

# Celebrando 30 años del S&P SmallCap 600<sup>®</sup>

## Colaboradores

**Hamish Preston, CFA**  
Head of U.S. Equities  
[hamish.preston@spglobal.com](mailto:hamish.preston@spglobal.com)

**Fei Wang**  
Senior Analyst  
U.S. Equity Indices  
[fei.wang@spglobal.com](mailto:fei.wang@spglobal.com)

**Sherifa Issifu**  
Associate Director  
U.S. Equity Indices  
[sherifa.issifu@spglobal.com](mailto:sherifa.issifu@spglobal.com)

## Introducción

Lanzado el 28 de octubre de 1994, el [S&P SmallCap 600<sup>®</sup>](#) les ha proporcionado a los participantes del mercado una forma de medir el segmento de la renta variable de baja capitalización estadounidense por casi 30 años. Es un índice componente del [S&P Composite 1500<sup>®</sup>](#), junto con el [S&P 500<sup>®</sup>](#), de alta capitalización, y el [S&P MidCap 400<sup>®</sup>](#). El S&P 600<sup>®</sup> sirve como la base de un ecosistema de productos financieros y es ampliamente utilizado como índice de referencia para los gestores activos de baja capitalización.

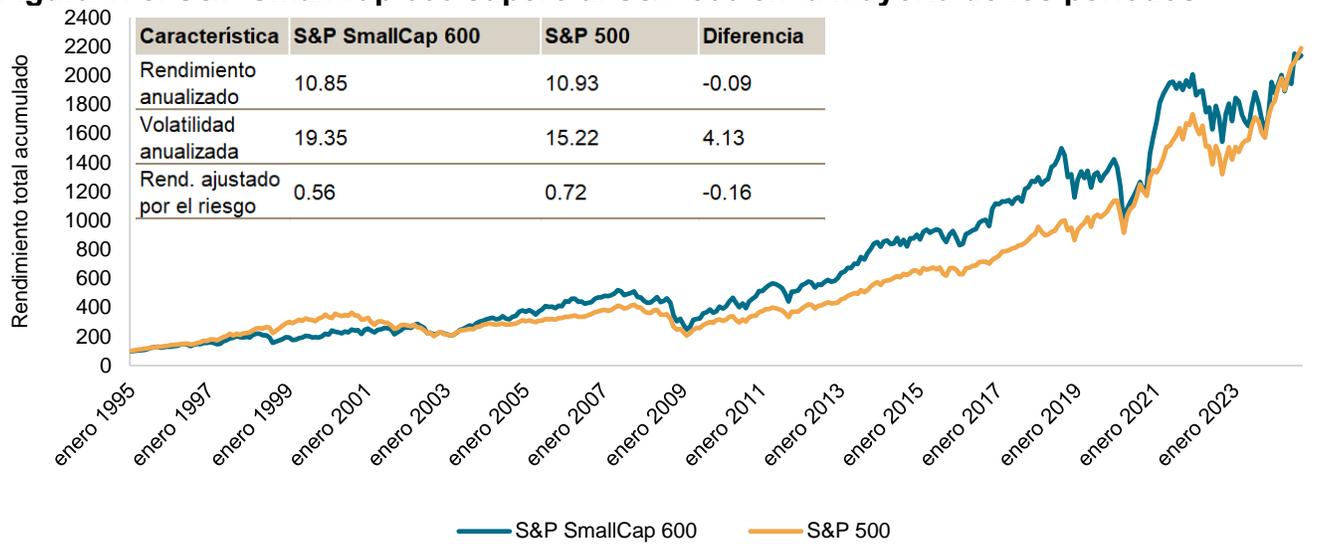
Este artículo explora los siguientes aspectos del S&P 600:

- Mostrar la relevancia de las acciones de baja capitalización de EE. UU. para los inversionistas alrededor del mundo.
- Explicar la construcción del índice y su efecto en las características y desempeño del índice.
- Mostrar los posibles beneficios que un enfoque basado en índices puede tener para las inversiones en baja capitalización de EE. UU<sup>1</sup>.

