

SPIVA® América Latina: Gestión activa vs. pasiva



Phillip Brzenk
Director, Global Research & Design
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en el blog de [Indexology®](#) el 19 de marzo de 2018.

El [Scorecard SPIVA para América Latina](#), que sigue el desempeño de fondos activos en Brasil, Chile y México en comparación con benchmarks de distintas categorías, fue publicado recientemente en su edición de cierre de 2017. Para garantizar que el informe sea lo más relevante posible para los participantes del mercado, el S&P/BMV IRT, que es la versión de rendimiento total del [S&P/BMV IPC](#), pasó a ser el nuevo benchmark de la categoría de fondos mexicanos de renta variable a partir de la última edición del informe. El S&P/BMV IPC es considerado ampliamente como el benchmark *de facto* para las acciones mexicanas. Por tal razón se realizó el cambio.

La reciente alza en los mercados no provocó que los administradores de fondos activos superasen el desempeño de los benchmarks de su categoría, ya que la mayoría de los administradores tuvieron resultados inferiores en todas las categorías medidas. La figura 1 muestra el porcentaje de fondos superados por su benchmark en cada categoría durante periodos de uno, tres y cinco años.

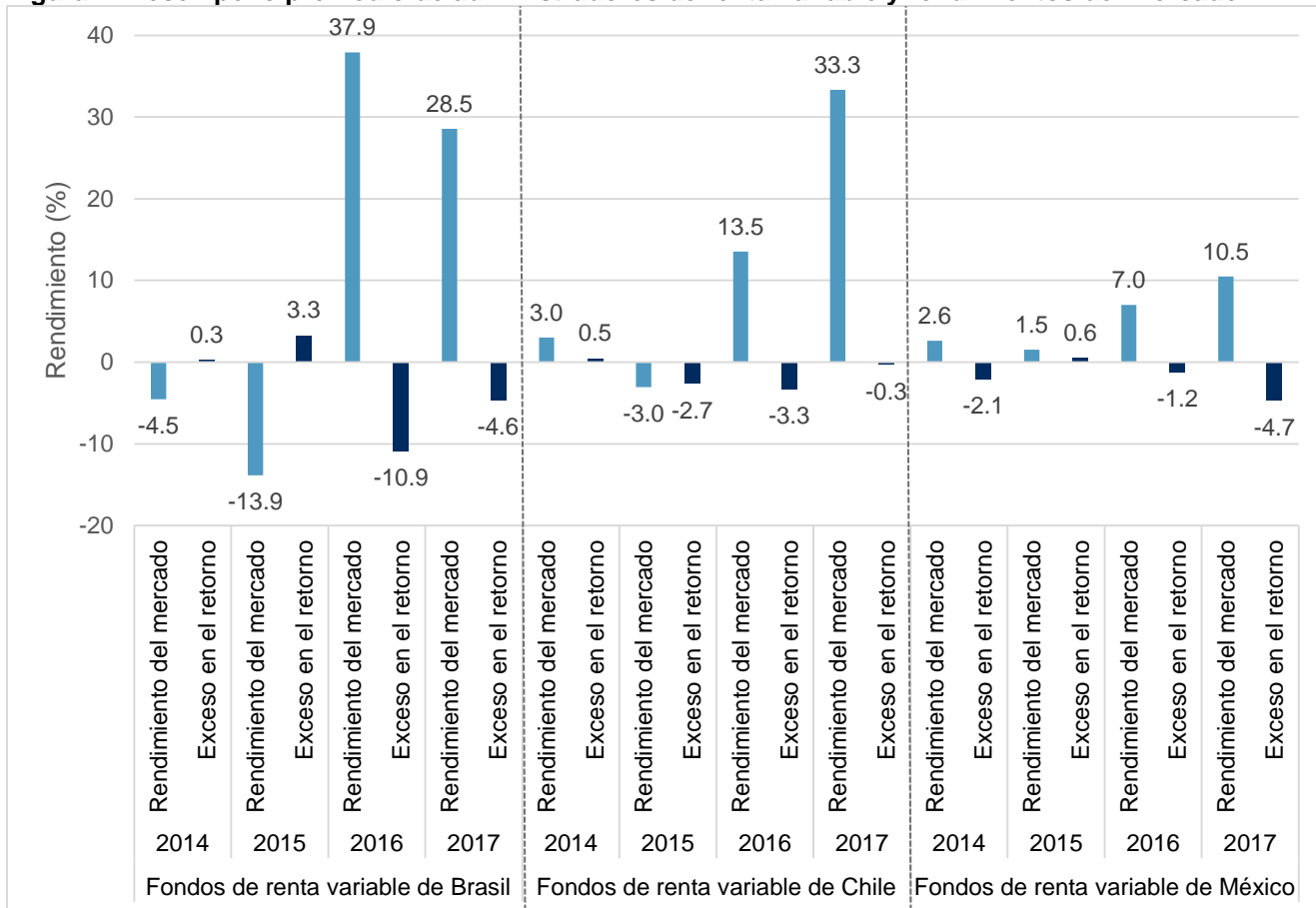
Figura 1: Porcentaje de fondos superados por su benchmark

