

# Cuatro décadas del factor de baja volatilidad



Hamish Preston  
Director Asociado, Global Research & Design  
S&P Dow Jones Indices

---

Este artículo fue publicado originalmente en el blog de [Indexology](#)<sup>®</sup> el 11 de junio de 2019.

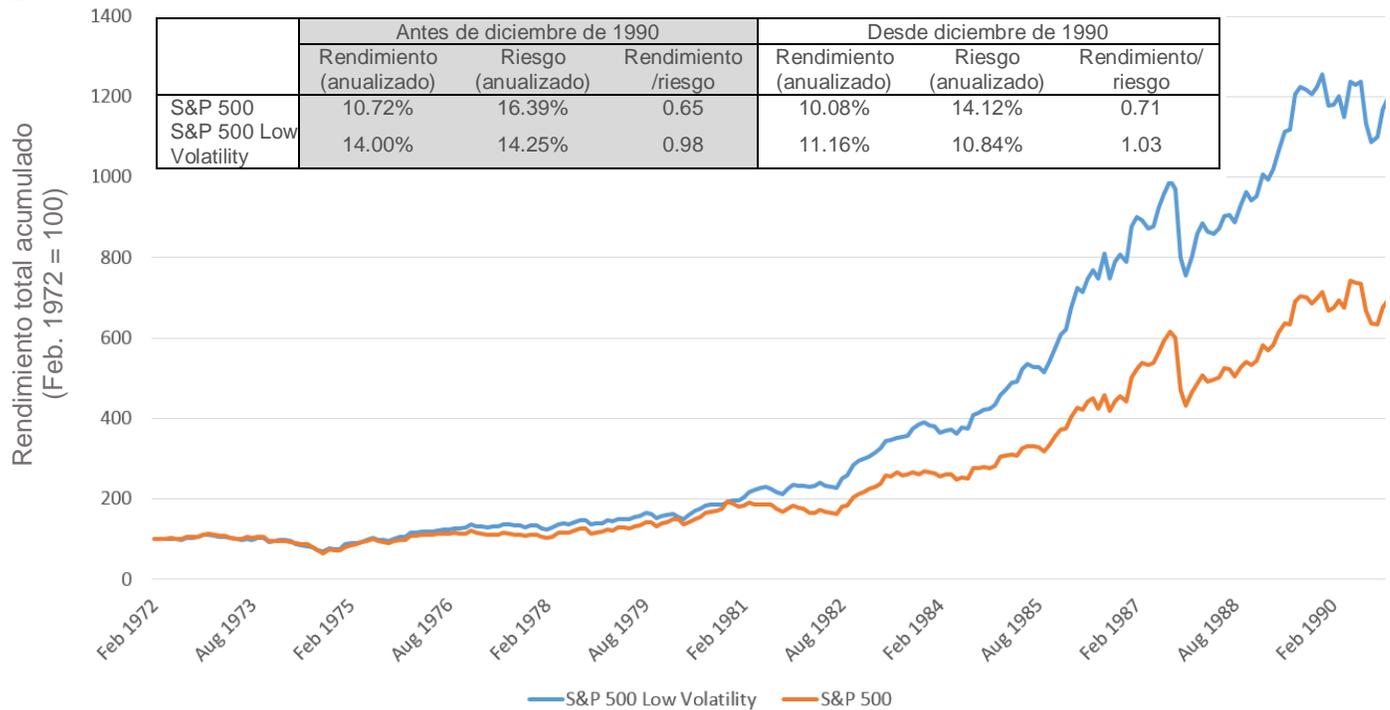
Muchas teorías financieras se basan en la idea de que las inversiones más arriesgadas deberían ofrecer rendimientos más altos. Sin embargo, existe una gran cantidad de evidencia [acumulada desde los años setenta](#), que muestra que las acciones menos volátiles han registrado históricamente mayores rendimientos ajustados al riesgo en diversos [horizontes temporales, regiones y segmentos del mercado](#).

S&P Dow Jones Indices produce diversos índices de baja volatilidad, que funcionan como benchmark o referencia para las estrategias de inversión en acciones de baja volatilidad a nivel global. Como hemos demostrado [una](#) y [otra](#) vez, los índices de baja volatilidad han ofrecido históricamente participación en el alza de las acciones y protección contra pérdidas. Recientemente, ampliamos el historial de rendimientos del [S&P 500 Low Volatility Index](#) hasta febrero de 1972, lo que nos da casi cinco décadas de información sobre el desempeño y las características del factor. A continuación, presentamos un par de conclusiones a partir de este historial extendido generado a partir de backtesting.