La figura 1 compara el desempeño histórico del S&P 500 y el S&P 600. A pesar de que las acciones de megacapitalización lideraron en los últimos años, el S&P 600 ha superado al S&P 500 en la mayoría de los periodos.

<sup>1</sup> Para obtener más recursos de S&P DJI sobre el S&P SmallCap 600, por favor vea: Preston, Hamish, "[La construcción del índice importa: El S&P SmallCap 600](#)", 2020, y Brzenk, Phillip y Wenli Bill Hao, "[A Tale of Two Small-Cap Benchmarks: 10 Years Later](#)", 2019.

**Figura 1: el S&P SmallCap 600 superó al S&P 500 en la mayoría de los periodos**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell. Datos desde el 31 de diciembre de 1994 hasta el 30 de septiembre de 2024. El nivel de los índices volvió a ser 100 el 31 de diciembre de 1994. El desempeño del índice se basa en rendimientos totales mensuales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

## ¿Por qué elegir baja capitalización?

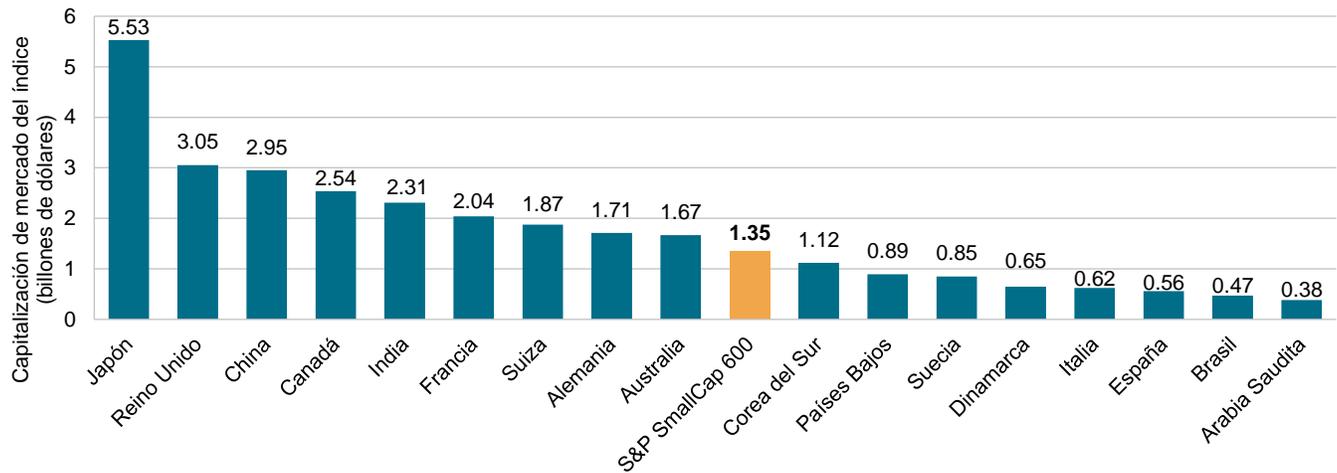
El S&P 600 representa 2% del mercado accionario de Estados Unidos y 1% del mercado accionario mundial, según el [S&P Global BMI](#).

El S&P 600 es más grande que 76 de 86 mercados [con cobertura de S&P DJI](#) fuera de EE. UU., tiene una capitalización de mercado superior a 71% del [S&P Developed Ex-U.S. BMI](#), a 87% del [S&P Emerging BMI](#), a todo el [S&P Frontier BMI](#) y los mercados independientes. Esto enfatiza la oportunidad significativa que representan las acciones de baja capitalización de EE. UU. en relación con los mercados de acciones locales fuera de EE. UU.

La figura 2 muestra que el S&P 600 tiene una capitalización de mercado de US\$ 1.4 billones, la cual es mayor a todo el mercado de valores de Corea del Sur y supera a casi todos los mercados de renta variable de países europeos individuales, con excepción del Reino Unido, Francia, Suiza y Alemania<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Todas las cifras en esta sección son de septiembre de 2024.