CATEGORÍA DE FONDOS	ÍNDICE DE REFERENCIA	UN AÑO (%)	TRES AÑOS (%)	CINCO AÑOS (%)
Renta variable de Brasil	S&P Brazil BMI	74.49	80.57	81.67
Alta capitalización de Brasil	S&P Brazil LargeCap	47.42	72.22	90.83
Capitalización media/baja de Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	47.14	81.61	86.90
Bonos corporativos de Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	84.50	83.01	89.22
Bonos gubernamentales de Brasil	Anbima Market Index (IMA)	89.80	82.59	62.55
Renta variable de Chile	S&P Chile BMI	75.61	90.70	93.48
Renta variable de México	S&P/BMV IRT	92.00	95.74	73.91
Renta variable de México	S&P Mexico BMI	92.00	87.23	76.09

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para periodos con finalización al 29 de diciembre de 2017. El rendimiento superior a los benchmarks se basa en cantidades de fondos con ponderación equitativa. El rendimiento de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

El informe de cierre de 2017 marca el cuarto año calendario de publicación del Scorecard SPIVA para América Latina. Como seguimiento al desempeño histórico de los administradores de fondos de renta variable de la región, la figura 2 presenta el promedio de exceso en el retorno en comparación con el benchmark respectivo de cada país en años calendario.

Figura 2: Desempeño promedio de administradores de renta variable y rendimientos del mercado



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para periodos con finalización el 29 de diciembre de 2017. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales medidos en moneda local. El rendimiento del mercado corresponde al rendimiento durante año calendario de cada benchmark de renta variable (ver figura 1 para lista de benchmarks). En el caso de México, se utilizó el S&P Mexico BMI como rendimiento del mercado para el periodo entre 2014 y 2016, mientras que el S&P/BMV IRT fue utilizado para el rendimiento del mercado durante 2017. El exceso en el retorno se calcula a partir del rendimiento promedio del fondo durante un año (ponderado equitativamente) menos el rendimiento del mercado en cada año calendario. Este gráfico posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

En aquellos años en que se registraron mercados alcistas (2016 y 2017), el desempeño promedio de los administradores de fondos de renta variable estuvo por debajo de los benchmarks en los tres países. Los resultados más bajos se registraron en Brasil, donde el exceso en el retorno del administrador promedio fue de -10.9% en 2016 y -4.6% en 2017. Esto reforzó la idea de que los administradores de fondos no logran seguirle el ritmo al mercado durante periodos alcistas.

En 2014 y 2015, que representaron mercados bajistas o neutros para las acciones de América Latina, los administradores de fondos tuvieron resultados relativamente mejores. En Brasil, el desempeño del fondo promedio registró exceso en el retorno positivo en ambos años. En el caso de Chile y México, el rendimiento del fondo promedio superó ligeramente el rendimiento del respectivo benchmark en uno de los años (2014 para Chile y 2015 para México), pero estuvo por debajo del índice de referencia durante el otro (2015 para Chile y 2014 para México). Si bien los administradores activos tuvieron un desempeño relativamente mejor en periodos de rendimientos bajos o negativos, la magnitud de tales resultados fue considerablemente más baja que la magnitud del desempeño inferior al benchmark observado en mercados alcistas.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2018 S&P Dow Jones Indices LLC, una subsidiaria de S&P Global. Todos los derechos reservados. Standard & Poor's®, S&P 500® e S&P® son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"), una subsidiaria de S&P Global. Dow Jones® es una marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución, reproducción y/o fotocopiado en todo o en parte sin autorización previa por escrito. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. 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 compensación relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros. El rendimiento pasado de un índice no es 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 un 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 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. 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 Dow Jones Indices 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 unidades de negocios de S&P Dow Jones Indices 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.