

# Scorecard SPIVA® de 2018: la volatilidad no ayuda al desempeño de la gestión activa



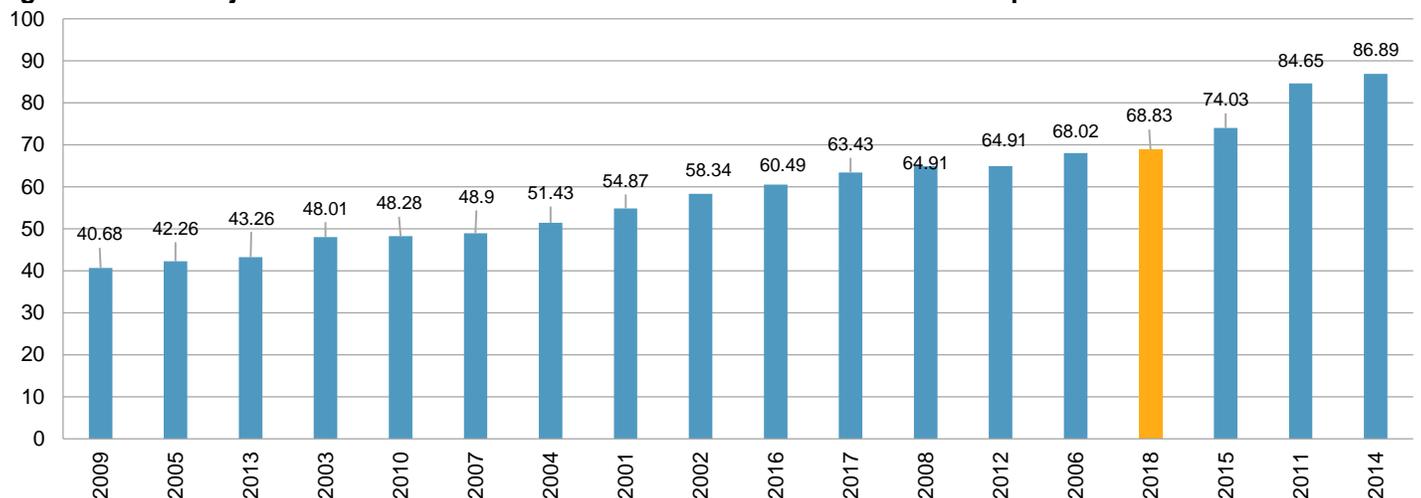
**Berlinda Liu**  
Directora, Global Research & Design  
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en el [blog de Indexology® el 13 de marzo de 2019](#).

Al contrario de lo que pregonaba aquel mito sobre un mejor desempeño de los gestores activos en comparación con sus benchmarks durante períodos de volatilidad en los mercados, 68.83% de los fondos domésticos de renta variable quedaron a la zaga del [S&P Composite 1500®](#) durante el período de un año con término el 31 de diciembre de 2018. Esto convierte a **2018 en el cuarto peor año para los administradores activos de EE. UU. desde 2001** (ver figura 1).

La evidencia del [Scorecard SPIVA® para EE. UU. - Cierre de 2018](#) pone en cuestionamiento la capacidad de los administradores activos para generar alfa durante períodos de inestabilidad del mercado. En 2018, una mayor volatilidad junto con una dispersión por debajo del promedio pueden haber restringido a los administradores activos con respecto a la selección de acciones y el resultado de las inversiones pareció más azaroso que de costumbre, como lo indica la desviación estándar relativamente elevada de la distribución de los rendimientos.