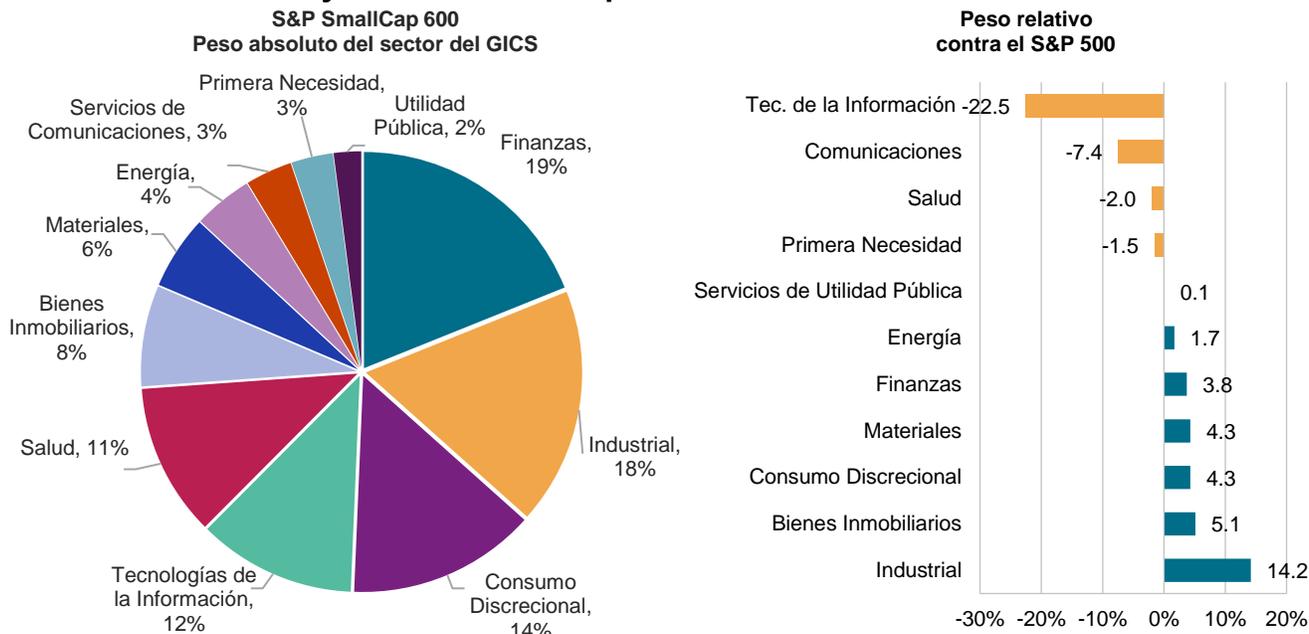
**Figura 2: el S&P SmallCap 600 es mayor que Corea del Sur y que la mayoría de los mercados de renta variable europeos**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de septiembre de 2024. El gráfico está basado en la capitalización de mercado de los índices componentes del S&P Global BMI y el S&P Composite 1500, y posee un fin ilustrativo. El [S&P United States BMI](#) se ubica en el primer lugar, pero es excluido debido a su escala.

Si bien el tamaño del índice explica por qué las acciones de baja capitalización son relevantes para los inversionistas a nivel mundial, las diferencias entre el índice y otros índices de alta capitalización respecto de su composición sectorial también representan una explicación interesante. El S&P 600 tiene una ponderación mayor en sectores más sensibles y enfocados en Estados Unidos, tales como Industrial, Finanzas y Bienes Inmobiliarios, y menor ponderación en segmentos como Tecnologías de la Información.

