Machine Translated by Google

Momentum: A Guía del profesional

Colaboradores

Wenli Bill Hao
Director, Factores e Índices de Dividendos
Gestión y desarrollo de productos
wenli.hao@spglobal.com

Hamish Preston, CFA
Jefe de Renta Variable Estadounidense
hamish.preston@spglobal.com

Rupert Watts, CFA, CAIA
Responsable de Factores y Dividendos
rupert.watts@spglobal.com

¿Qué es el impulso?

Como concepto de inversión, el momentum es sencillo: comprar (o evitar) acciones que hayan tenido un rendimiento relativamente bueno (o malo) recientemente.1 El período durante el cual se evalúa el rendimiento es importante para el momentum; por ejemplo, hay evidencia de un efecto de reversión de un mes en los precios de las acciones.

Uno de los artículos más influyentes sobre el impulso es posiblemente el estudio de Mark Carhart de 1997, que demostró que agregar impulso al modelo de tres factores de Fama-French aumentó el poder explicativo del modelo y demostró que el impulso era un factor clave en 2 Su estudio también contribuyó a explicar el desempeño transversal. para que el impulso se incorpore a los procesos de gestión de riesgos y gestión activa.

Los índices S&P Momentum se reequilibran semestralmente tras el cierre del tercer viernes de marzo y septiembre; las fechas de referencia son el último día hábil de febrero y agosto, respectivamente. A partir de cada fecha de reequilibrio, el momentum se calcula utilizando datos de 12 meses, comenzando 13 meses antes, lo que garantiza que se evite el efecto de reversión de un mes. Las puntuaciones de momentum de cada valor se ajustan en función del riesgo. El uso de momentum ajustado al riesgo en lugar de momentum de precios bruto puede ayudar a mitigar los efectos del riesgo idiosincrásico asociado con momentum bruto y también puede reducir el riesgo a la baja.3 Para obtener más información sobre el cálculo de los índices de momentum de S&P, consulte la metodología de los índices de momentum de S&P.

1 Jegadeesh, Narasimhan y Sheridan Titman, “Rentabilidad de comprar acciones ganadoras y vender acciones perdedoras: implicaciones para la eficiencia del mercado de valores”, Revista de Finanzas, Vol. 48, No. 1, 65-91, marzo de 1993.

2 Carhart, Mark, “Sobre la persistencia en el rendimiento de los fondos mutuos”, Revista de Finanzas, 52:1, 57-82, marzo de 1997.

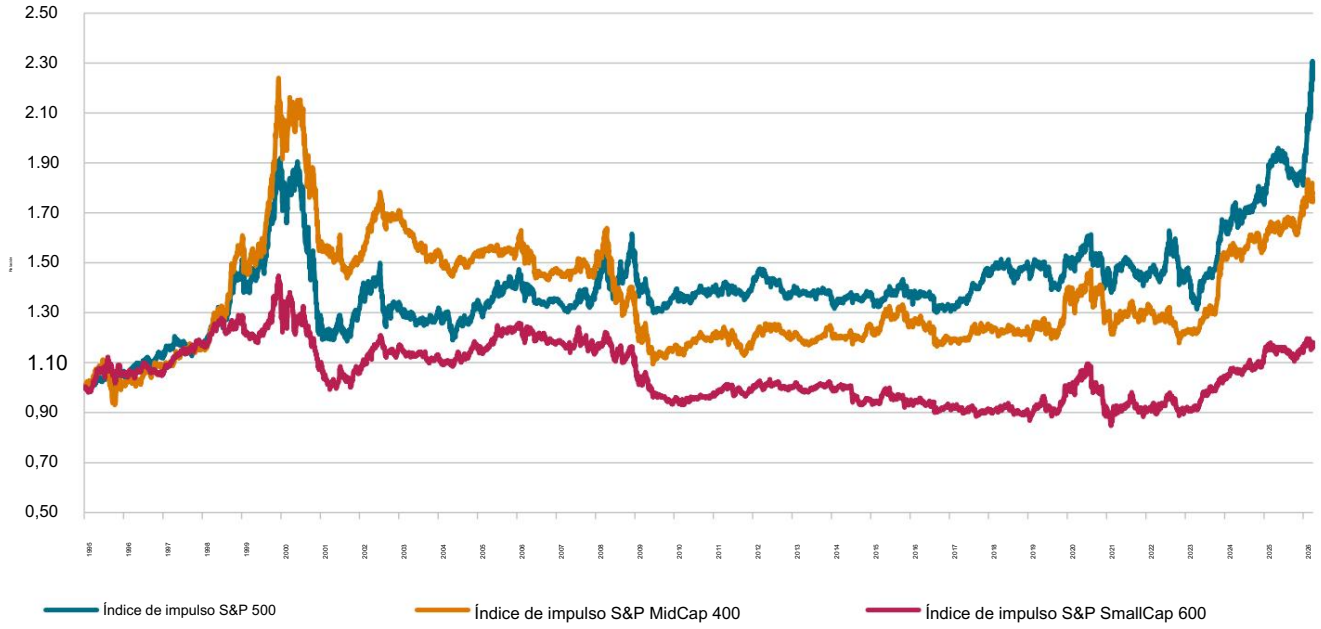
3 Fan, Minyou, Kearney Fearghal, Youwei Li y Jiadong Liu, “Momentum y la sección transversal de la volatilidad de las acciones”, Journal of Economic Dynamics and Control, Volumen 144, noviembre de 2022.

Machine Translated by Google

¿Qué tal le ha ido a Momentum?

Una de las primeras preguntas que debemos hacernos sobre el momentum es: ¿cómo se ha comportado? Para analizar esto, recurrimos al índice S&P 500® Momentum, Índice de impulso S&P MidCap 400® y el índice S&P SmallCap 600® Momentum. El Anexo 1 muestra el rendimiento total de estos tres índices de impulso en comparación con sus índices de referencia subyacentes. Como las proporciones4 eran típicamente
Por encima de uno, podemos ver que los índices de impulso generalmente tuvieron un mejor desempeño que sus índices de referencia correspondientes durante el período estudiado. En particular, hubo dos períodos significativos de rendimiento superior: de 1995 a 2000 y de 2023 hasta finales del primer semestre de 2026, ambos coincidentes con tendencias de mercado fuertes y sostenidas, condiciones bajo las cuales las estrategias de impulso tienden a tener un buen desempeño. Sin embargo, si dicha tendencia se convierte en una burbuja que posteriormente estalla... Como ocurrió durante la burbuja tecnológica, el impulso puede verse relativamente más afectado que el mercado en general, que está influenciado por otros factores además del impulso.

Anexo 1: Rendimiento retrospectivo de los índices S&P Momentum en relación con sus Puntos de referencia correspondientes



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de marzo de 1995 al 30 de junio de 2026. El rendimiento del índice se basa en el rendimiento total en USD. El índice S&P 500 Momentum se lanzó el 18 de noviembre de 2014. El índice S&P MidCap 400 Momentum se lanzó el 13 de noviembre de 2017. El índice S&P SmallCap 600 Momentum se lanzó el 4 de enero de 2018. Todos los datos anteriores a dicha fecha son datos hipotéticos retrospectivos. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. El gráfico se proporciona con fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético.
Consulte la sección de Divulgación de Rendimiento al final de este documento para obtener más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el rendimiento obtenido mediante pruebas retrospectivas.

