en el primer cuartil			
		Junio de 2019	Junio de 2020	Junio de 2021	Junio de 2022
Primer cuartil					
Renta variable de Brasil	54	11	6	0	0
Alta capitalización de Brasil	20	20	5	0	0
Capitalización media/baja de Brasil	15	40	27	0	0
Bonos corporativos de Brasil	32	44	22	6	3
Bonos gubernamentales de Brasil	64	39	20	3	3
Renta variable de Chile	9	56	11	0	0
Renta variable de México	11	27	0	0	0
Categoría de fondos	Cantidad inicial de fondos (junio 2018)	Porcentaje de permanencia en mitad superior			
		Junio de 2019	Junio de 2020	Junio de 2021	Junio de 2022
Mitad superior					
Renta variable de Brasil	107	40	25	15	7
Alta capitalización de Brasil	39	54	26	18	15
Capitalización media/baja de Brasil	30	57	37	13	13
Bonos corporativos de Brasil	63	51	32	13	10
Bonos gubernamentales de Brasil	128	71	53	33	20
Renta variable de Chile	18	61	28	22	22
Renta variable de México	21	57	29	29	29

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 30 de junio de 2022. 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	Cantidad inicial de fondos (junio de 2016-junio de 2019)	Porcentajes al término de tres años (junio de 2019-junio de 2022)				Fusión/liquidación (%)
		1.º cuartil (%)	2.º cuartil (%)	3.º cuartil (%)	4.º cuartil (%)	
Renta variable de Brasil						
1.º cuartil	44	27	20	16	32	5
2.º cuartil	44	23	23	39	14	2
3.º cuartil	44	16	20	27	20	16
4.º cuartil	45	24	27	9	27	13
Alta capitalización de Brasil						
1.º cuartil	17	59	6	12	24	0
2.º cuartil	16	13	38	13	31	6
3.º cuartil	17	6	29	35	24	6
4.º cuartil	17	12	18	29	18	24
Capitalización media/baja de Brasil						
1.º cuartil	13	38	23	0	38	0
2.º cuartil	12	17	17	42	17	8
3.º cuartil	12	17	25	25	25	8
4.º cuartil	13	15	23	23	8	31
Bonos corporativos de Brasil						
1.º cuartil	15	53	20	0	13	13
2.º cuartil	14	0	21	29	14	36
3.º cuartil	14	0	14	43	7	36
4.º cuartil	15	13	7	0	33	47
Bonos gubernamentales de Brasil						
1.º cuartil	55	11	13	33	40	4
2.º cuartil	54	63	17	6	9	6
3.º cuartil	54	13	59	13	2	13
4.º cuartil	55	4	2	38	40	16
Renta variable de Chile						
1.º cuartil	7	29	0	0	43	29
2.º cuartil	7	29	43	29	0	0
3.º cuartil	7	0	29	29	14	29
4.º cuartil	7	14	0	14	14	57
Renta variable de México						
1.º cuartil	10	50	10	20	10	10
2.º cuartil	10	20	40	30	0	10
3.º cuartil	10	30	20	10	40	0
4.º cuartil	11	0	18	27	45	9

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 30 de junio de 2022. 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 2016-2019)	Porcentaje al término de tres años (junio de 2016-2019)		
		Mitad superior (%)	Mitad inferior (%)	Fusión/liquidación (%)
Renta variable de Brasil				
Mitad superior	88	47	50	3
Mitad inferior	89	44	42	15
Alta capitalización de Brasil				
Mitad superior	33	58	39	3
Mitad inferior	34	32	53	15
Capitalización media/baja de Brasil				
Mitad superior	25	48	48	4
Mitad inferior	25	40	40	20
Bonos corporativos de Brasil				
Mitad superior	29	48	28	24
Mitad inferior	29	17	41	41
Bonos gubernamentales de Brasil				
Mitad superior	109	51	44	5
Mitad inferior	109	39	47	15
Renta variable de Chile				
Mitad superior	14	50	36	14
Mitad inferior	14	21	36	43
Renta variable de México				
Mitad superior	20	60	30	10
Mitad inferior	21	33	62	5

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 30 de junio de 2022. 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 cinco años (basado en cuartiles)