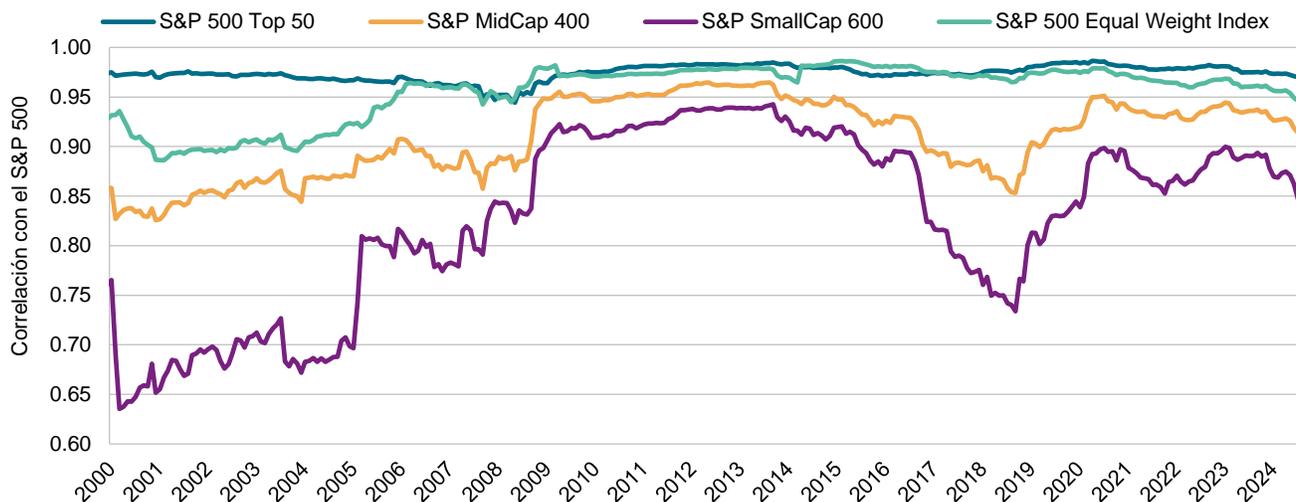
**Figura 3: el S&P SmallCap 600 tuvo ponderaciones relativas más altas en Industrial, Bienes Inmobiliarios y Finanzas en comparación con el S&P 500**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los gráficos se basan en las ponderaciones sectoriales del Estándar Internacional de Clasificación Industrial (GICS®) de 30 de septiembre de 2024. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Estos gráficos poseen fines ilustrativos.

Además, a pesar de que el S&P 500, S&P 400® y el S&P 600 normalmente muestran un desempeño correlacionado, están lejos de ser idénticos. La figura 4 ilustra que el S&P 600 tiene la correlación más baja con el S&P 500 entre los índices de renta variable de EE. UU. mostrados. Esta correlación no perfecta destaca el potencial que tiene el S&P 600 para servir como un diversificador en las acciones de EE. UU. para aquellos que buscan una fuente diferente de rendimientos.