[4] Los ratios se calculan dividiendo los niveles de los índices S&P Momentum entre sus correspondientes índices de referencia, todos ellos ajustados a 100 a fecha de 31 de marzo de 1995.

Solo para uso institucional, no para uso con inversores minoristas.

Machine Translated by Google

El Anexo 2 presenta las estadísticas anualizadas de riesgo y rentabilidad. Históricamente, estos tres índices S&P Momentum superaron a sus respectivos índices de referencia tanto en términos absolutos como ajustados al riesgo, en horizontes tanto a corto como a largo plazo. Durante el período de un año que finalizó el 30 de junio de 2026, el índice S&P 500 Momentum, el índice S&P MidCap 400 Momentum y el índice S&P SmallCap 600 Momentum superaron a sus índices de referencia en un 25,94 %, un 6,19 % y un 6,82 %, respectivamente.

Además, estos índices han mostrado fuertes índices de captura, generando ganancias mayores o similares durante los mercados alcistas5 y experimentando menores caídas en los mercados bajistas. Durante períodos de estrés extremo del mercado, incluyendo la crisis financiera mundial de 2008, el estallido de la burbuja tecnológica y la pandemia de COVID-19, los índices de impulso generalmente experimentaron reducciones similares a sus índices de referencia. Una excepción notable fue cuando estalló la burbuja tecnológica, con el índice S&P 500 Momentum teniendo un rendimiento inferior al del S&P 500. en un 11,2%. En general, las reducciones comparables sugieren que las estrategias de impulso a menudo se han adaptado eficazmente.

a las nuevas tendencias del mercado a medida que las tendencias anteriores se debilitaban.

Anexo 2: Comparación de rendimiento

Período	S&P 500 Impulso Índice	S&P 500	S&P MidCap 400 Índice de impulso	S&P MidCap 400	S&P SmallCap 600 Momentum Índice	S&P SmallCap 600
Rentabilidad total anualizada (%)						
el último año	36.15	10.21	23.53	17.34	30,73	23.90
1 año	45.16	22.32	33,58	25.89	39.16	37.50
3 años	43,79	20.61	30.16	15.41	25.91	16.05
5 años	23,79	13.41	16.10	9.07	12,75	7.37
10 años	21.56	15.51	15.24	11.65	13.91	11.52
15 años	18.16	14.36	13,93	11.28	12.67	11.41
20 años	14.13	11.39	10,75	10.09	9.40	9,67
25 años	12.39	9.55	10.56	9,93	10,72	9,95
Período completo	14.07	11.08	13.90	11.86	11.69	11.10

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de marzo de 1995 al 30 de junio de 2026. El rendimiento del índice se basa en el rendimiento total en USD. El índice S&P 500 Momentum se lanzó el 18 de noviembre de 2014. El índice S&P MidCap 400 Momentum se lanzó el 13 de noviembre de 2017. El índice S&P SmallCap 600 Momentum se lanzó el 4 de enero de 2018. Todos los datos anteriores a dicha fecha son datos hipotéticos retrospectivos. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. La tabla se proporciona con fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético.
Consulte la sección de Divulgación de Rendimiento al final de este documento para obtener más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el rendimiento obtenido mediante pruebas retrospectivas.

[5] El mercado se define como el rendimiento mensual de los índices de referencia subyacentes desde el 31 de marzo de 1995 hasta el 30 de junio de 2026.

Solo para uso institucional, no para uso con inversores minoristas.

Machine Translated by Google

Anexo 2: Comparación de rendimiento (continuación)

Período	S&P 500 Impulso Índice	S&P 500	S&P MidCap 400 Índice de impulso	S&P MidCap 400	S&P SmallCap 600 Momentum Índice	S&P SmallCap 600
Volatilidad anualizada (%)						
el último año	26,66	14.20	24.15	16,68	21.27	17.34
1 año	21.32	12.55	20.01	15,75	19.39	17,75
3 años	20,75	15.02	20.71	17.89	21.16	20.34
5 años	20.11	17.01	21.59	19.67	22.69	21.46
10 años	20.55	18.05	21.63	20,96	23,97	23.16
15 años	19.25	17.32	20,87	20.10	23.04	22.16
20 años	20.45	19.54	23.08	22.22	24,64	24.21
25 años	19.63	19.07	22.11	21.39	23,74	23.25
Período completo	20.88	18,85	23.01	20,86	23,65	22.27
Retorno/Riesgo						
el último año	1.36	0,72	0,97	1.04	1.44	1.38
1 año	2.12	1,78	1,68	1,64	2.02	2.11
3 años	2.11	1.37	1.46	0,86	1.22	0,79
5 años	1.18	0,79	0,75	0,46	0,56	0,34
10 años	1.05	0,86	0,70	0,56	0,58	0,50
15 años	0,94	0,83	0,67	0,56	0,55	0,51
20 años	0,69	0,58	0,47	0,45	0,38	0,40
25 años	0,63	0,50	0,48	0,46	0,45	0,43
Período completo	0,67	0,59	0,60	0,57	0,49	0,50
Índice de captura						
Meses de subida	1.06	-	1.05	-	1.00	-
Meses de baja	0,93	-	0,97	-	0,98	-
Grandes reducciones (%)						
Global Financiero Crisis	-46,70	-55,25	-57.10	-55,15	-58,15	-58.30
Tecnología 2020 Estallido de burbuja	-58,61	-47,41	-20.07	-31,89	-25,23	-33,52
COVID-2020 19 Pandemia	-31,46	-33,79	-36,28	-42.02	-40.99	-44,41

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de marzo de 1995 al 30 de junio de 2026. El rendimiento del índice se basa en el rendimiento total en USD. El índice S&P 500 Momentum se lanzó el 18 de noviembre de 2014. El índice S&P MidCap 400 Momentum se lanzó el 13 de noviembre de 2017. El índice S&P SmallCap 600 Momentum se lanzó el 4 de enero de 2018. Todos los datos anteriores a dicha fecha son datos hipotéticos retrospectivos. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. La tabla se proporciona con fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético.
Consulte la sección de Divulgación de Rendimiento al final de este documento para obtener más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el rendimiento obtenido mediante pruebas retrospectivas.

