

O que há em um índice de ações dos EUA?



Sherifa Issifu

Analista Sênior, Índices de Renda Variável dos EUA
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente no [blog de Indexology® em 20 de março de 2023](#).

2022 foi o pior ano para os índices de ações dos EUA desde a crise financeira global de 2008. O [S&P 500® entrou em um mercado em baixa](#) em 2022, recuando 18%. Apesar da queda no mercado, houve alguns ganhadores relativos: os [principais índices da S&P DJI para os EUA ganharam dos seus pares da MSCI](#) no ano passado, impulsionados por diferenças nas suas metodologias. Examinamos abaixo o impacto da construção dos índices no desempenho, na exposição aos fatores e nas ponderações setoriais de ambas as séries de índices.

O quadro 1 salienta que o desempenho superior do [S&P Composite 1500®](#) foi tanto consistente quanto amplo em 2022, ano em que os [principais índices da S&P DJI para os EUA](#) ganharam dos índices MSCI ACWI USA em todos os segmentos de capitalização de mercado em três de cada quatro meses em média. O **desempenho superior variou entre 1% e 5%** e ações de capitalização média ou mid caps apresentaram o maior diferencial na performance: o S&P MidCap 400® ganhou do MSCI USA Mid Cap em 5%, a sua maior margem em ano civil desde 2016. Desde 31 de dezembro de 1994, os principais índices da S&P DJI para os EUA venceram o índice MSCI ACWI na maioria dos intervalos de capitalização.

Quadro 1: os índices de renda variável dos EUA da S&P DJI ganharam dos seus pares em todos os segmentos de capitalização em 2022

Segmento de capitalização	Índice da S&P DJI	Índice da MSCI	1 ano	3 anos	5 anos	10 anos	20 anos	Desde 31 de dezembro de 1994
Large cap	S&P 500	MSCI USA Large Cap	1,55	0,20	-0,09	-0,06	0,14	0,22
Mid cap	S&P MidCap 400	MSCI USA Mid Cap	5,12	-0,27	-1,35	-0,69	-0,15	1,16
Small cap	S&P SmallCap 600	MSCI USA Small Cap	1,07	0,20	-0,31	0,30	-0,13	-0,02
Large cap + mid cap	S&P 900	MSCI USA	1,64	0,17	-0,06	-0,01	0,05	0,09
Mid cap + small cap	S&P 1000	MSCI USA Small Mid	3,73	0,20	-0,70	-0,22	-0,28	0,85
Large cap + mid cap + small cap	S&P Composite 1500	MSCI USA Investable Market Index (IMI)	1,44	0,34	0,22	0,18	-0,13	0,11

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, MSCI (dados de FactSet). Dados de 31 de dezembro de 2022. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares. O S&P Composite 1500 foi lançado em 18 de maio de 1995. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante provas retrospectivas. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Esta tabela é fornecida para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético.

As diferenças na construção dos índices têm significado que os índices S&P DJI tiveram historicamente uma maior exposição ao fator qualidade do que seus equivalentes da MSCI. Por exemplo, o S&P Composite 1500 exige, entre outros critérios, que as possíveis novas adições ao índice tenham quatro trimestres consecutivos de ganhos positivos para serem considerados elegíveis. Os índices MSCI ACWI USA não têm tais exigências. Esta diferença ajuda a explicar por que os índices da S&P DJI têm uma exposição significativa ao fator qualidade, como apresentado no quadro 2.

A qualidade demonstrou uma grande diferença entre as ações mid cap e small cap, pois o spread mais elevado entre as pontuações de qualidade da S&P DJI e da MSCI observou-se nestes intervalos de tamanho. Esta diferença é particularmente acentuada nesse segmento porque as empresas estão em um estágio mais precoce de seu ciclo de vida do que as large caps. Normalmente, é mais difícil para as empresas de menor porte alcançar a capitalização das large caps sem serem rentáveis. O S&P Composite 1500 exclui ações de menor qualidade, o que proporciona ao S&P SmallCap 600 e ao S&P MidCap 400 um prêmio de qualidade comparado ao MSCI USA SmallCap e ao MSCI USA MidCap, respectivamente. Este critério de seleção robusto quanto aos ganhos ajuda aos principais índices da S&P DJI para os EUA a ganhar dos seus pares quando a qualidade é favorecida e o “lixo” não é favorecido.