**Figura 1: Porcentaje de fondos domésticos con rendimiento inferior al S&P Composite 1500**

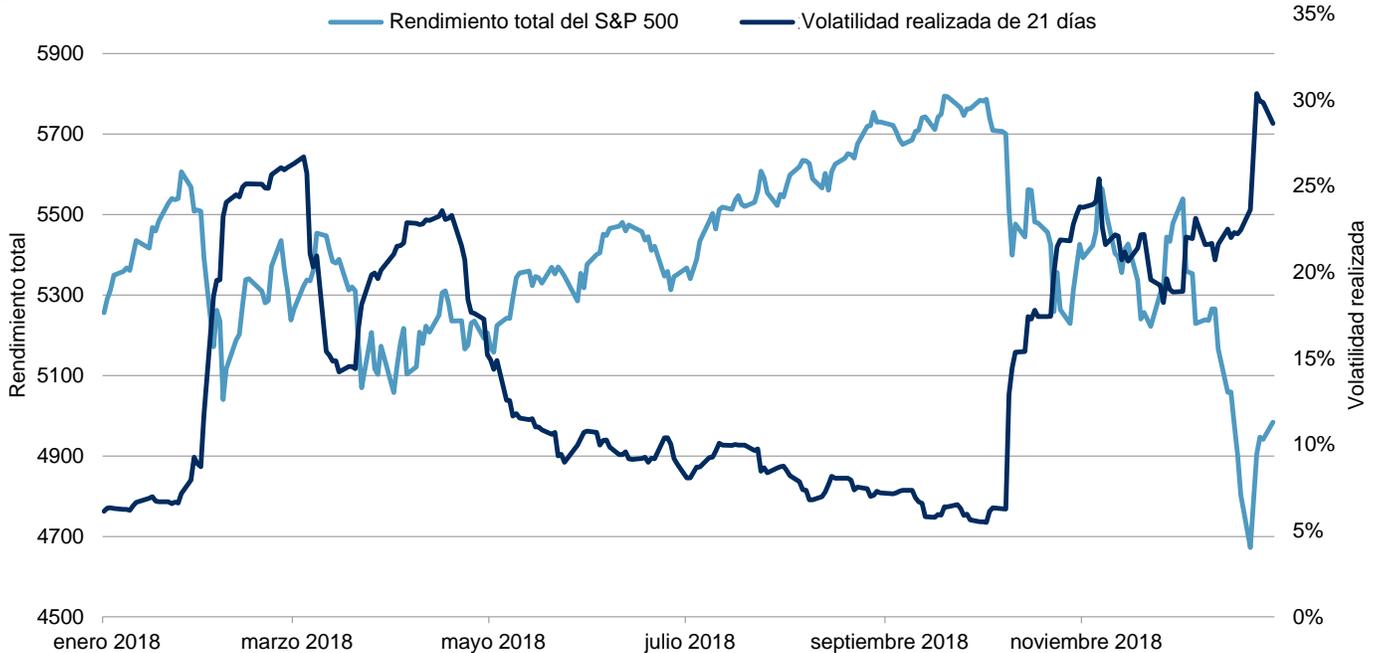


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

El año pasado fue una montaña rusa para los mercados financieros (consulte figura 2). El [S&P 500®](#) (-4.38%) cerró 2018 como su primer año negativo en una década, mientras que los índices [S&P MidCap 400®](#) (-11.08%) y [S&P SmallCap 600®](#) (-8.48%) presentaron pérdidas aún mayores. A pesar de los altos niveles de

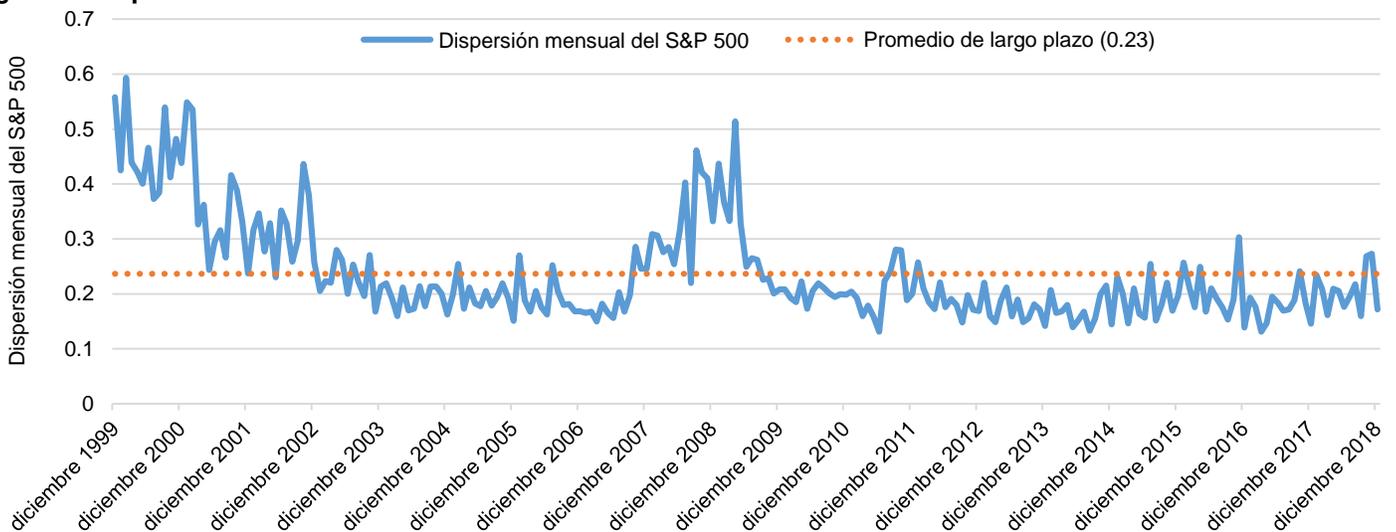
volatilidad en 2018, la dispersión mensual del S&P 500, que es la diferencia entre ganadores y perdedores, se mantuvo generalmente por debajo de su promedio a largo plazo desde 2009 (consulte figura 3). La combinación de una alta volatilidad y baja dispersión en 2018 dificultó la generación de alfa mediante la selección de acciones para los administradores activos.