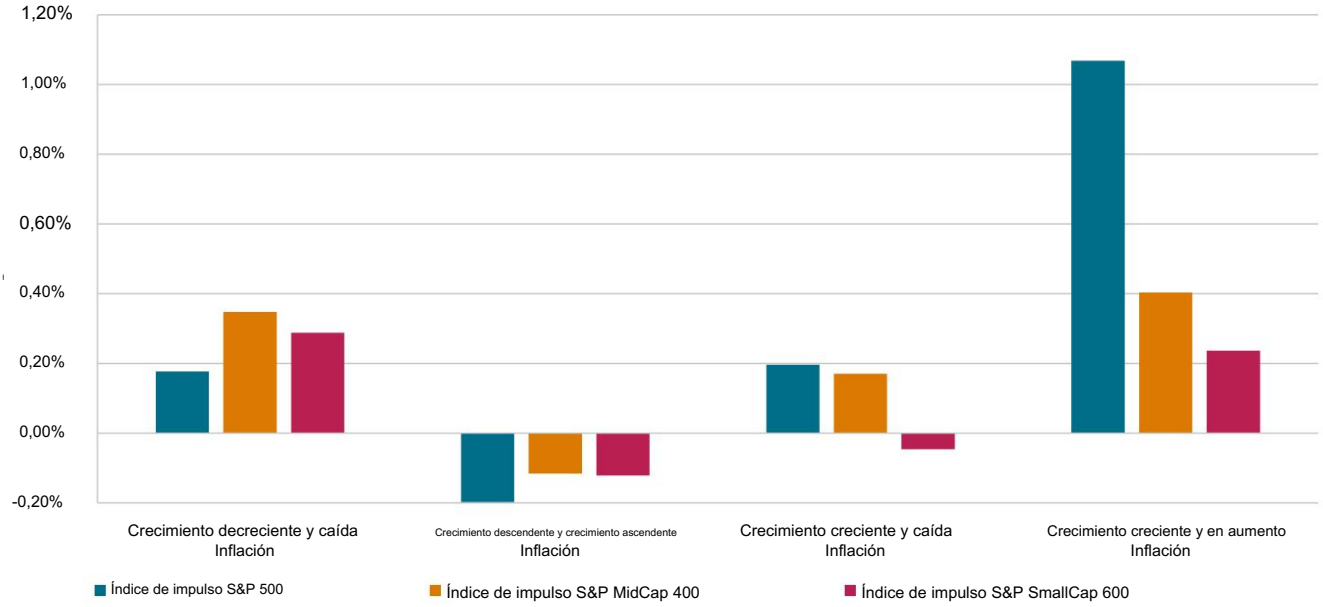
Solo para uso institucional, no para uso con inversores minoristas.

Machine Translated by Google

Desempeño en distintos regímenes económicos6

El gráfico 3 ilustra el desempeño de los índices S&P Momentum en relación con sus respectivos índices de referencia en cuatro regímenes económicos definidos por un crecimiento y una inflación crecientes y decrecientes.
Los índices S&P Momentum obtuvieron mejores resultados en todos los escenarios, excepto durante el de desaceleración del crecimiento y aumento de la inflación. Este entorno, conocido como estanflación, puede llevar a los participantes del mercado a adoptar una postura de aversión al riesgo, desviando su atención de las acciones de alto crecimiento hacia alternativas más defensivas. Como consecuencia, el mercado de renta variable en general podría experimentar un desempeño negativo, y las acciones de momentum podrían tener un rendimiento inferior a medida que cambian las tendencias del mercado.

Gráfico 3: Rendimiento mensual promedio excedente en diferentes regímenes económicos



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de marzo de 1995 al 30 de junio de 2026. El rendimiento del índice se basa en el rendimiento total en USD. El índice S&P 500 Momentum se lanzó el 18 de noviembre de 2014. El índice S&P MidCap 400 Momentum se lanzó el 13 de noviembre de 2017. El índice S&P SmallCap 600 Momentum se lanzó el 4 de enero de 2018. Todos los datos anteriores a dicha fecha son datos hipotéticos retrospectivos. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. La tabla se proporciona con fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético.
Consulte la sección de Divulgación de Rendimiento al final de este documento para obtener más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el rendimiento obtenido mediante pruebas retrospectivas.

Composición del sector

El Anexo 4 muestra las ponderaciones relativas de los sectores sobreponderados y subponderados del Índice de Impulso del S&P 500 en comparación con el S&P 500. Estas ponderaciones relativas de los sectores pueden variar sustancialmente con el tiempo en respuesta a las cambiantes condiciones del mercado. Por ejemplo, en el punto álgido de la burbuja tecnológica en marzo de 2000, el Índice de Impulso del S&P 500 sobreponderó el sector de Tecnología de la Información en más del 30%, mientras que en 2023, subponderó el mismo sector en más del 20%. Más recientemente, el Índice de Impulso del S&P 500 ha tenido posiciones sobreponderadas en acciones.

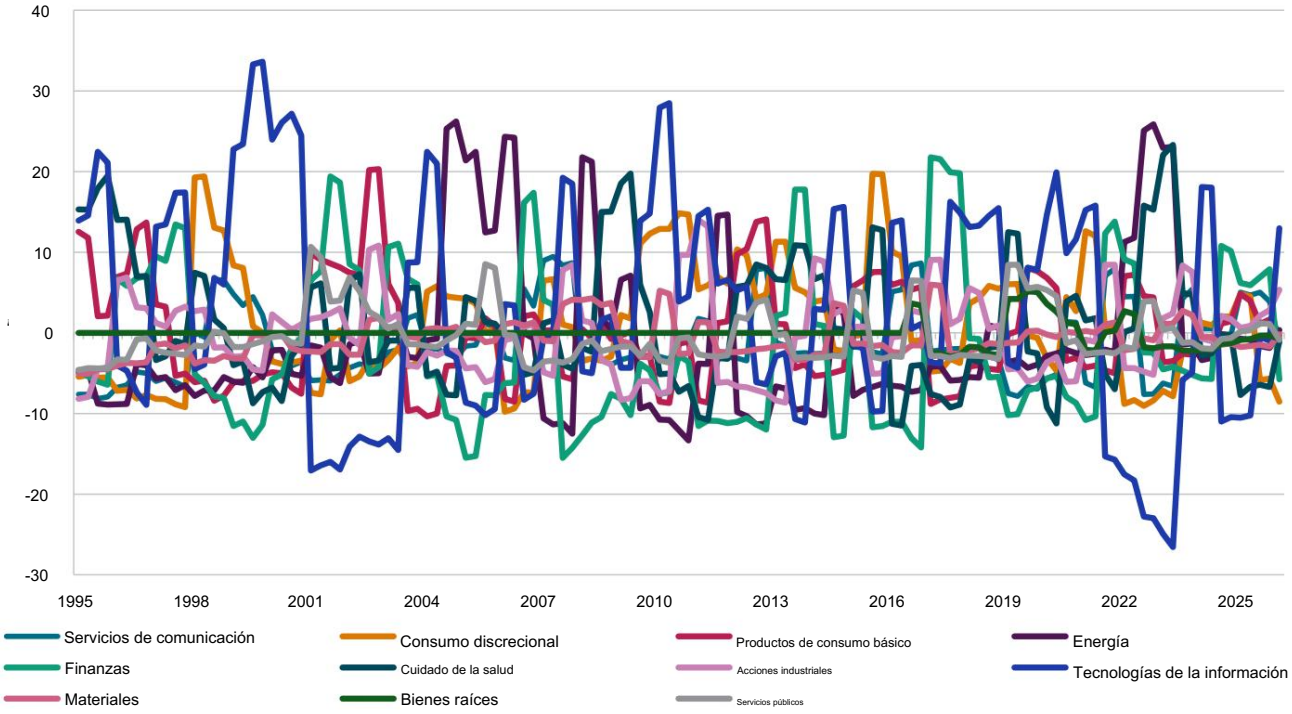
6 Hao, Wenli Bill y Rupert Watts, "Una perspectiva histórica sobre el desempeño de los índices de factores a lo largo de los ciclos macroeconómicos", S&P Dow Jones Indices LLC, agosto de 2026.