## **La baja volatilidad tuvo un desempeño superior tanto en rendimientos absolutos como en rendimientos ajustados al riesgo**

La figura 1 muestra que el S&P 500 Low Volatility Index superó el desempeño de su benchmark estadounidense de renta variable entre febrero de 1972 y noviembre de 1990, tanto en rendimientos absolutos como en rendimientos ajustados al riesgo. Sus rendimientos anualizados más elevados y menor volatilidad que el S&P 500 generaron una relación riesgo/recompensa de 0.98, que fue similar a la relación observada durante el período posterior. Por ende, los rendimientos del S&P 500 Low Volatility Index fueron compensados de manera similar por los riesgos asumidos en los años setenta y ochenta en comparación con el período que comenzó en diciembre de 1990.

**Figura 1: Comparación de rendimientos totales acumulados**



Fuente: S&P Dow Jones Indices. El gráfico se basa en rendimientos totales mensuales entre febrero de 1972 y noviembre de 1990. La tabla se basa en rendimientos totales mensuales entre febrero de 1972 y mayo de 2019. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El gráfico y la tabla poseen fines ilustrativos.

## La participación en el alza de las acciones y la protección contra pérdidas fueron preservadas.

La figura 2 presenta un desglose de los rendimientos del S&P 500 y el S&P 500 Low Volatility Index durante tres horizontes temporales: desde febrero de 1972 hasta mayo de 2019, desde febrero de 1972 hasta noviembre de 1990 y desde diciembre de 1990 hasta mayo de 2019. Los meses al alza y a la baja se basan en rendimientos totales mensuales del S&P 500.

Si bien ambos índices presentaron un promedio mensual similar de rendimientos totales durante los dos períodos que no abarcan el historial total (antes y desde diciembre de 1990), las tasas de éxito muestran que el índice de baja volatilidad fue ligeramente mejor (peor) a la hora de vencer al S&P 500 durante meses al alza (a la baja) antes de diciembre de 1990. Si bien esto contribuyó a que el índice de baja volatilidad capturara una mayor proporción de los rendimientos del S&P 500 en el primer período —normalmente capturó cerca del 90% de las ganancias mensuales del benchmark y 65% de sus pérdidas mensuales—, aun así, el S&P 500 Low Volatility Index ofreció participación en el alza de las acciones y protección contra pérdidas.

**Figura 2: Desglose de rendimientos del S&P 500 y el S&P 500 Low Volatility Index**

	Febrero de 1972 - mayo de 2019		Antes de diciembre de 1990		Desde diciembre de 1990	
	S&P 500 Low Volatility	S&P 500	S&P 500 Low Volatility	S&P 500	S&P 500 Low Volatility	S&P 500
Rendimiento promedio	1.03%	0.92%	1.18%	0.96%	0.93%	0.89%
Promedio (al alza)	2.73%	3.42%	3.58%	3.99%	2.25%	3.10%
Promedio (a la baja)	-1.85%	-3.33%	-1.98%	-3.03%	-1.74%	-3.60%
Captura al alza	79.82%		89.72%		72.69%	
Captura a la baja	55.49%		65.46%		48.27%	
Tasa de éxito (al alza)	35.29%		39.84%		32.75%	
Tasa de éxito (a la baja)	80.95%		79.38%		82.30%	
Beta	0.68		0.80		0.58	

Fuente: S&P Dow Jones Indices. La tabla se basa en rendimientos totales mensuales entre febrero de 1972 y mayo de 2019. Las tasas de captura se calculan dividiendo los promedios de rendimientos mensuales al alza y a la baja del índice de baja volatilidad por el rendimiento total del S&P 500 correspondiente. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Como resultado, las características clave de los índices de baja volatilidad se mantuvieron intactas durante las cuatro décadas abarcadas por el historial generado a partir de backtesting: el S&P 500 Low Volatility Index exhibió sus características asimétricas habituales de riesgo/rendimiento, es decir, participación en el alza de las acciones y protección contra pérdidas. Puesto que estas características ayudaron a que el índice de baja volatilidad superara al benchmark amplio del mercado, la extensión del historial proporciona mayor evidencia sobre la posible ventaja de enfocarse en los componentes menos volátiles dentro de un mercado determinado.

Lea más en [indexologyblog.com](http://indexologyblog.com)

## 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 ("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 total o parcial 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. A excepción de ciertos 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 de 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 a partir de información generalmente disponible al público y de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos de índices, 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 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 de 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.