**Figura 4: correlaciones sucesivas de 5 años de rendimientos totales mensuales con el S&P 500**

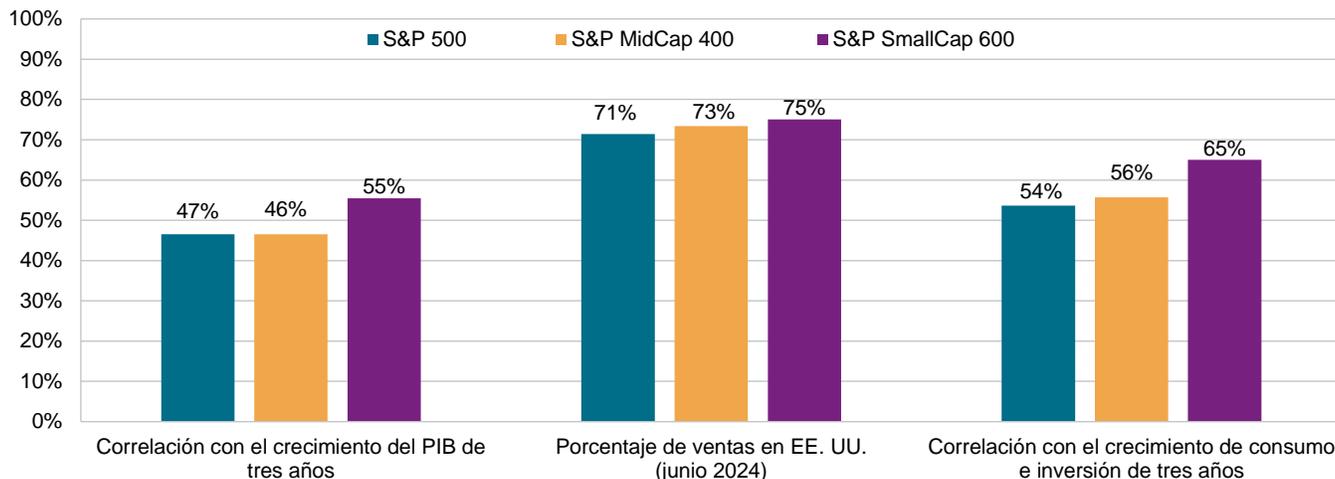


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 30 diciembre de 1994 hasta 30 de septiembre de 2024. El S&P 500 Top 50 fue lanzado en 30 de noviembre de 2015. Todos los datos presentados antes de la fecha de lanzamiento son hipotéticos y generados mediante pruebas retrospectivas. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico tiene fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Por favor consulte la Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño de pruebas retrospectivas.

Las empresas pequeñas se enfrentan a distintos desafíos y oportunidades en comparación con las empresas medianas y grandes. Normalmente, se encuentran en etapas tempranas del ciclo comercial, lo que puede tener como consecuencia un potencial de crecimiento mayor, pero también podría resultar en una volatilidad más alta. Esta diferencia en las características de riesgo/rendimiento podría ofrecer posibles beneficios de diversificación cuando se combinan estos segmentos de tamaño.

Como lo muestra la figura 5, las ponderaciones mayores en sectores enfocados en EE. UU. podrían ayudar a explicar el aumento de la sensibilidad de las acciones de baja capitalización al crecimiento del PIB de Estados Unidos, como también a los componentes de productos de EE. UU., tales como la inversión y el consumo privado. Considerando las ventas ponderadas, podemos ver que una parte mayor de empresas de baja capitalización genera sus ingresos localmente, como lo muestra la figura 5.

**Figura 5: el S&P SmallCap 600 tiene la mayor correlación con la economía de EE. UU. entre los principales índices de renta variable de EE. UU.**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Oficina de Análisis Económico de EE. UU., FactSet. Datos desde diciembre de 1994 hasta junio de 2024. Compilados el 18 de octubre de 2024. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Porcentaje de ventas nacionales calculado mediante la media ponderada de ventas entre los componentes. Este gráfico posee fines ilustrativos. Actualizado de [“Hidden in Plain Sight: U.S. Equities Beyond the S&P 500”](#) (abril 2021).

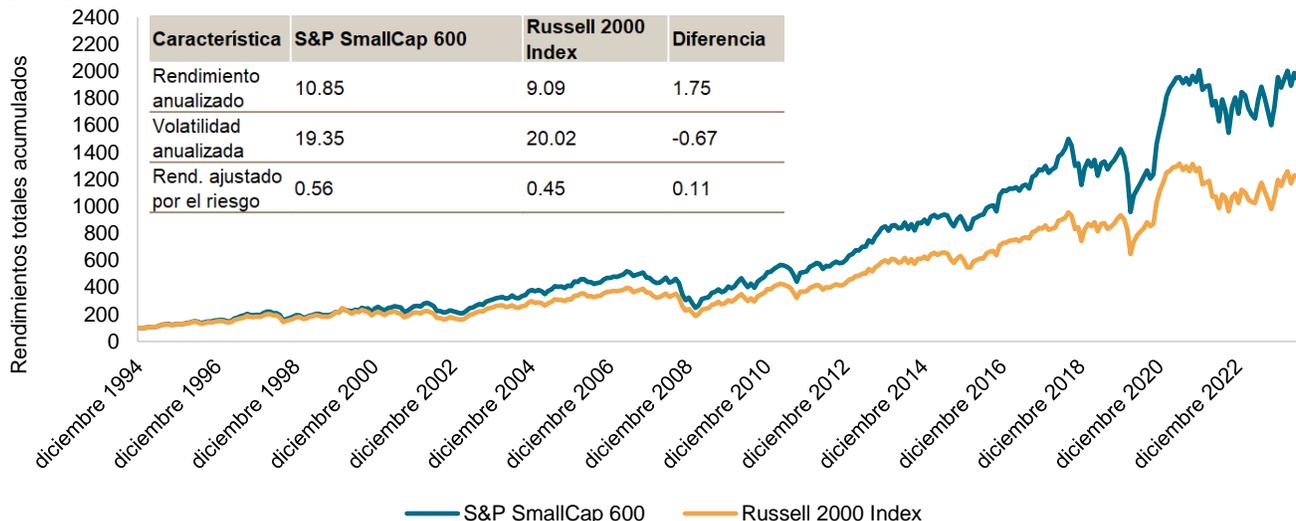
Estas diferencias en las características y el desempeño de los índices en los rangos de tamaño de EE. UU. llevan a rotaciones y cambios naturales en el liderazgo de los índices de renta variable estadounidense. Históricamente, hemos observado rotaciones en el liderazgo entre los rangos de tamaño, además de diferentes márgenes entre los segmentos de tamaño con el mejor y el peor desempeño. En algunos años, el S&P 500, de alta capitalización, tuvo el mejor desempeño, como vimos en años recientes. Por otro lado, en otros años, los segmentos de tamaño más pequeños (tales como el S&P 400 o el S&P 600) tuvieron el mejor desempeño, lo vimos en el periodo que le siguió a la burbuja puntocom en 2000.

