

Qualidade desde a concepção: uma análise aprofundada do S&P SmallCap 600

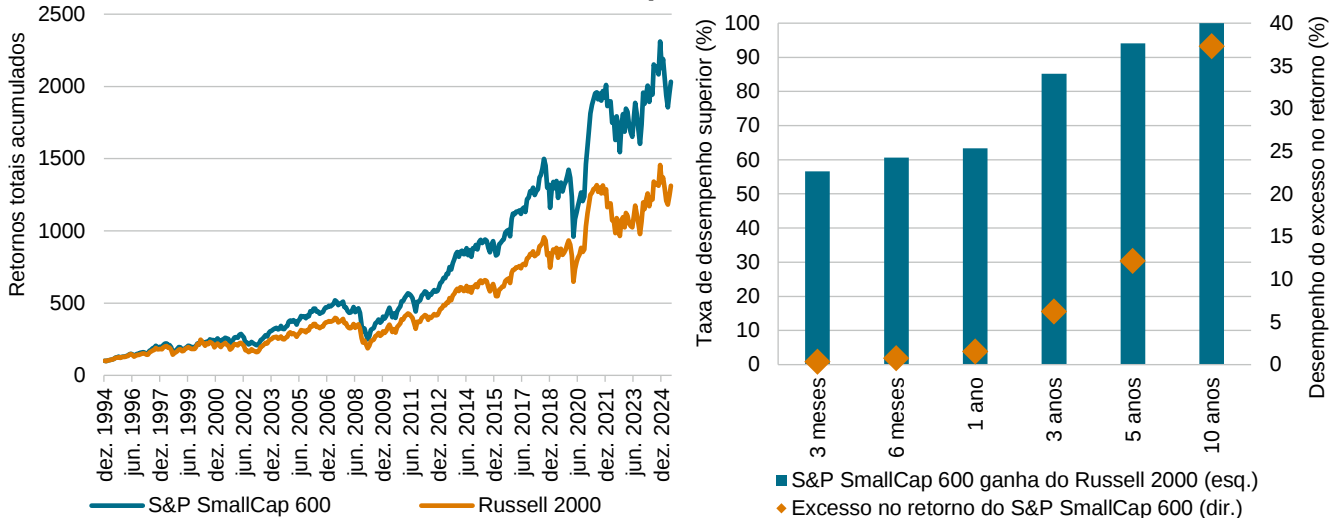


Cristopher Anguiano
Associate Director, U.S. Equity Indices
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado em inglês no blog de [Indexology® em 30 de julho de 2025.](#)

O [S&P SmallCap 600®](#) representa o mercado de ações americanas de pequeno porte, acompanhando empresas que atendem a critérios específicos de liquidez e viabilidade financeira. Embora tanto o S&P 600® quanto o Russell 2000 tenham como alvo esse segmento, seu desempenho divergiu significativamente. Desde 1994, o S&P 600 (construído sobre uma [metodologia baseada em regras](#)) [ganhou consistentemente do Russell 2000](#), proporcionando um retorno médio 1,6% superior com menor volatilidade, o que resultou em uma melhoria de 0,1 no desempenho ajustado pelo risco. Essa diferença aumentou nos períodos mais longos (ver quadro 1).

Quadro 1: desempenho superior consistente do S&P SmallCap 600 em relação ao Russell 2000 em diferentes horizontes temporais



Medida de desempenho	S&P SmallCap 600	Russell 2000	Diferença
Retorno anualizado (%)	10,4	8,8	1,6
Risco anualizado (%)	19,4	20,1	-0,6
Retorno ajustado pelo risco	0,5	0,4	0,1

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell. Dados de 30 de dezembro de 1994 até 30 de junho de 2025. Os índices mudaram sua base para 100 em 30 de dezembro de 1994. O desempenho dos índices está baseado em retornos mensais calculados em dólares americanos. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Os quadros e a tabela são fornecidos para efeitos ilustrativos.

Uma das principais razões para esse desempenho superior foi a exposição estatisticamente significativa do S&P 600 ao fator qualidade, que explica cerca de 74,7% de seu desempenho superior histórico. Ao contrário do Russell 2000, o S&P 600 aplica um critério de seleção baseado nos lucros, que exige rentabilidade consistente para os novos membros, uma característica historicamente associada ao desempenho superior das small caps. A nossa análise explora se esse filtro tem servido de base para a inclinação do índice na direção da qualidade (ver quadro 2).