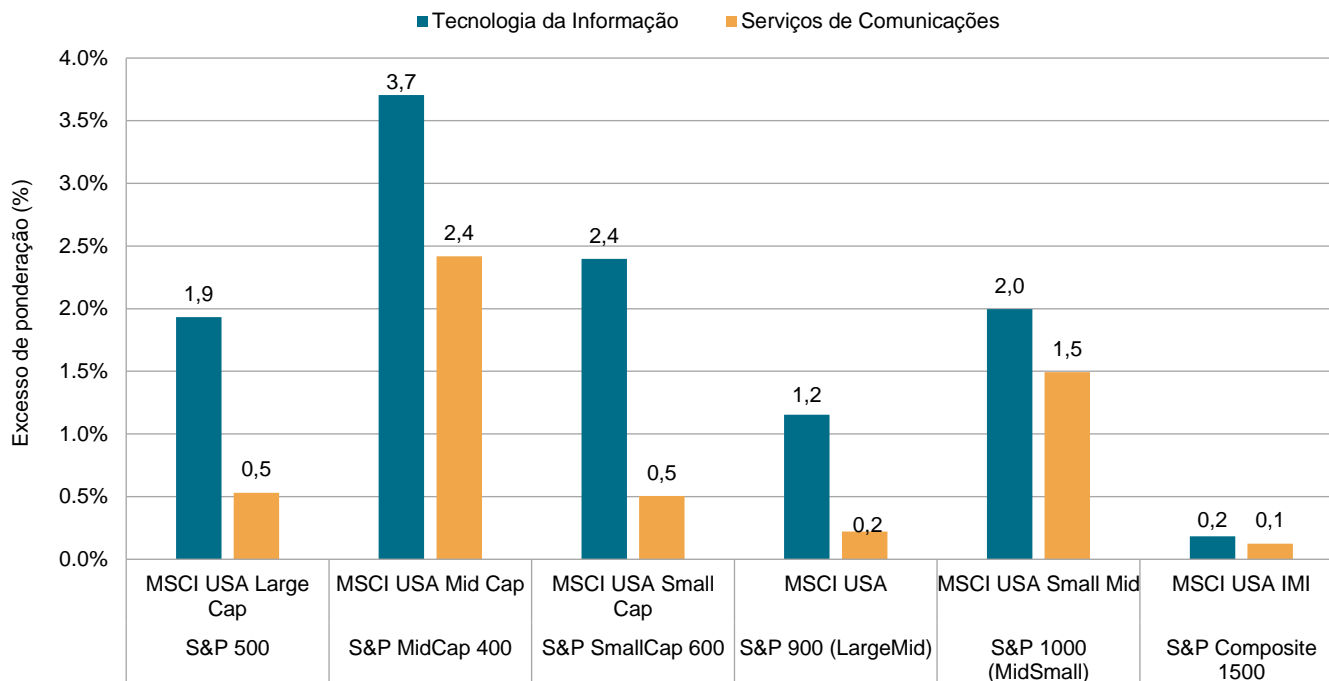
Quadro 2: os principais índices da S&P DJI para os EUA tiveram uma maior exposição à qualidade por causa do critério dos ganhos

