

Ainda é qualidade desde a concepção: análise aprofundada do desempenho recente do S&P SmallCap 600



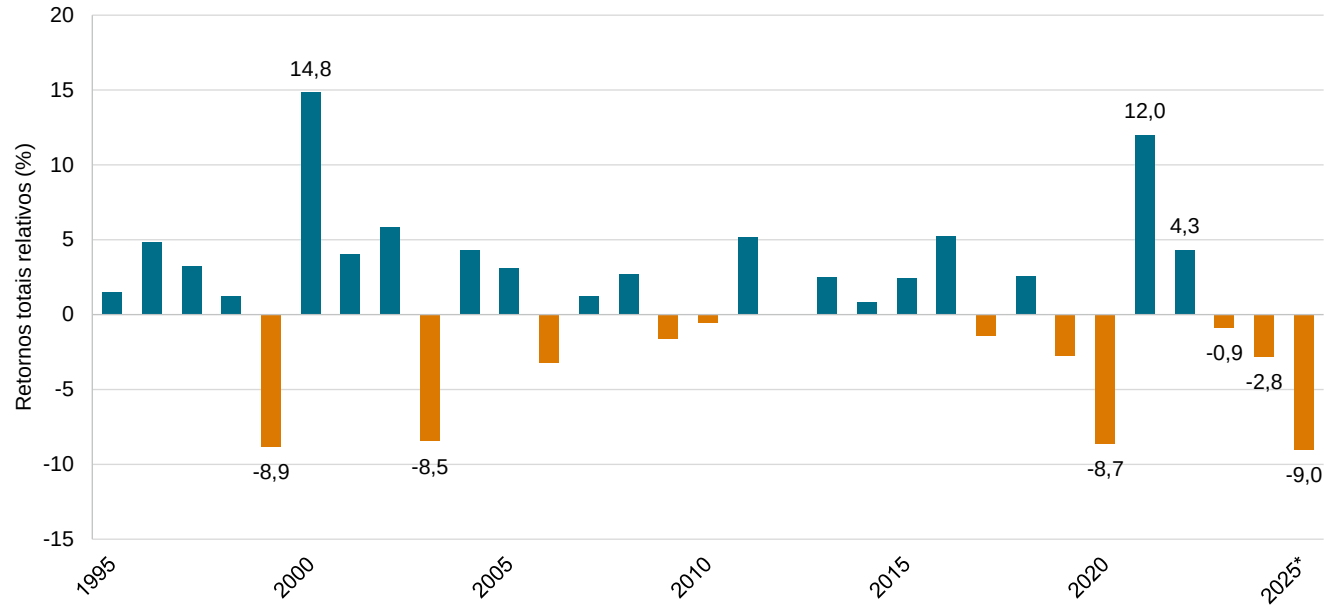
Florence Chapman
Senior Analyst, U.S. Equities
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado em inglês no blog de [**Indexology®**](#) em **25 de novembro de 2025**.

Antes do início de 2025, o [**S&P SmallCap 600®**](#) ganhou do Russell 2000, outro importante índice de small caps americanas, em 20 dos anos-calendário completos até dezembro de 2024. No entanto, o S&P SmallCap 600 perdeu para o Russell 2000 em 9% no acumulado do ano, colocando-o a caminho de registrar seu pior ano de desempenho relativo desde seu lançamento em outubro de 1994 (veja o quadro 1). Essa reversão reflete uma fase de mercado incomum na qual a qualidade caiu em desuso e o apetite por risco cresceu, alimentando o que poderia ser descrito como um “rali de lixo”.¹

¹ [**“It’s a junk rally”**](#). Financial Times. 29 de outubro de 2025.

Quadro 1: o S&P SmallCap 600 ganhou do Russell 2000 em 20 dos 30 anos-calendário completos desde 1995, mas está perdendo no acumulado de 2025