**Figura 2: Nivel de rendimiento total del S&P 500 y volatilidad realizada de 21 días**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos

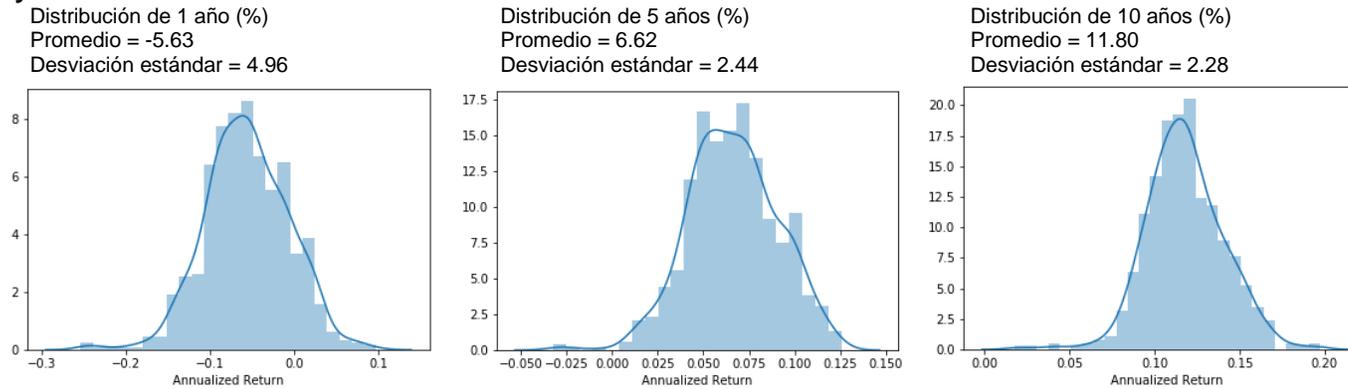
**Figura 3: Dispersión mensual del S&P 500**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Los resultados de las decisiones de inversión en las condiciones de mercado parecieron ser más aleatorias que de costumbre durante 2018. La distribución de rendimientos de todos los fondos de alta capitalización de EE. UU. durante un año mostraron una mayor desviación estándar en comparación con las distribuciones de mediano y largo plazo (consulte figura 4).

**Figura 4: Distribución de rendimientos anualizados de fondos de alta capitalización de EE. UU. en períodos de 1, 5 y 10 años**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Por noveno año consecutivo, la mayoría de los fondos de alta capitalización (64.49%) tuvo rendimientos inferiores al S&P 500. De forma similar, fue más difícil para los administradores de empresas de baja capitalización desempeñarse bien en el ambiente de mercado de 2018 en comparación con 2017, que presentó movimientos limitados a un rango específico. En 2018, 68.45% de los fondos small cap tuvieron un rendimiento inferior al S&P SmallCap 600 en el horizonte temporal de un año. Los fondos mutuos de capitalización media tuvieron mejores resultados: por segundo año consecutivo, la mayoría de estos fondos (54.36%) superó al S&P MidCap 400. No obstante, en el horizonte de quince años, 80% o más de los administradores activos en todas las categorías tuvieron un desempeño inferior a sus respectivos benchmarks.

## 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.