Solo para uso institucional, no para uso con inversores minoristas.

Machine Translated by Google

vinculados a temas de IA, que han contribuido a un sólido desempeño. También se han observado fluctuaciones en la ponderación de los sectores en el índice S&P MidCap 400 Momentum y en el índice S&P SmallCap 600 Momentum, como se muestra en el Apéndice I.

Gráfico 4: Ponderaciones sectoriales relativas del índice S&P 500 Momentum en comparación con el S&P 500



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de marzo de 1995 al 30 de junio de 2026. El rendimiento del índice se basa en el rendimiento total en USD. El índice S&P 500 Momentum se lanzó el 18 de noviembre de 2014. El índice S&P MidCap 400 Momentum se lanzó el 13 de noviembre de 2017. El índice S&P SmallCap 600 Momentum se lanzó el 4 de enero de 2018. Todos los datos anteriores a dicha fecha son datos hipotéticos retrospectivos. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. La tabla se proporciona con fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético.
Consulte la sección de Divulgación de Rendimiento al final de este documento para obtener más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el rendimiento obtenido mediante pruebas retrospectivas.

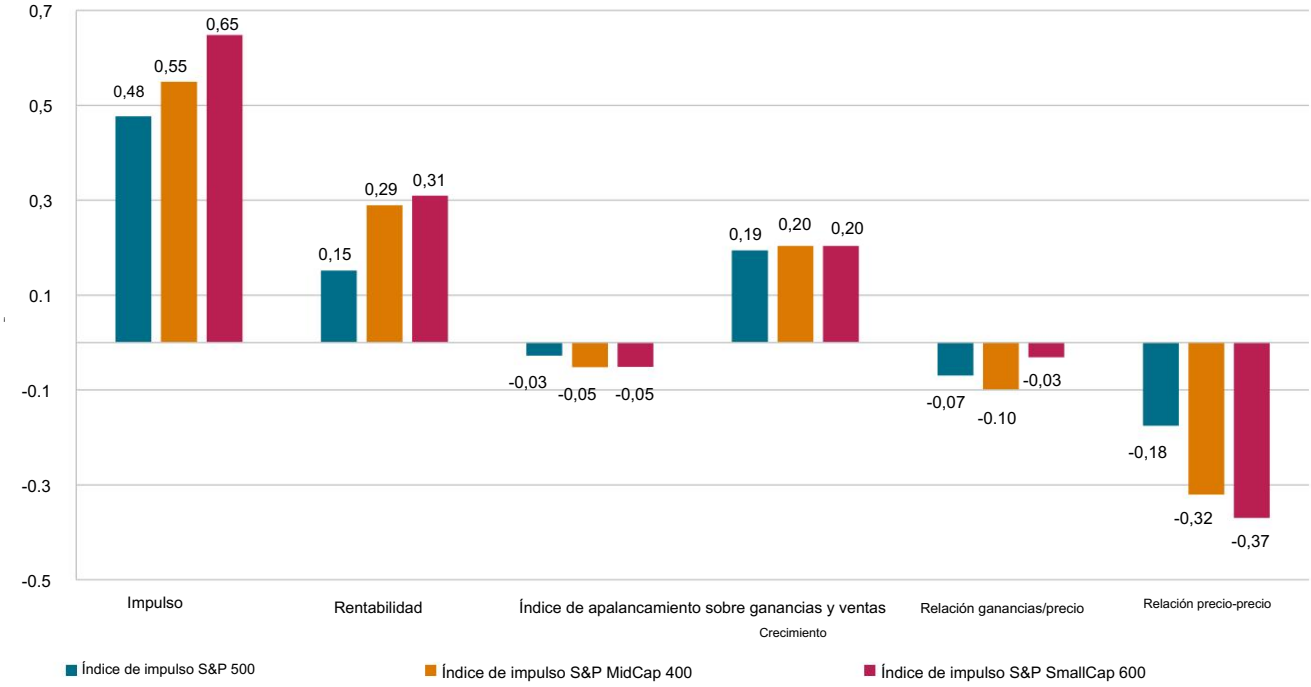
Inclinaciones de factores

El Anexo 5 ilustra las diferencias en la inclinación de los factores entre los índices S&P Momentum y sus respectivos índices de referencia, utilizando las puntuaciones Z de los factores del modelo de riesgo global de FactSet. Como era de esperar, los índices S&P Momentum mostraron una inclinación significativamente mayor hacia el factor momentum en comparación con sus índices de referencia. Además, estos índices mostraron una inclinación hacia una mayor calidad, como lo demuestran sus puntuaciones Z de rentabilidad más altas y sus puntuaciones Z de ratio de apalancamiento más bajas. Finalmente, los índices exhibieron una notable inclinación hacia el crecimiento y una menor inclinación hacia el valor.

Solo para uso institucional, no para uso con inversores minoristas.

Machine Translated by Google

Anexo 5: Diferencia de inclinación del factor



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de marzo de 1995 al 30 de junio de 2026. El rendimiento del índice se basa en el rendimiento total en USD. El índice S&P 500 Momentum se lanzó el 18 de noviembre de 2014. El índice S&P MidCap 400 Momentum se lanzó el 13 de noviembre de 2017. El índice S&P SmallCap 600 Momentum se lanzó el 4 de enero de 2018. Todos los datos anteriores a dicha fecha son datos hipotéticos retrospectivos. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. La tabla se proporciona con fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético.
Consulte la sección de Divulgación de Rendimiento al final de este documento para obtener más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el rendimiento obtenido mediante pruebas retrospectivas.

Posibles usos del impulso

Otra pregunta clave para cualquier factor, incluido el impulso, es: ¿cómo podrían los participantes del mercado usarlo? Una posibilidad sería combinar impulso y calidad, como a través de una hipotética mezcla 50/50 del índice S&P 500 Momentum y el índice S&P 500 Quality, De ahora en adelante, denominada «combinación 50/50». El Anexo 7 muestra las estadísticas de rendimiento del Índice de Momentum del S&P 500, el Índice de Calidad del S&P 500, la combinación 50/50 y el S&P 500. Los resultados ilustran los posibles efectos de diversificación que se obtienen al combinar estos dos factores.

Rendimiento histórico más consistente y mayores índices de captación.

La hipotética combinación 50/50 no solo mejoró el rendimiento relativo de los activos de impulso o de calidad por separado (y en ocasiones de ambos), sino que lo hizo con una volatilidad menor que la del S&P 500. A largo plazo, la combinación también superó al S&P 500 en general de forma más consistente, tanto en términos absolutos como ajustados al riesgo (véanse los Anexos 6 y 7).

[7] Esta composición se reajusta semestralmente a finales de junio y diciembre.

Solo para uso institucional, no para uso con inversores minoristas.