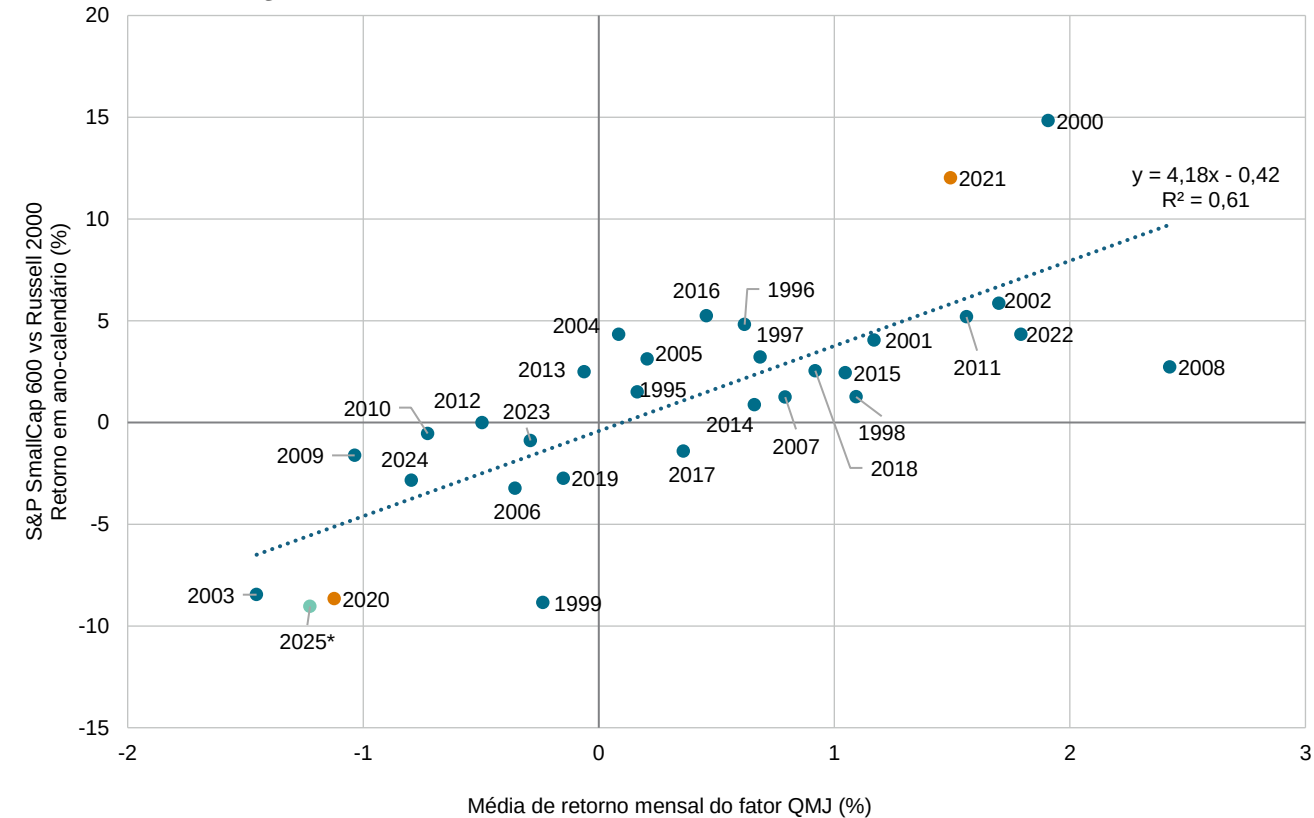
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell. Dados de 31 de dezembro de 1994 até 31 de outubro de 2025. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais mensais calculados em dólares (USD). *O valor de 2025 é o desempenho no acumulado do ano. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Historicamente, a construção de qualidade desde a concepção do S&P SmallCap 600 contribuiu para seu desempenho superior.² Ao contrário do Russell 2000, novas adições ao S&P SmallCap 600 devem ter um histórico de ganhos positivos,³ dando ao índice uma inclinação estatisticamente significativa em direção ao fator qualidade. O quadro 2 mostra que isso ajudou a explicar o desempenho do S&P SmallCap 600 frente ao Russell 2000: geralmente ganhou do seu par por um montante maior em anos em que a performance média mensal do fator qualidade menos lixo (*quality-minus-junk* ou *QMJ* em inglês) foi mais alta.

² Confira o artigo de Anguiano, Christopher. “[Qualidade desde a concepção: uma análise aprofundada do S&P SmallCap 600](#)”. S&P Dow Jones Indices. 30 de julho, 2025.