Quadro 2: o fator qualidade impulsionou 75% do desempenho superior do S&P SmallCap 600 em relação ao Russell 2000

Fator	Alfa	Mercado	Tamanho	Valor	Qualidade
Desempenho médio mensal (%)	0,000	0,756	0,015	0,136	0,420
Carga fatorial do S&P 600	-0,160	1,042	0,793	0,388	0,188
Estatística t	-2,46	61,2	36,56	21,06	6,15
Carga fatorial do Russell 2000	-0,147	1,009	0,802	0,264	-0,016
Estatística t	-3,17	82,83	51,71	20,06	-0,72
Desempenho relativo (%)	-0,013	0,025	0,000	0,017	0,086
Atribuição (%)	-11,20	21,98	-0,12	14,65	74,69

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell, Ken French, AQR. Dados de 30 de dezembro de 1994 até 30 de abril de 2025. O desempenho no passado não garante resultados futuros. A tabela é fornecida para efeitos ilustrativos.

Para comprovar isso, usamos o [S&P United States SmallCap Index](#), que procura medir o desempenho de todos os componentes do S&P United States BMI classificados como de baixa capitalização, a fim de construir quatro composições hipotéticas.¹

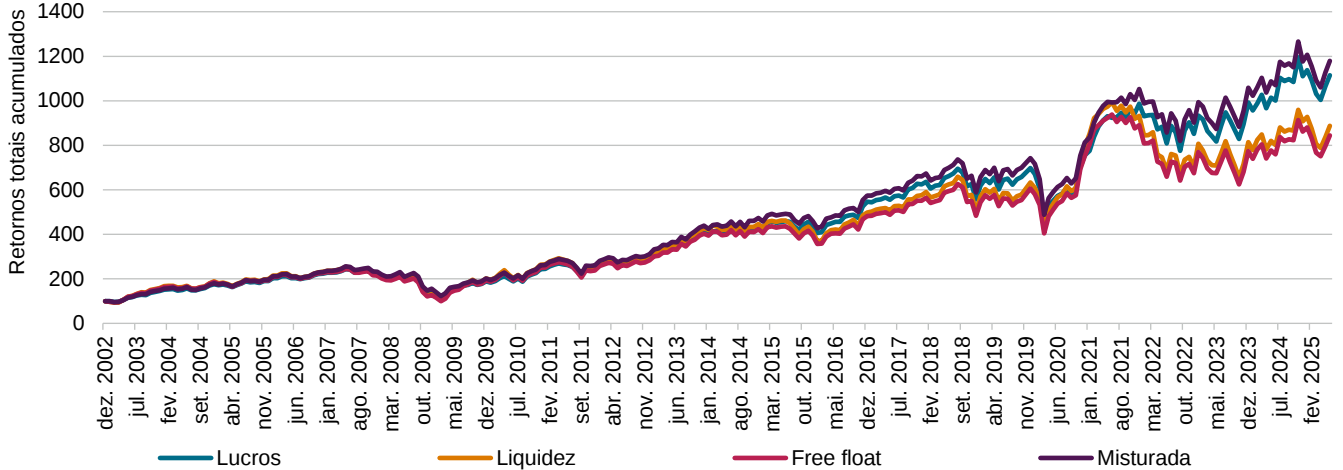
- **Composição por free float:** valores com pelo menos 10% de free float.²
- **Composição por liquidez:** valores com pelo menos 75% do valor anual negociado em dólares em relação à capitalização de mercado ajustada ao free float, com pelo menos 250.000 ações negociadas mensalmente.
- **Composição por lucros:** valores com lucros positivos relatados nos últimos quatro trimestres.
- **Composição misturada:** valores que atendem aos três critérios anteriores.

Apenas as composições por lucros e misturada apresentaram fortes cargas positivas do fator qualidade e retornos superiores no longo prazo, ressaltando a rentabilidade como o principal contribuinte para a inclinação para a qualidade do S&P 600 (ver quadro 3).

¹ Para evitar o viés de sobrevivência e antecipação, incluímos tanto valores ativos/inativos quanto dados fundamentais defasados em 45 dias. As provas retrospectivas abrangeram o período entre dezembro de 2002 e maio de 2025, com rebalanceamentos trimestrais. As composições tiveram pesos iguais, embora os resultados tenham sido consistentes sob a ponderação por capitalização.

² O critério de free float para o S&P SmallCap 600 era de 50% antes de 30 de abril de 2019.