Machine Translated by Google

Además, la mezcla 50/50 demostró mayores índices de captura, logrando un rendimiento aproximado de uno a uno durante los mercados alcistas y experimentando descensos significativamente menores durante los mercados bajistas.

Rendimiento superior en todos los regímenes económicos históricos

La combinación 50/50 demostró un rendimiento superior en todos los escenarios económicos. Por el contrario, el índice S&P 500 Quality mostró un rendimiento inferior durante los periodos de crecimiento y caída de la inflación. Esto no es inesperado, ya que la calidad tiende a quedar ligeramente rezagada durante los periodos de fuerte crecimiento del mercado, especialmente cuando los inversores priorizan las tendencias sobrevaloradas sobre los fundamentos sólidos. Sin embargo, el momentum suele tener un buen desempeño en tales entornos, lo que ayuda a compensar el rendimiento inferior de la calidad.

Por el contrario, el índice S&P 500 Momentum tuvo un rendimiento inferior durante los períodos caracterizados por un crecimiento decreciente y una inflación creciente. En estos períodos, las características defensivas de la calidad ayudaron mitigar el bajo rendimiento del momentum. Esta dinámica complementaria se refleja en los índices de información: el índice de información de la mezcla casi siempre superó al menos uno de los índices correspondientes para los factores individuales durante el período estudiado.

Solo para uso institucional, no para uso con inversores minoristas.

Machine Translated by Google

Anexo 6: Comparación de rendimiento mediante pruebas retrospectivas

Período	S&P 500 Índice de impulso	Calidad del S&P 500 Índice	50% Índice de impulso S&P 500 +50% Índice de calidad del S&P 500	S&P 500
Rentabilidad total anualizada (%)				
el último año	36.15	20,98	27.57	10.21
1 año	45.16	28.10	36.19	22.32
3 años	43,79	23.04	33.15	20.61
5 años	23,79	14.94	19.40	13.41
10 años	21.56	15.79	18.51	15.51
15 años	18.16	14.84	16.28	14.36
20 años	14.13	12,96	13.46	11.39
25 años	12.39	11.56	11.98	9.55
Período completo	14.07	13,96	14.17	11.08
Volatilidad anualizada (%)				
Período completo	20.88	18.02	18,78	18,85
Retorno/Riesgo				
Período completo	0,67	0,77	0,75	0,59
Índice de captura				
Meses de subida	1.06	0,96	1.01	-
Meses de baja	0,93	0,80	0,86	-
Reducción máxima (%)				
Finanzas globales Crisis	-46,70	-47.30	-46,93	-55,25
Burbuja tecnológica de 2020 Explosión	-58,61	-22.40	-41,27	-47,41
COVID-19 2020 Pandemia	-31,46	-31.15	-31.31	-33,79
Rentabilidad excedente (%) en los distintos regímenes económicos (%)				
Crecimiento decreciente y Caída de la inflación	0,18	0,39	0,27	-
Crecimiento decreciente y Aumento de la inflación	-0,20	0,58	0,20	-
Crecimiento creciente y Caída de la inflación	0,20	-0,05	0,06	-
Crecimiento creciente y Aumento de la inflación	1.07	0.00	0,56	-

La composición hipotética del 50 % del índice S&P 500 Momentum y el 50 % del índice S&P 500 Quality es un ejemplo hipotético.
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de marzo de 1995 al 30 de junio de 2026. El rendimiento del índice se basa en el rendimiento total en USD. El índice S&P 500 Momentum se lanzó el 18 de noviembre de 2014. El índice S&P 500 Quality se lanzó el 8 de julio de 2014. Todos los datos anteriores a dicha fecha son datos hipotéticos obtenidos mediante análisis retrospectivo. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. La tabla se proporciona con fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la Declaración de Rendimiento al final de este documento para obtener más información sobre las limitaciones inherentes al rendimiento obtenido mediante análisis retrospectivo.

Solo para uso institucional, no para uso con inversores minoristas.

Machine Translated by Google

Anexo 7: Comparación de errores de seguimiento y ratios de información

Período	Índice de impulso S&P 500	Índice de calidad S&P 500	50% Índice de impulso S&P 500 + 50% Índice de calidad S&P 500
Error de seguimiento (%)			
1 año	12.90	7.84	8.27
3 años	9.90	5.90	6.02
5 años	9,66	5.29	5.92
10 años	8.62	4.57	5.30
15 años	7.61	4.17	4,76
20 años	7.80	4.39	4.99
25 años	7,99	4.47	5.13
Período completo	8.89	5.29	5.23
Coeficiente de información			
1 año	1,77	0,74	1,68
3 años	2.34	0,41	2.08
5 años	1.08	0,29	1.01
10 años	0,70	0,06	0,57
15 años	0,50	0,12	0,40
20 años	0,35	0,36	0,42
25 años	0,36	0,45	0,47
Período completo	0,34	0,55	0,59

La composición hipotética es aquella formada por un 50 % del índice S&P 500 Momentum y un 50 % del índice S&P 500 Quality.
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de marzo de 1995 al 30 de junio de 2026. Rendimiento del índice basado en el rendimiento total en USD. El índice S&P 500 Momentum se lanzó el 18 de noviembre de 2014. El índice S&P 500 Quality se lanzó el 8 de julio de 2014. Todos los datos anteriores a dicha fecha no están disponibles.
Los datos presentados corresponden a datos hipotéticos obtenidos mediante análisis retrospectivo. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. La tabla se proporciona con fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la Declaración de Rendimiento al final de este documento para obtener más información sobre las limitaciones inherentes al análisis retrospectivo del rendimiento.

Momentum: Un alcance global

Para aquellos a quienes les preocupa que este análisis se centre únicamente en Estados Unidos, cabe señalar que se han observado indicios del factor impulso en muchos mercados globales diferentes. Por ejemplo, Fama y French (2012) documentaron la presencia de un impulso en Norteamérica, Europa y Asia-Pacífico, siendo Japón la excepción más notable.[8]

Para ilustrar mejor las características históricas de rendimiento del momentum en los distintos mercados, consideramos el índice S&P World Ex-US Momentum. que mide el rendimiento de los valores en los mercados desarrollados, excluyendo los EE. UU., que muestran persistencia en el rendimiento relativo (véase el Anexo 8). Durante el período estudiado, el riesgo, el rendimiento y

[8] Fama, Eugene y Kenneth French, "Tamaño, valor e impulso en los mercados bursátiles internacionales", Journal of Financial Economics, 105:3, 457-472 (2012). Para evidencia anterior del momentum, véanse, entre otros, Rouwenhorst (1998); Chan, Jegadeesh y Lakonishok (1996); y Jegadeesh y Titman (1993).

Solo para uso institucional, no para uso con inversores minoristas.

Machine Translated by Google

Las características de la caída fueron, en general, similares a las del índice S&P 500 Momentum. Esto sugiere que la conversión diaria del rendimiento en moneda local a dólares estadounidenses no alteraría sustancialmente los resultados.

Gráfico 8: Características de riesgo/rentabilidad del índice S&P World Ex-US Momentum.