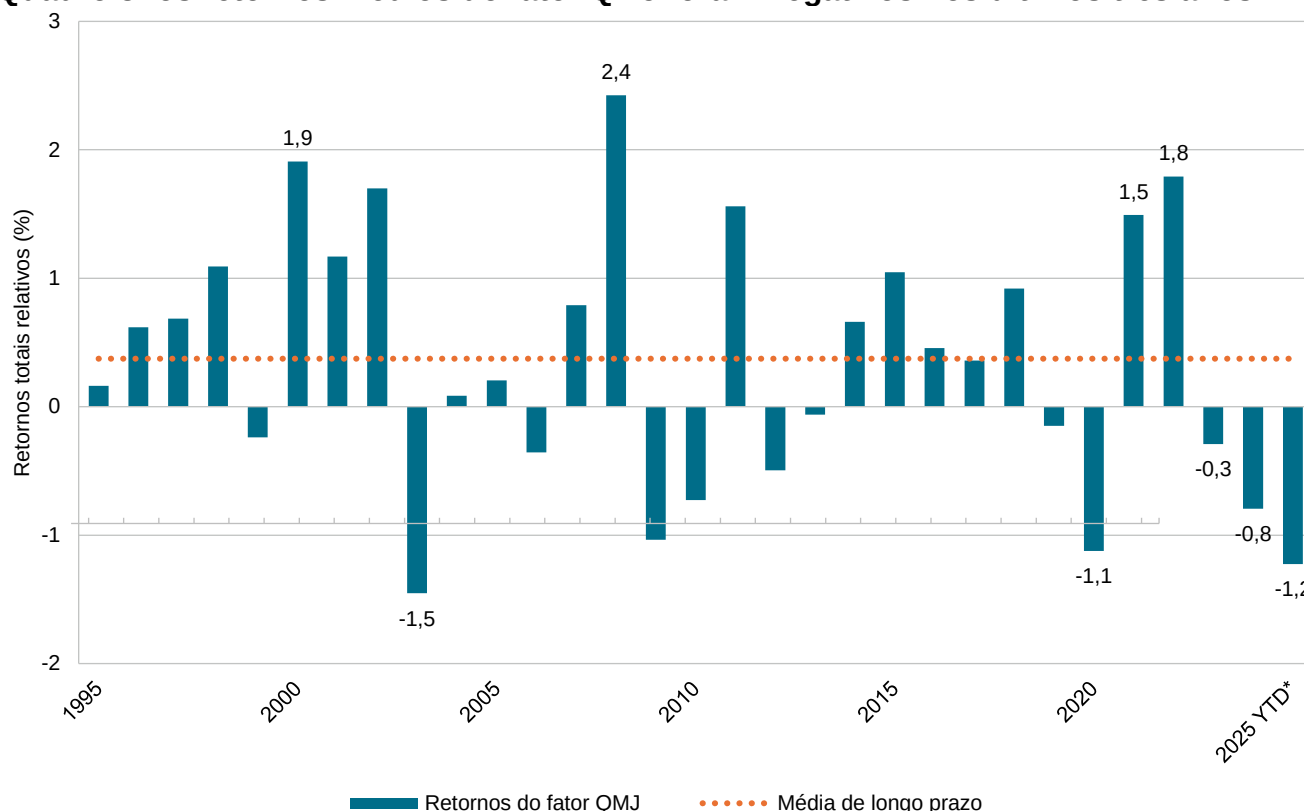
³ Para detalhes completos da metodologia do S&P SmallCap 600, consulte a [Metodologia dos S&P U.S. Indices](#). Para detalhes completos da metodologia do Russell 2000, consulte [Russell US Equity Indexes](#).

Quadro 2: o S&P SmallCap 600 geralmente ganhou do seu concorrente quando o retorno do fator QMJ foi mais alto



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell, AQR. O fator quality-minus-junk (QMJ) da AQR é usado para representar o fator de qualidade. Dados de 31 de dezembro de 1994 até 30 de setembro de 2025. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados mensalmente. *O valor de 2025 é o desempenho no acumulado do ano. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

No entanto, o desempenho associado à qualidade tem sido menor nos últimos tempos. Nos últimos três anos, os retornos mensais médios do fator QMJ foram negativos (veja o quadro 3), uma vez que o sentimento dos investidores se deslocou para o segmento de menor qualidade do mercado. Essa mudança parece ter criado obstáculos para o S&P SmallCap 600, cujo viés de qualidade limitou seu peso nos desempenhos mais especulativos, potencialmente impulsionando os ganhos recentes na performance do Russell 2000.