Quadro 3: as composições por lucros e misturada apresentaram uma forte exposição positiva ao fator qualidade

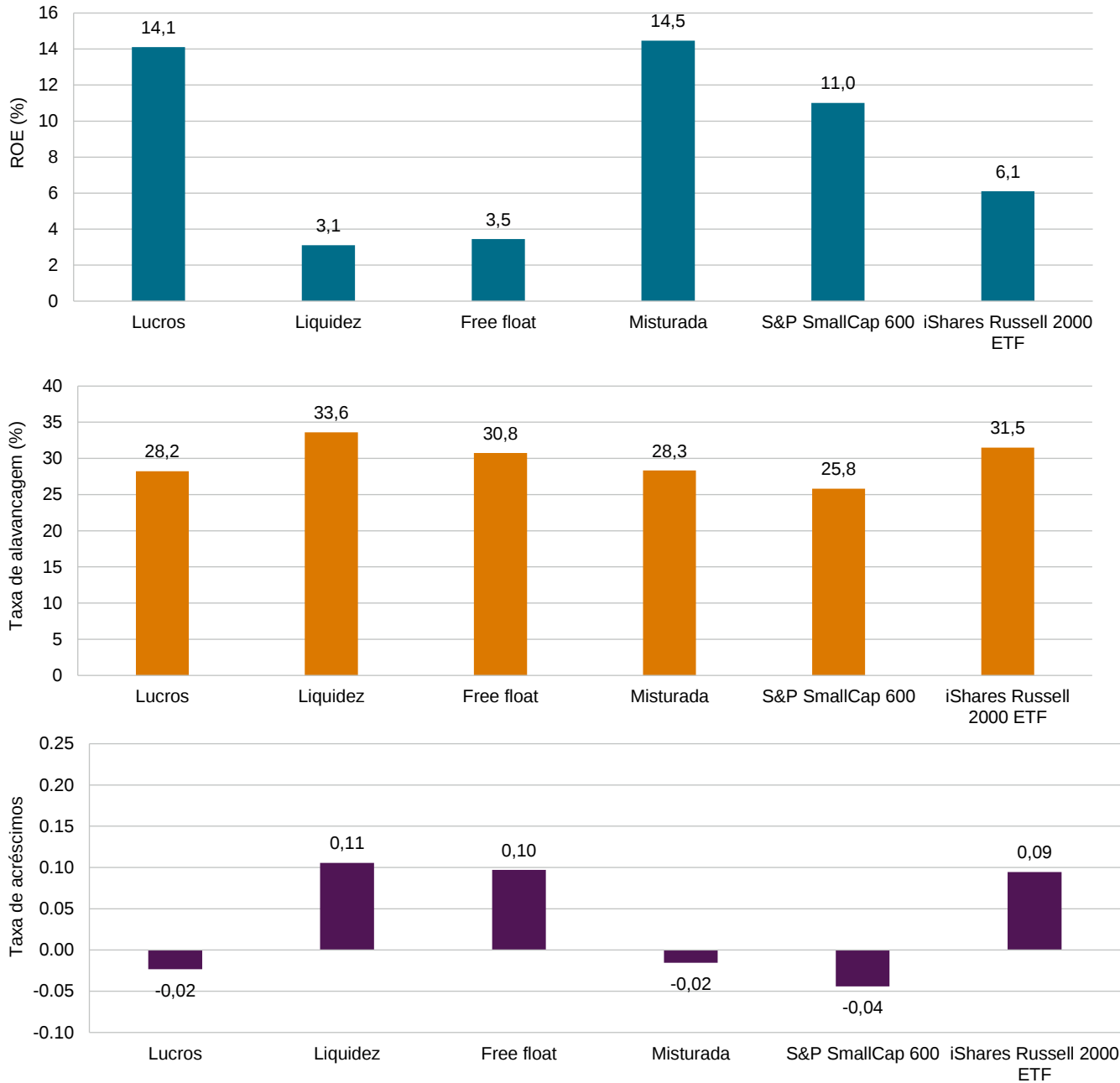


Fator/composição	Lucros	Liquidez	Free float	Misturada
Alfa	-0,027	0,016	-0,004	-0,010
Estatística t	-0,50	0,30	-0,07	-0,18
Mercado	1,014	1,034	1,018	1,033
Estatística t	68,95	70,17	69,89	66,62
Tamanho	0,760	0,876	0,866	0,764
Estatística t	32,40	37,28	37,25	30,88
Valor	0,364	0,244	0,267	0,337
Estatística t	21,92	14,64	16,22	19,25
Qualidade	0,180	-0,238	-0,207	0,152
Estatística t	6,99	-9,22	-8,09	5,59

As composições por lucros, liquidez, free float e misturada são hipotéticas.
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell, Ken French, AQR. Dados de 31 de dezembro de 2002 até 30 de junho de 2025. Os índices mudaram sua base para 100 em 31 de dezembro de 2002. Regressão baseada nos retornos mensais de 31 de dezembro de 2002 a 30 de abril de 2025. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadros são fornecidos para efeitos ilustrativos e refletem um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho de provas retrospectivas.