Período	Índice S&P World Ex-US Momentum	Índice S&P World Ex-US
Rentabilidad total anualizada (%)		
el último año	9.92	9,69
1 año	23.27	21,97
3 años	26.89	17,76
5 años	16.52	9,87
10 años	13.34	10.44
15 años	9.59	7.49
20 años	8.03	6.28
25 años	9.42	7.11
Período completo	9.18	6.71
Volatilidad anualizada (%)		
Período completo	18.04	16.15
Retorno/Riesgo		
Período completo	0,51	0,42
Índice de captura		
Meses de subida	1.04	-
Meses de baja	0,93	-

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de marzo de 1995 al 30 de junio de 2026. El rendimiento del índice se basa en el rendimiento total en USD. El índice S&P World Ex-US Momentum se lanzó el 16 de febrero de 2016. El índice S&P World Ex-US se lanzó el 13 de febrero de 2009. Todos los datos anteriores a dicha fecha son datos hipotéticos retrospectivos. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. La tabla se proporciona con fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la Declaración de Rendimiento al final de este documento para obtener más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el rendimiento retrospectivo.

Conclusión

En general, el momentum es una estrategia sencilla: centrarse en las acciones que recientemente han tenido un rendimiento relativamente bueno y evitar aquellas que han tenido un rendimiento relativamente malo. Durante los últimos 30 años... En el período de prueba retrospectiva de un año que finaliza en junio de 2026, los índices S&P 500 Momentum, S&P MidCap 400 Momentum y S&P SmallCap 600 Momentum superaron a sus respectivos índices de referencia, mostrando un rendimiento absoluto y ajustado al riesgo superior tanto a corto como a largo plazo. El rendimiento de prueba retrospectiva del índice S&P World Ex-US Momentum respalda aún más la evidencia de la presencia global de la prima de momentum.

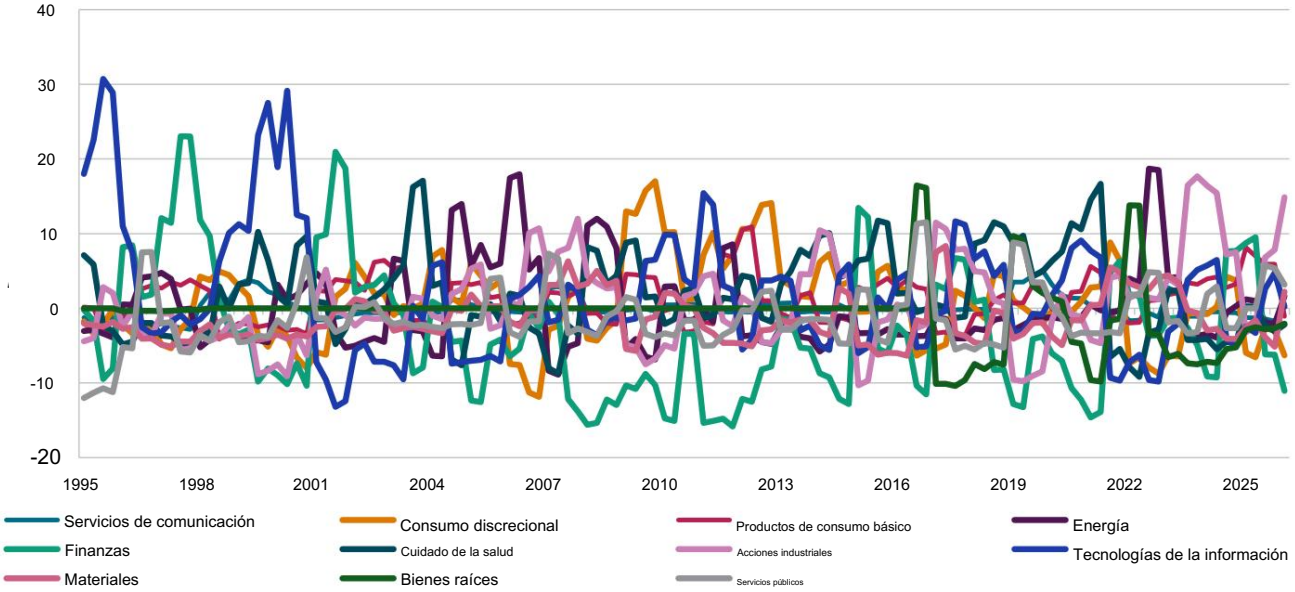
Combinar el momentum con otros factores puede proporcionar características adicionales. Por ejemplo, una hipotética combinación 50/50 del índice S&P 500 Momentum y el índice S&P 500 Quality demostró una mayor diversificación, superando al S&P 500 de manera más consistente, lo que demuestra
Mayores índices de captación y un rendimiento superior en todos los entornos económicos analizados.

Solo para uso institucional, no para uso con inversores minoristas.

Machine Translated by Google

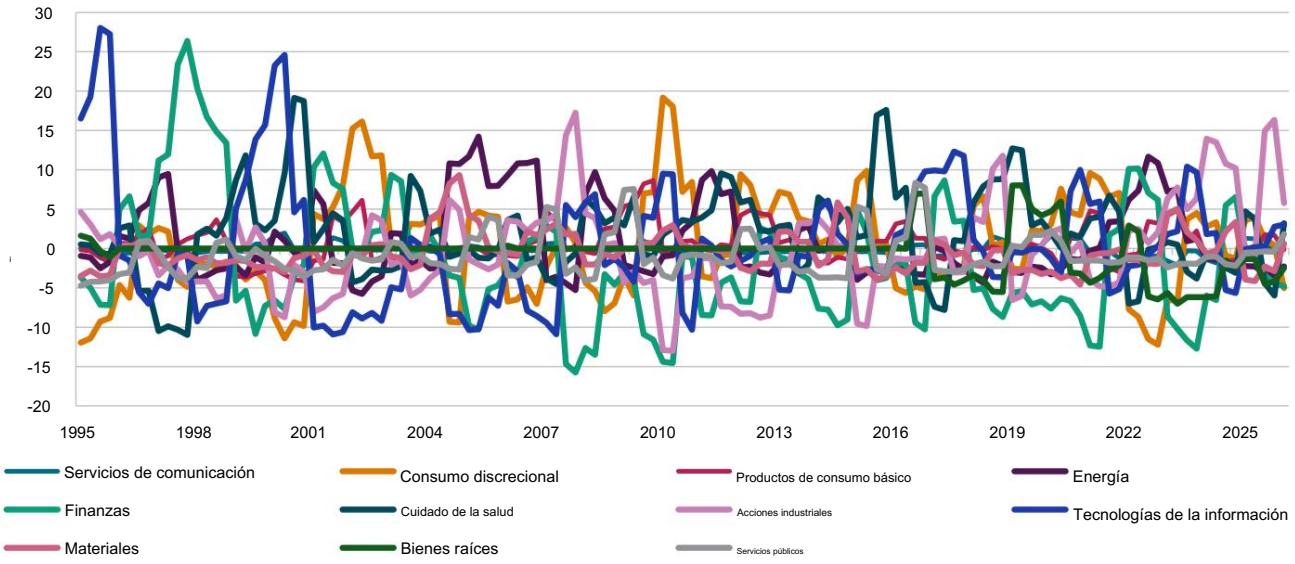
Apéndice

Gráfico 9: Ponderaciones sectoriales relativas del índice S&P Midcap 400 Momentum en comparación con el S&P MidCap 400.