Quadro 3: os retornos médios do fator QMJ foram negativos nos últimos três anos

Fonte: AQR. O fator quality-minus-junk (QMJ) da AQR é usado para representar o fator de qualidade. Dados de 31 de dezembro de 1994 até 30 de setembro de 2025. *A média mensal do fator QMJ no acumulado do ano de 2025 é baseada em dados de janeiro a setembro de 2025. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Uma atribuição de desempenho de Brinson esclarece ainda mais o desempenho inferior do S&P SmallCap 600 até agora em 2025. A composição dos membros foi responsável pela maior parte do retrocesso do índice, sendo que quatro grupos industriais de Materiais, Assistência Médica e Industrial contribuíram coletivamente com -4,7% para o efeito total (ver quadro 4). Em cada um desses setores, a atribuição sugere que a liderança veio de empresas excluídas do S&P SmallCap 600 devido a fatores fundamentais mais fracos ou rentabilidade inconsistente.

Um padrão semelhante surgiu durante a pandemia de COVID-19, quando mudanças bruscas no sentimento e recuperações rápidas recompensaram desproporcionalmente empresas de menor qualidade.⁴ Nesses episódios, o critério de exclusão por ganhos do S&P SmallCap 600 também limitou o peso nas empresas mais especulativas que impulsionaram o desempenho, criando lacunas de desempenho de curta duração em relação ao Russell 2000 (veja o quadro 2). Quando o sentimento do mercado se recuperou em 2021, voltando a privilegiar a rentabilidade, o S&P SmallCap 600 teve uma recuperação mais forte do que o seu índice par. Mudanças recentes em direção a ações de maior risco e menor qualidade refletem oscilações comparáveis no desempenho relativo entre os dois índices.

⁴ Veja o artigo de Preston, Hamish. "[S&P SmallCap 600: A Pandemic Case Study](#)". S&P Dow Jones Indices. 26 de janeiro de 2022.

Quadro 4: a composição dos membros representou a maior parte do desempenho inferior do S&P SmallCap 600 no acumulado do ano

Setor ou grupo industrial do GICS®	Contribuição para o retorno		Efeito de alocação	Efeito de seleção	Efeito total
	S&P SmallCap 600	iShares Russell 2000 ETF			
Total	3,33	12,32	-1,11	-7,87	-8,99
Serviços Financeiros	0,71	0,60	-0,12	0,18	0,07
Tecnologia da Informação	3,06	3,42	-0,00	-0,13	-0,13
Serviços de Utilidade Pública	0,11	0,63	-0,07	-0,32	-0,39
Serviços de Comunicações	-0,11	0,30	-0,02	-0,38	-0,40
Imóveis	-0,43	-0,22	-0,23	-0,17	-0,40
Produtos Básicos de Consumo	-0,57	-0,08	-0,10	-0,49	-0,58
Energia	-0,59	0,19	0,01	-0,74	-0,73
Bens de Consumo Discricionário	-0,70	-0,16	-0,69	-0,19	-0,88
Materiais	0,18	1,18	0,15	-1,24	-1,09
Industrial	2,52	4,33	0,10	-2,16	-2,06
Bens de Capital	3,61	4,56	0,22	-1,44	-1,22
Assistência Médica	-0,85	2,13	-0,14	-2,24	-2,38
Equipamento e Serviços de Assistência Médica	-1,16	0,01	0,17	-1,23	-1,06
Produtos Farmacêuticos, Biotecnologia e Ciências Biológicas	0,30	2,13	-0,58	-0,74	-1,32

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Factset. Dados de 31 de dezembro de 2024 até 31 de outubro de 2025. iShares Russell 2000 ETF (símbolo de cotação IWM-US) é usado como representação do Russell 2000. O desempenho no passado não garante resultados futuros. A tabela é fornecida para efeitos ilustrativos.

Em resumo, o desempenho relativo do S&P SmallCap 600 até à data em 2025 destaca a importância da construção dos índices e seu impacto nas características que eles têm. Em um mercado impulsionado pelo risco acima da qualidade, não é de se surpreender que a inclinação significativa do S&P SmallCap 600 para o fator qualidade não tenha sido um impulso favorável. No entanto, a história nos lembra dos potenciais efeitos de desempenho superior de incorporar um filtro de lucros para distinguir entre pequenas empresas que nunca apresentaram lucros positivos e aquelas que sim.⁵

A autora gostaria de agradecer [Cristopher Anguiano](#) pela sua contribuição para este blog.

Leia mais em [indexologyblog.com](#)

⁵ Veja o artigo de Preston, Hamish. Fei Wang e Sherifa Issifu. “[Comemorando 30 anos do S&P SmallCap 600®](#)”. S&P Dow Jones Indices. 31 de outubro de 2024.

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.