## Comparación del desempeño relativo

El S&P SmallCap 600 no es el único índice diseñado para representar el desempeño de la renta variable de baja capitalización de EE. UU., índices como el Russell 2000 Index, MSCI USA Small Cap Index y el CRSP US Small Cap Index también miden este segmento del mercado. Sin embargo, el desempeño y la volatilidad históricos difieren entre estos índices.

La figura 6 presenta los rendimientos totales acumulados del S&P 600 y el Russell 2000 Index desde 1994. Durante este periodo, el S&P 600 tuvo un rendimiento superior al Russell 2000 Index por casi 2% de manera anualizada. El S&P SmallCap 600 históricamente ha tenido una volatilidad anualizada menor, lo que ha generado un desempeño ajustado por el riesgo más alto. El S&P 600 también superó al Russell 2000 Index en 19 de los últimos 29 años calendario completos.

**Figura 6: el S&P SmallCap 600 ha superado el desempeño del Russell 2000 Index desde 1994**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell. Datos desde el 31 de diciembre de 1994 hasta el 30 de septiembre de 2024. El nivel de los índices volvió a ser 100 el 31 de diciembre de 1994. El desempeño del índice se basa en rendimientos totales mensuales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

La figura 7 ilustra que el S&P 600 tuvo constantemente un desempeño superior a Russel 2000 Index en diferentes horizontes temporales. En todos los periodos sucesivos analizados, el S&P 600 tuvo un desempeño superior entre casi 60% y más de 90% de las veces a medida que la duración de los periodos sucesivos aumentó. El desempeño superior promedio aumentó de 0.4% durante periodos sucesivos de tres meses a más de 12% en periodos sucesivos de cinco años.