Estas composições também se alinharam com as principais [métricas do S&P Quality Index](#) (maior ROE, melhor qualidade dos lucros e menor alavancagem), assemelhando-se bastante ao S&P 600, enquanto o Russell 2000 ficou para trás (ver quadro 4).

Quadro 4: as composições por lucros e misturada se alinham com as características de alta qualidade do SmallCap 600



As composições por lucros, liquidez, free float e misturada são hipotéticas.
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FactSet. Dados de 30 de dezembro de 1994 até 31 de março de 2025. O iShares Russell 2000 ETF (IWM-US) é usado como substituto do Russell 2000. Os índices não levam em conta as taxas de administração ou despesas e é possível que o ETF não inclua necessariamente todos os componentes do índice pois ele pode apresentar uma amostragem ou ser otimizado. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Os gráficos são fornecidos para efeitos ilustrativos e refletem desempenhos históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho de provas retrospectivas.

Conclusão

O desempenho historicamente superior do S&P 600 em relação ao Russell 2000 deve-se à sua inclinação para a qualidade em função dos lucros. Ao exigir uma seleção com base na rentabilidade, o índice acompanha empresas de pequeno porte com fundamentos sólidos e estáveis. Isso ressalta a importância da concepção dos índices e por que a sua construção é importante; a qualidade, neste caso, é construída desde a concepção.

Leia mais em indexologyblog.com

Aviso legal

© 2025 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, 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, Select Sector, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, LCDX, MBX, MCDX, PRIMEX, TABX, HHPI, IRXX, I-SYND, SOVX, CRITS, CRITR são marcas comerciais registradas da S&P Global, Inc. ("S&P Global") ou suas associadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais da Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais em conjunto com outras foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição ou reprodução total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito da S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones ou suas respectivas associadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Com exceção de alguns serviços personalizados de cálculo de índices, todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices são impessoais e não adaptadas às necessidades de qualquer pessoa, entidade ou grupo de pessoas. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação relacionada com o licenciamento de seus índices a terceiros e com os serviços personalizados de cálculo de índices. O desempenho de um índice no passado não é sinal ou garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice pode estar disponível por meio de instrumentos de investimento baseados naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove ou gerencia nenhum fundo de investimento ou outro veículo de investimento que seja oferecido por terceiros e que procure fornecer um retorno de investimento baseado no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão retornos positivos de investimento. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultora de investimentos, consultora de negociação de commodities, operadora de fundos comuns de commodities, corretora, agente fiduciário, promotora (como definido na Lei de Empresas de Investimento de 1940 e suas emendas), especialista como enumerado dentro da lei 15 U.S.C. § 77k(a) ou consultora fiscal. A inclusão de um valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento ou de negociação de commodities.

Estes materiais foram preparados exclusivamente para fins informativos, baseados em informações geralmente disponíveis ao público e a partir de fontes consideradas confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índices, classificações, análises e dados relacionados a crédito, pesquisa, valorizações, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste ("Conteúdo") poderá ser modificado, submetido à engenharia reversa, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenado em bases de dados ou sistema de recuperação, sem o consentimento prévio por escrito da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deve ser usado para nenhum fim ilegal ou não autorizado. A S&P Dow Jones Indices e seus provedores de dados e licenciadores externos (coletivamente "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nos resultados obtidos pelo uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DA S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS NÃO LIMITADAS A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE A FUNCIONALIDADE DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTA OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU DE HARDWARE. Sob nenhuma circunstância, as Partes da S&P Dow Jones Indices serão responsáveis perante qualquer parte por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, custas legais ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de retornos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo tendo sido alertado quanto à possibilidade de tais danos.

A S&P Global mantém algumas atividades das suas divisões e unidades comerciais separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Em consequência, algumas divisões e unidades comerciais da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades comerciais. A S&P Global estabelece políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de algumas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

Além disso, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de valores, consultoras de investimentos, corretoras, bancos de investimentos, outras instituições financeiras e intermediários financeiros; e, em conformidade, pode receber taxas ou outros benefícios econômicos dessas empresas, incluindo empresas cujos valores ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em carteiras modelo, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.

Este documento foi traduzido para o português apenas para fins de conveniência. Se existirem diferenças entre as versões do documento em inglês e português, a versão em inglês prevalecerá. A versão em inglês está disponível em nosso site www.spglobal.com/spdji.