Cuartil	Fondos iniciales (junio 2021-junio 2017)	Porcentajes al término de cinco años (junio de 2017-junio de 2022)				Fusión/liquidación (%)
		1.º cuartil (%)	2.º cuartil (%)	3.º cuartil (%)	4.º cuartil (%)	
Renta variable de Brasil						
1.º cuartil	42	14	31	21	19	14
2.º cuartil	41	10	12	20	17	41
3.º cuartil	42	33	7	19	14	26
4.º cuartil	42	14	21	12	24	29
Alta capitalización de Brasil						
1.º cuartil	17	47	12	6	35	0
2.º cuartil	16	13	38	25	0	25
3.º cuartil	16	6	25	31	6	31
4.º cuartil	17	18	12	24	41	6
Capitalización media/baja de Brasil						
1.º cuartil	11	36	9	45	9	0
2.º cuartil	10	10	20	20	20	30
3.º cuartil	11	9	27	9	18	36
4.º cuartil	11	18	18	0	36	27
Bonos corporativos de Brasil						
1.º cuartil	8	50	25	13	0	13
2.º cuartil	8	0	25	13	13	50
3.º cuartil	8	0	13	38	25	25
4.º cuartil	9	11	0	0	22	67
Bonos gubernamentales de Brasil						
1.º cuartil	42	24	52	17	0	7
2.º cuartil	41	17	12	56	0	15
3.º cuartil	42	31	12	12	29	17
4.º cuartil	42	12	7	0	57	24
Renta variable de Chile						
1.º cuartil	9	33	0	22	11	33
2.º cuartil	9	11	0	22	22	44
3.º cuartil	9	11	33	0	11	44
4.º cuartil	9	0	11	11	11	67
Renta variable de México						
1.º cuartil	9	33	11	22	33	0
2.º cuartil	9	11	33	11	33	11
3.º cuartil	9	22	22	11	22	22
4.º cuartil	10	20	20	40	10	10

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 30 de junio de 2022. 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 cinco años (basado en mitades)

Mitad	Fondos iniciales (junio 2012-junio 2017)	Porcentajes al término de cinco años (junio de 2017-junio de 2022)		
		Mitad superior (%)	Mitad inferior (%)	Fusión/ liquidación (%)
Renta variable de Brasil				
Mitad superior	83	34	39	28
Mitad inferior	84	38	35	27
Alta capitalización de Brasil				
Mitad superior	33	55	33	12
Mitad inferior	33	30	52	18
Capitalización media/baja de Brasil				
Mitad superior	21	38	48	14
Mitad inferior	22	36	32	32
Bonos corporativos de Brasil				
Mitad superior	16	50	19	31
Mitad inferior	17	12	41	47
Bonos gubernamentales de Brasil				
Mitad superior	83	53	36	11
Mitad inferior	84	31	49	20
Renta variable de Chile				
Mitad superior	18	22	39	39
Mitad inferior	18	28	17	56
Renta variable de México				
Mitad superior	18	44	50	6
Mitad inferior	19	42	42	16

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 30 de junio de 2022. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

Descargo de responsabilidad

© 2022 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, US 30, 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, Select Sector, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, TABX, HHPI y SOVX son marcas comerciales registradas de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus subsidiarias. DOW JONES, DJIA, THE DOW y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales 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 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 servicios personalizados de cálculo de índices. El desempeño 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 desempeño 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 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. S&P Dow Jones Indices no es un asesor de inversiones, un asesor de operación de commodities, un operador de un fondo común de commodities, un corredor de bolsa, un fiduciario, un promotor (tal como se define en la Ley de Compañías de Inversión de 1940 y sus enmiendas), un experto tal como se enumera en la ley 15 U.S.C. § 77k(a) o un asesor fiscal. La inclusión de un valor, commodity, criptomoneda u otro activo en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices para comprar, vender o mantener dicho valor, commodity, criptomoneda u otro activo y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión o de operación de commodities. S&P Dow Jones Indices calcula los precios de cierre para sus índices de referencia en Estados Unidos con base en los precios de cierre de los componentes individuales del índice, según lo establecido en su bolsa de valores principal. S&P Dow Jones Indices recibe los precios de cierre de uno de sus proveedores terciarizados y los verifica comparándolos con los precios de un proveedor alternativo. Los proveedores reciben el precio de cierre directamente de las bolsas de valores principales. Los precios intradía en tiempo real se calculan de manera similar sin una segunda verificación.

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 debe utilizarse 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 "EN EL ESTADO EN QUE SE ENCUENTRA". 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 ganancias 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, la versión en inglés prevalecerá. El documento en inglés está publicado en www.spglobal.com/spdji.