

Scorecard de Persistencia: América Latina

Colaboradores

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

Laura Assis
Analyst
Global Research & Design
laura.assis@spglobal.com

Gaurav Sinha
Head of Americas
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.

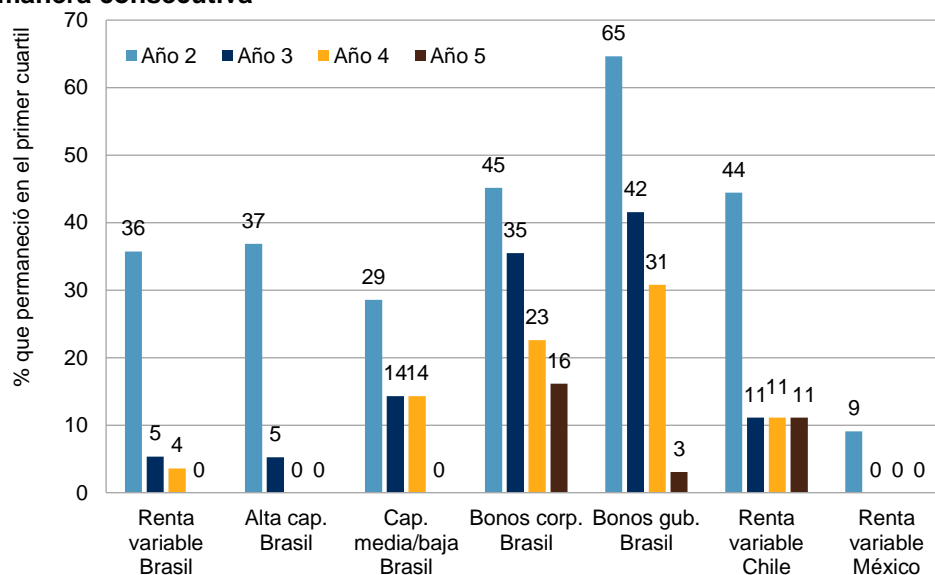
En este scorecard, medimos la persistencia en el desempeño de los fondos de gestión activa en Brasil, Chile y México que superaron a sus pares durante períodos de tres y cinco años consecutivos. También analizamos cómo cambió su clasificación de desempeño en períodos posteriores.

RESUMEN DE RESULTADOS

Brasil

- Los administradores de mejor desempeño en las categorías de renta fija mostraron 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 31 de diciembre 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 durante los años siguientes. Los fondos de renta variable de alta capitalización mostraron la menor persistencia: al cuarto año ninguno de ellos permaneció en el primer cuartil. De hecho, ninguno de los fondos con mejor desempeño en las categorías de alta capitalización y capitalización media/baja se mantuvo en el primer cuartil al quinto año.
- La mayoría de los administradores de bonos corporativos de Brasil no mantuvo desempeños superiores consistentes por cinco años consecutivos. Solo 16% de ellos lo logró. Los administradores de bonos gubernamentales no presentaron mejores resultados: 3% 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 gubernamentales 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: 66% de los fondos se mantuvieron en el primer cuartil.

Chile

- La tabla 2 muestra la falta de persistencia de los administradores de renta variable en Chile: solamente 11% de los fondos con mejores resultados en el primer período de doce meses repitió su rendimiento superior después de cinco años.
- La tabla 3 muestra que 29% de los fondos ubicados en el primer cuartil en el primer período de la matriz de transición de tres años conservó su posición.
- Los fondos situados en el segundo, tercer y cuarto cuartil de la matriz de transición de cinco años tuvieron más probabilidades de ser liquidados (56%, 33% y 60%, respectivamente) que de permanecer o pasar a cuartiles inferiores (ver tabla 5).

México

- Como podemos observar en el Scorecard SPIVA® para América Latina - Cierre de 2021, México tuvo una mayor tasa de supervivencia de sus 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. Después de un año, solamente 9% de los administradores se mantuvo en el primer cuartil, mientras que al cierre 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 tuvieron mayores probabilidades de pasar el cuarto cuartil que de mantenerse en el primero.