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de marzo de 1995 al 30 de junio de 2026. El rendimiento del índice se basa en el rendimiento total en USD. El índice S&P MidCap 400 Momentum se lanzó el 13 de noviembre de 2017. Todos los datos anteriores a esa fecha son datos hipotéticos obtenidos mediante análisis retrospectivo. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. La tabla se proporciona con fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético.
Consulte la sección de Divulgación de Rendimiento al final de este documento para obtener más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el rendimiento obtenido mediante pruebas retrospectivas.

Gráfico 10: Ponderaciones sectoriales relativas del índice S&P SmallCap 600 Momentum en comparación con el S&P SmallCap 600.



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de marzo de 1995 al 30 de junio de 2026. El rendimiento del índice se basa en el rendimiento total en USD. El índice S&P SmallCap 600 Momentum se lanzó el 4 de enero de 2018. Todos los datos anteriores a esa fecha son datos hipotéticos obtenidos mediante análisis retrospectivo. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. La tabla se proporciona con fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético.
Consulte la sección de Divulgación de Rendimiento al final de este documento para obtener más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el rendimiento obtenido mediante pruebas retrospectivas.

Solo para uso institucional, no para uso con inversores minoristas.

Machine Translated by Google

Divulgación de rendimiento/Datos de pruebas retrospectivas

El índice S&P 500 Momentum se lanzó el 18 de noviembre de 2014. El índice S&P MidCap 400 Momentum se lanzó el 13 de noviembre de 2017. El índice S&P SmallCap 600 Momentum se lanzó el 4 de enero de 2018. El índice S&P World Ex-US Momentum se lanzó el 16 de febrero de 2016. El índice S&P World Ex-US se lanzó el 13 de febrero de 2009. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento de un índice es hipotética (basada en pruebas retrospectivas), no en el rendimiento real, y se basa en la metodología del índice vigente en la fecha de lanzamiento.
Sin embargo, al crear un historial de pruebas retrospectivas para períodos de anomalías del mercado u otros períodos que no reflejen el entorno general actual del mercado, las reglas de la metodología del índice pueden flexibilizarse para abarcar un universo suficientemente grande de valores que simule el mercado objetivo que el índice está diseñado para medir o la estrategia que el índice está diseñado para capturar. Por ejemplo, los umbrales de capitalización de mercado y liquidez pueden reducirse. Además, las bifurcaciones no se han tenido en cuenta en los datos de las pruebas retrospectivas con respecto a los índices de criptomonedas S&P. Para los índices S&P Cryptocurrency Top 5 y 10 de ponderación igual, no se consideró el elemento de custodia de la metodología; el historial de pruebas retrospectivas se basa en los componentes del índice que cumplen con el elemento de custodia a partir de la fecha de lanzamiento. Asimismo, el tratamiento de las acciones corporativas en el rendimiento de las pruebas retrospectivas puede diferir del tratamiento para los índices reales debido a las limitaciones para replicar las decisiones de gestión del índice. Los detalles completos de la metodología del índice están disponibles en www.spglobal.com/spdji. El rendimiento retrospectivo refleja la aplicación de una metodología de índice y la selección de sus componentes con la ventaja de la retrospectiva y el conocimiento de los factores que pudieron haber influido positivamente en su rendimiento. No puede abarcar todos los riesgos financieros que puedan afectar los resultados y puede considerarse que refleja un sesgo de supervivencia/anticipación. Los rendimientos reales pueden diferir significativamente de los rendimientos retrospectivos y ser inferiores a ellos. El rendimiento pasado no es un indicador ni una garantía de resultados futuros.

Consulte la metodología del índice para obtener más detalles sobre el mismo, incluyendo la forma en que se reequilibra, el momento de dicho reequilibrio, los criterios para las adiciones y eliminaciones, así como todos los cálculos del índice. El rendimiento obtenido mediante pruebas retrospectivas es solo para uso institucional; no está destinado a inversores minoristas.

S&P Dow Jones Indices define varias fechas para ayudar a nuestros clientes a brindar transparencia. La Fecha de Primer Valor es el primer día para el cual existe un valor calculado (ya sea en tiempo real o retrospectivo) para un índice determinado. La Fecha Base es la fecha en la que el índice se establece en un valor fijo para fines de cálculo. La Fecha de Lanzamiento designa la fecha en la que los valores de un índice se consideran por primera vez en tiempo real: los valores del índice proporcionados para cualquier fecha o período de tiempo anterior a la Fecha de Lanzamiento del índice se consideran retrospectivos. S&P Dow Jones Indices define la Fecha de Lanzamiento como la fecha en la que se sabe que los valores de un índice se han publicado al público, por ejemplo, a través del sitio web público de la empresa o su flujo de datos a terceros. Para los índices de la marca Dow Jones presentados antes del 31 de mayo de 2013, la fecha de lanzamiento (que antes del 31 de mayo de 2013 se denominaba "fecha de introducción") se establece en una fecha a partir de la cual no se permitían más cambios en la metodología del índice, pero que puede haber sido anterior a la fecha de publicación pública del índice.

Por lo general, cuando S&P DJI crea datos de índices retrospectivos, utiliza datos históricos reales a nivel de componentes (por ejemplo, precios históricos, capitalización de mercado y datos de operaciones corporativas) en sus cálculos. Dado que la inversión ESG aún se encuentra en sus primeras etapas de desarrollo, es posible que ciertos puntos de datos utilizados para calcular los índices ESG de S&P DJI no estén disponibles para todo el período histórico deseado de la prueba retrospectiva. Este mismo problema de disponibilidad de datos podría aplicarse también a otros índices. En los casos en que no se disponga de datos reales para todos los períodos históricos relevantes, S&P DJI puede emplear un proceso de "suposición de datos retrospectivos" (o retroceso) de datos ESG para el cálculo del rendimiento histórico de la prueba retrospectiva.
La «Suposición de Datos Retrospectivos» es un proceso que aplica el primer dato real disponible para una empresa que compone un índice a todos los datos históricos previos sobre el rendimiento del índice. Por ejemplo, la Suposición de Datos Retrospectivos presupone que las empresas que actualmente no participan en una actividad comercial específica (también conocida como «participación en el producto») nunca participaron históricamente, y de igual manera, presupone que las empresas que actualmente participan en dicha actividad también lo hicieron históricamente. Esta suposición permite extender la prueba retrospectiva hipotética a un mayor número de años históricos de los que serían factibles utilizando únicamente datos reales. Para obtener más información sobre la «Suposición de Datos Retrospectivos», consulte las preguntas frecuentes.
La metodología y las fichas técnicas de cualquier índice que emplee supuestos retrospectivos en el análisis histórico retrospectivo lo indicarán explícitamente. La metodología incluirá un apéndice con una tabla que detalle los puntos de datos específicos y el período de tiempo relevante para el cual se utilizaron los datos proyectados retrospectivamente.