Fator qualidade	S&P 500	S&P MidCap 400	S&P SmallCap 600	S&P Composite 1500	S&P 900 (large cap + mid cap)	S&P 1000 (mid cap + small cap)
Coeficiente	0,045	0,088	0,203	0,054	0,048	0,121
Erro padrão	0,009	0,039	0,025	0,008	0,008	0,033
Estatística t	4,957	2,270	8,250	6,630	5,899	3,667
Valor-p	0,000	0,024	0,000	0,000	0,000	0,000
Fator qualidade	MSCI USA Large Cap	MSCI USA Mid Cap	MSCI USA Small Cap	MSCI USA Investable Market Index (IMI)	MSCI USA	MSCI USA Small Mid
Coeficiente	0,024	-0,079	-0,045	0,002	0,034	-0,063
Erro padrão	0,008	0,032	0,028	0,004	0,010	0,025
Estatística t	2,837	-2,475	-1,652	0,494	3,352	-2,534
Valor-p	0,005	0,014	0,100	0,622	0,001	0,012

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, MSCI (dados de FactSet). As tabelas mostram os resultados da execução de uma regressão de quatro fatores nos retornos de cada índice. O modelo de três fatores de Fama-French (mercado, tamanho e valor), juntamente com o 'QMJ' (fator qualidade) da AQR, são utilizados. Regressão baseada em dados mensais entre janeiro de 1995 e novembro de 2022. Informações para ações small cap entre fevereiro de 2001 e novembro de 2022. O S&P Composite 1500 foi lançado em 18 de maio de 1995. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante provas retrospectivas. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Esta tabela é fornecida para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético.

Os setores também foram um importante motor de desempenho em 2022, pois a diferença entre os setores do S&P 500 com melhor e pior desempenho fechou o ano em 106%. O S&P 500 e o S&P MidCap 400 tiveram ambos **um peso setorial menor em Serviços de Comunicações e Tecnologia da Informação** do que seus equivalentes da MSCI, o que explica parte do seu recente desempenho superior ao considerar os **resultados fracos dos setores tecnológicos**. O S&P 500 e o MSCI USA Large Cap tiveram um peso de 26% e 28% em Tecnologia da Informação, respectivamente. Embora a ponderação das mid caps no setor de T. I. seja cerca da metade do peso das large caps, o spread da ponderação entre os benchmarks pode ter uma variação mais alta: o MSCI USA Mid Cap teve um excesso de ponderação de 4% em relação ao S&P MidCap 400, como exibido no quadro 3.

Quadro 3: os índices MSCI USA ACWI tiveram um excesso de ponderação em Tecnologia da Informação e Serviços de Comunicações



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, MSCI (dados de fact sheets). Dados de 30 de dezembro de 2022. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. Com base na classificação setorial do GICS®.

Mesmo que os índices criados para medir o desempenho do mercado americano de valores possam parecer semelhantes na superfície, especialmente em curto prazo; quando você olha mais de perto, as diferenças na construção dos índices podem ter uma influência significativa no desempenho, na exposição aos fatores e nas ponderações setoriais. É importante lembrar que muitas vezes é em longo prazo que a qualidade brilha.

Leia mais em indexologyblog.com

Aviso legal

© 2023 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos os direitos 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 são marcas comerciais registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais registradas de 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, Dow Jones ou suas respectivas afiliadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Exceto para determinados serviços de cálculo de índices personalizados, todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices não são pessoais e não são adaptadas às necessidades de qualquer pessoa física ou jurídica, 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 terceiras partes 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. Potenciais investidores são aconselhados a fazerem investimentos em tais fundos ou outro veículo somente após considerarem cuidadosamente os riscos associados a investir em tais fundos, conforme detalhado em um memorando de oferta ou documento similar que seja preparado por ou em nome do emitente do fundo de investimento ou outro produto de investimento ou veículo. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultoria fiscal. É preciso que um consultor fiscal avalie o impacto de quaisquer valores isentos de impostos nas carteiras e as consequências de alguma decisão particular de investimento. A inclusão de um valor em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal valor, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento.

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, 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 terceirizados e licenciadores (coletivamente "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. S&P Dow Jones Indices Parties não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, para os resultados obtidos do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". S&P DOW JONES INDICES PARTIES 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 a 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 de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, algumas unidades de negócios da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades de negócios. 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 portfólios modelos, 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.