SOBRE EL INFORME 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 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 el 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 período 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 las clases de acciones con la mayor cantidad de activos. Quedan excluidos de los resultados los fondos que siguen el desempeño de índices, 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 períodos 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 los fondos durante tres períodos consecutivos de doce meses

CATEGORÍA DE FONDOS	FONDOS INICIALES (DICIEMBRE 2019)	PORCENTAJE DE PERMANENCIA EN EL PRIMER CUARTIL	
		DICIEMBRE 2020	DICIEMBRE 2021
PRIMER CUARTIL			
Renta variable de Brasil	53	45	13
Alta capitalización de Brasil	23	17	0
Capitalización media/baja de Brasil	16	25	19
Bonos corporativos de Brasil	22	55	32
Bonos gubernamentales de Brasil	67	58	6
Renta variable de Chile	10	40	30
Renta variable de México	12	42	25
CATEGORÍA DE FONDOS	FONDOS INICIALES (DICIEMBRE 2019)	PORCENTAJE DE PERMANENCIA EN MITAD SUPERIOR	
		DICIEMBRE 2020	DICIEMBRE 2021
MITAD SUPERIOR			
Renta variable de Brasil	105	53	21
Alta capitalización de Brasil	46	37	11
Capitalización media/baja de Brasil	32	38	16
Bonos corporativos de Brasil	43	67	44
Bonos gubernamentales de Brasil	134	81	19
Renta variable de Chile	19	53	47
Renta variable de México	23	61	43

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 31 de diciembre de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

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

CATEGORÍA DE FONDOS	CANTIDAD INICIAL DE FONDOS (DICIEMBRE 2017)	PORCENTAJE DE PERMANENCIA EN EL PRIMER CUARTIL			
		DICIEMBRE 2018	DICIEMBRE 2019	DICIEMBRE 2020	DICIEMBRE 2021
PRIMER CUARTIL					
Renta variable de Brasil	56	36	5	4	0
Alta capitalización de Brasil	19	37	5	0	0
Capitalización media/baja de Brasil	14	29	14	14	0
Bonos corporativos de Brasil	31	45	35	23	16
Bonos gubernamentales de Brasil	65	65	42	31	3
Renta variable de Chile	9	44	11	11	11
Renta variable de México	11	9	0	0	0
CATEGORÍA DE FONDOS	CANTIDAD INICIAL DE FONDOS (DICIEMBRE 2017)	PORCENTAJE DE PERMANENCIA EN MITAD SUPERIOR			
		DICIEMBRE 2018	DICIEMBRE 2019	DICIEMBRE 2020	DICIEMBRE 2021
MITAD SUPERIOR					
Renta variable de Brasil	112	54	23	15	6
Alta capitalización de Brasil	38	53	32	16	5
Capitalización media/baja de Brasil	28	61	36	14	4
Bonos corporativos de Brasil	66	42	32	24	21
Bonos gubernamentales de Brasil	130	82	73	65	13
Renta variable de Chile	18	67	22	17	11
Renta variable de México	21	33	24	10	10

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 31 de diciembre 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 DICIEMBRE 2018)	PORCENTAJE AL TÉRMINO DE TRES AÑOS				
		1.º CUARTIL (%)	2º CUARTIL (%)	3.º CUARTIL (%)	4º CUARTIL (%)	FUSIÓN/LIQUIDACIÓN (%)
RENTA VARIABLE DE BRASIL						
1.º cuartil	47	21	32	15	30	2
2.º cuartil	46	11	26	30	24	9
3.º cuartil	47	30	17	17	21	15
4.º cuartil	47	28	13	28	15	17
ALTA CAPITALIZACIÓN DE BRASIL						
1.º cuartil	17	53	6	6	29	6
2.º cuartil	17	18	47	18	18	0
3.º cuartil	17	6	24	47	18	6
4.º cuartil	18	17	11	22	28	22
CAPITALIZACIÓN MEDIA/BAJA DE BRASIL						
1.º cuartil	13	23	23	15	38	0
2.º cuartil	12	8	42	25	17	8
3.º cuartil	13	23	23	31	23	0
4.º cuartil	13	31	0	15	8	46
BONOS CORPORATIVOS DE BRASIL						
1.º cuartil	16	50	38	0	0	13
2.º cuartil	15	0	20	33	20	27
3.º cuartil	15	0	13	33	20	33
4.º cuartil	16	19	0	6	31	44
BONOS GUBERNAMENTALES DE BRASIL						
1.º cuartil	54	54	31	7	2	6
2.º cuartil	53	32	42	15	4	8
3.º cuartil	53	0	8	64	13	15
4.º cuartil	54	2	7	2	69	20
RENTA VARIABLE DE CHILE						
1.º cuartil	7	29	0	0	71	0
2.º cuartil	7	29	43	29	0	0
3.º cuartil	7	14	29	43	0	14
4.º cuartil	8	13	13	13	13	50
RENTA VARIABLE DE MÉXICO						
1.º cuartil	10	40	10	20	30	0
2.º cuartil	10	20	30	20	10	20
3.º cuartil	10	30	40	0	30	0
4.º cuartil	11	9	9	45	27	9