La rentabilidad del índice que se muestra no representa los resultados de operaciones reales con activos/valores invertibles. S&P Dow Jones Indices mantiene el índice. Calcula los niveles del índice y el rendimiento mostrado o analizado, pero no gestiona activos reales. La rentabilidad del índice no refleja el pago de comisiones o gastos de venta que un inversor pueda abonar para adquirir los valores subyacentes al índice o los fondos de inversión destinados a replicar su rendimiento. La aplicación de estas comisiones y gastos provocaría que el rendimiento real y el rendimiento simulado de los valores/fondos fueran inferiores al rendimiento del índice mostrado. Por ejemplo, si un índice rindiera un 10 % sobre una inversión de 100 000 USD durante un periodo de 12 meses (o 10 000 USD) y se aplicara una comisión real sobre los activos del 1,5 % al final del periodo, más los intereses devengados (o 1650 USD), la rentabilidad neta sería del 8,35 % (o 8350 USD) para el año. En un período de tres años, una comisión anual del 1,5% cobrada al final del año, con una rentabilidad supuesta del 10% anual, daría como resultado una rentabilidad bruta acumulada del 33,10%, una comisión total de 5.375 dólares estadounidenses y una rentabilidad neta acumulada del 27,2% (o 27.200 dólares estadounidenses).

Machine Translated by Google

Descargo de responsabilidad general

© 2026 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US 500, 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, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI y SOVX son marcas comerciales de S&P Global, Inc. (“S&P Global”) o sus filiales.
DOW JONES, DJIA, THE DOW y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales de Dow Jones Trademark Holdings LLC (“Dow Jones”). Estas marcas comerciales, junto con otras, han sido licenciadas a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción total o parcial sin el permiso por escrito de S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento no constituye una oferta de servicios en jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones o sus respectivas filiales (colectivamente “S&P Dow Jones Indices”) no tengan las licencias necesarias. Excepto por ciertos servicios de cálculo de índices personalizados, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no se adapta a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe compensación en

en relación con la concesión de licencias de sus índices a terceros y la prestación de servicios de cálculo personalizados. El rendimiento pasado de un índice no es indicativo ni garantiza resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice puede obtenerse a través de instrumentos de inversión basados en dicho índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, respalda, vende, promociona ni gestiona ningún fondo de inversión ni otro vehículo de inversión ofrecido por terceros que busque proporcionar una rentabilidad basada en el rendimiento de un índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice repliquen con precisión su rendimiento ni que proporcionen rentabilidades positivas. El rendimiento del índice no refleja los costes de transacción, las comisiones de gestión ni los gastos. S&P Dow Jones Indices no se pronuncia sobre la conveniencia de invertir en ningún fondo de inversión ni en ningún otro vehículo de inversión. La decisión de invertir en cualquier fondo de inversión o vehículo de inversión no debe basarse en ninguna de las declaraciones contenidas en este documento. S&P Dow Jones Indices no es un asesor de inversiones, asesor de operaciones con materias primas, operador de fondos de inversión en materias primas, corredor de bolsa, fiduciario, promotor (según se define en la Ley de Sociedades de Inversión de 1940, en su versión modificada), experto (según se enumera en 15 USC § 77k(a)) ni asesor fiscal. La inclusión de un valor, materia prima, criptomoneda u otro activo en un índice no constituye una recomendación de S&P Dow Jones Indices para comprar, vender o mantener dicho valor, materia prima, criptomoneda u otro activo, ni se considera asesoramiento de inversión ni asesoramiento sobre operaciones con materias primas. Los precios de cierre de los índices de referencia estadounidenses de S&P Dow Jones Indices son calculados por S&P Dow Jones Indices en función del precio de cierre de los componentes individuales del índice, según lo establecido por su bolsa principal. S&P Dow Jones Indices recibe los precios de cierre de uno de sus proveedores externos y los verifica comparándolos con los precios de un proveedor alternativo. Los proveedores reciben el precio de cierre de las bolsas principales. Los precios intradiarios se calculan de forma similar, sin una segunda verificación.

Estos materiales se han preparado únicamente con fines informativos, basándose en información generalmente disponible al público y procedente de fuentes consideradas fiables. Ningún contenido incluido en estos materiales (incluidos datos de índices, calificaciones, análisis y datos relacionados con el crédito, investigaciones, valoraciones, modelos, software u otras aplicaciones o resultados derivados de los mismos) ni ninguna parte del mismo («Contenido») podrá ser modificado, sometido a ingeniería inversa, reproducido o distribuido de ninguna forma ni por ningún medio, ni almacenado en una base de datos o sistema de recuperación, sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no deberá utilizarse para fines ilícitos o no autorizados. S&P Dow Jones Indices y sus proveedores de datos y licenciantes externos (colectivamente, las «Partes de S&P Dow Jones Indices») no garantizan la exactitud, integridad, actualidad ni disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P Dow Jones Indices no se responsabilizan de los errores u omisiones, independientemente de su causa, ni de los resultados obtenidos del uso del Contenido. EL CONTENIDO SE PROPORCIONA «TAL CUAL». Las partes de S&P Dow Jones Indices renuncian a todas y cada una de las garantías expresas o implícitas, incluidas, entre otras, las garantías de comerciabilidad o idoneidad para un propósito o uso particular, la ausencia de errores, fallos 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 ninguna parte por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o consecuentes, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos, sin limitación, la pérdida de ingresos o ganancias y los costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se les ha advertido de la posibilidad de tales daños.

S&P Global mantiene separadas ciertas actividades de sus distintas divisiones y unidades de negocio para preservar la independencia y objetividad de las mismas. Por consiguiente, algunas divisiones y unidades de negocio de S&P Global pueden tener acceso a información que no está disponible para otras. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información no pública recibida en relación con cada proceso analítico.

Además, S&P Dow Jones Indices ofrece una amplia gama de servicios a, o relacionados con, muchas organizaciones, incluidos emisores de valores, asesores de inversión, corredores de bolsa, bancos de inversión, otras instituciones financieras e intermediarios financieros, y, en consecuencia, puede recibir comisiones u otros beneficios económicos de esas organizaciones, incluidas aquellas cuyos valores o servicios pueda recomendar, calificar, incluir en carteras modelo, evaluar o abordar de cualquier otra manera.

El Estándar Global de Clasificación Industrial (GICS®) fue desarrollado por S&P y MSCI, quienes también lo desarrollan y lo consideran su propiedad exclusiva y marca registrada. Ni MSCI, ni S&P, ni ninguna otra parte involucrada en la elaboración o compilación de clasificaciones GICS otorgan garantías ni representaciones, expresas o implícitas, respecto de dichas normas o clasificaciones (ni de los resultados que se obtengan con su uso). Todas estas partes renuncian expresamente a cualquier garantía de originalidad, exactitud, integridad, comerciabilidad o idoneidad para un propósito particular con respecto a dichas normas o clasificaciones. Sin perjuicio de lo anterior, en ningún caso MSCI, S&P, sus filiales ni ningún tercero involucrado en la elaboración o compilación de clasificaciones GICS serán responsables de daños directos, indirectos, especiales, punitivos, consecuenciales o de cualquier otra índole (incluidas las pérdidas de beneficios), incluso si se les ha notificado la posibilidad de tales daños.