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 31 de diciembre 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 (DICIEMBRE 2018)	PORCENTAJE AL TÉRMINO DE TRES AÑOS		
		MITAD SUPERIOR (%)	MITAD INFERIOR (%)	FUSIÓN/LIQUIDACIÓN (%)
RENTA VARIABLE DE BRASIL				
Mitad superior	93	45	49	5
Mitad inferior	94	44	40	16
ALTA CAPITALIZACIÓN DE BRASIL				
Mitad superior	34	62	35	3
Mitad inferior	35	29	57	14
CAPITALIZACIÓN MEDIA/BAJA DE BRASIL				
Mitad superior	25	48	48	4
Mitad inferior	26	38	38	23
BONOS CORPORATIVOS DE BRASIL				
Mitad superior	31	55	26	19
Mitad inferior	31	16	45	39
BONOS GUBERNAMENTALES DE BRASIL				
Mitad superior	107	79	14	7
Mitad inferior	107	8	74	18
RENTA VARIABLE DE CHILE				
Mitad superior	14	50	50	0
Mitad inferior	15	33	33	33
RENTA VARIABLE DE MÉXICO				
Mitad superior	20	50	40	10
Mitad inferior	21	43	52	5

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos con finalización al 31 de diciembre 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 (DICIEMBRE 2016)	PORCENTAJE AL TÉRMINO DE CINCO AÑOS					FUSIÓN/LIQUIDACIÓN (%)
		1.º CUARTIL (%)	2.º CUARTIL (%)	3.º CUARTIL (%)	4.º CUARTIL (%)		
RENTA VARIABLE DE BRASIL							
1.º cuartil	43	30	30	9	5	26	
2.º cuartil	43	14	16	21	12	37	
3.º cuartil	43	12	9	23	26	30	
4.º cuartil	43	14	14	16	30	26	
ALTA CAPITALIZACIÓN DE BRASIL							
1.º cuartil	16	63	6	6	19	6	
2.º cuartil	15	13	27	40	7	13	
3.º cuartil	15	7	33	20	27	13	
4.º cuartil	16	6	25	25	38	6	
CAPITALIZACIÓN MEDIA/BAJA DE BRASIL							
1.º cuartil	11	27	27	9	27	9	
2.º cuartil	10	10	20	20	20	30	
3.º cuartil	11	9	9	36	18	27	
4.º cuartil	11	27	9	9	9	45	
BONOS CORPORATIVOS DE BRASIL							
1.º cuartil	8	38	25	0	13	25	
2.º cuartil	7	0	29	29	14	29	
3.º cuartil	7	14	0	43	14	29	
4.º cuartil	8	13	0	0	25	63	
BONOS GUBERNAMENTALES DE BRASIL							
1.º cuartil	41	66	15	5	2	12	
2.º cuartil	40	8	43	40	0	10	
3.º cuartil	41	7	20	34	17	22	
4.º cuartil	41	0	5	2	63	29	
RENTA VARIABLE DE CHILE							
1.º cuartil	9	22	22	11	22	22	
2.º cuartil	9	11	11	11	11	56	
3.º cuartil	9	11	11	22	22	33	
4.º cuartil	10	10	10	10	10	60	
RENTA VARIABLE DE MÉXICO							
1.º cuartil	8	25	0	13	50	13	
2.º cuartil	8	25	38	13	25	0	
3.º cuartil	8	25	25	25	13	13	
4.º cuartil	9	22	22	33	11	11	

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 31 de diciembre 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 (DICIEMBRE 2016)	PORCENTAJE AL TÉRMINO DE CINCO AÑOS		
		MITAD SUPERIOR (%)	MITAD INFERIOR (%)	FUSIÓN/LIQUIDACIÓN (%)
RENTA VARIABLE DE BRASIL				
Mitad superior	86	45	23	31
Mitad inferior	86	24	48	28
ALTA CAPITALIZACIÓN DE BRASIL				
Mitad superior	31	55	35	10
Mitad inferior	31	35	55	10
CAPITALIZACIÓN MEDIA/BAJA DE BRASIL				
Mitad superior	21	43	38	19
Mitad inferior	22	27	36	36
BONOS CORPORATIVOS DE BRASIL				
Mitad superior	15	47	27	27
Mitad inferior	15	13	40	47
BONOS GUBERNAMENTALES DE BRASIL				
Mitad superior	81	65	23	11
Mitad inferior	82	16	59	26
RENTA VARIABLE DE CHILE				
Mitad superior	18	33	28	39
Mitad inferior	19	21	32	47
RENTA VARIABLE DE MÉXICO				
Mitad superior	16	44	50	6
Mitad inferior	17	47	41	12

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 31 de diciembre de 2021. 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, 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 subsidiarias. 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 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 de cálculo personalizados. 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. 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. 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 de este documento, prevalecerá la versión en inglés. La versión en inglés está publicada en www.spglobal.com/spdji.