**Figura 7: la frecuencia y la magnitud del desempeño superior del S&P SmallCap 600 aumentó con el tiempo**

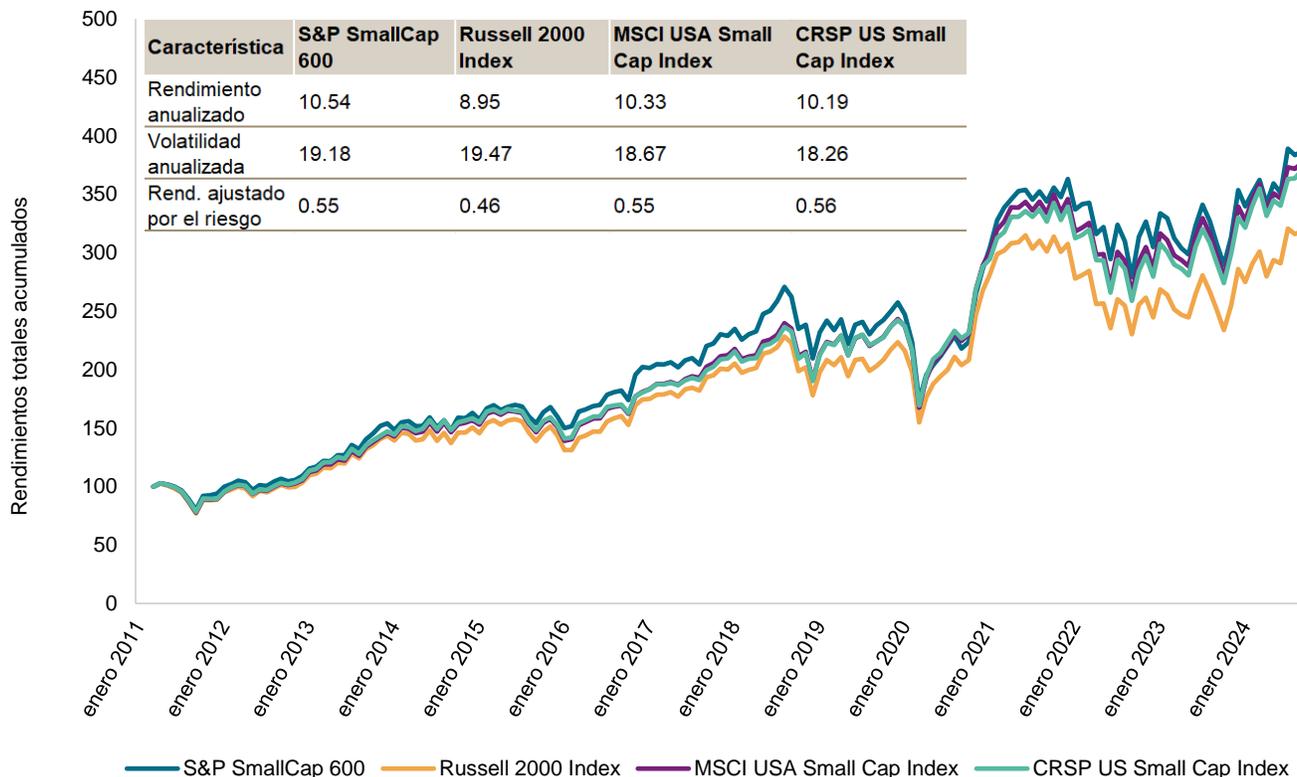
Métrica	3 meses	6 meses	1 año	3 años	5 años
Número total de periodos	354	350	344	320	296
Número de periodos con un desempeño superior	202	217	222	276	278
Número de periodos con un desempeño inferior	152	133	122	44	18
Frecuencia del desempeño superior (%)	57.1	62.0	64.5	86.3	93.9
Media del desempeño superior (%)	0.37	0.79	1.66	6.40	12.25

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell. Datos desde el 31 de diciembre de 1994 hasta el 30 de septiembre de 2024. El desempeño del índice se basa en rendimientos totales mensuales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Además, el S&P 600 superó a otros de sus pares de baja capitalización, aunque en menor medida. Por ejemplo, en el horizonte de 20 años, el S&P 600 tuvo un desempeño superior al MSCI USA Small Cap Index de 0.2%. De la misma forma, el S&P 600 superó al CRSP US Small Cap Index por 0.2% desde su creación en abril de 2011. En varios periodos sucesivos, el S&P 600 tuvo un desempeño superior en más de la mitad de los casos en relación con

estos pares, y tanto la frecuencia como la magnitud de este desempeño superior aumentó en horizontes temporales más largos.

**Figura 8: el S&P SmallCap 600 ha superado el desempeño de otros de sus pares desde 2011**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell, MSCI, CRSP, FactSet. Datos desde el 31 de marzo de 2011 hasta el 30 de septiembre de 2024. La base de los niveles del índice volvió a ser 100 el 31 de marzo de 2011. El desempeño del índice se basa en rendimientos totales mensuales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

## La construcción del índice importa

A pesar de que el tanto el S&P 600, como el Russell 2000 Index, el MSCI USA Small Cap Index y el CRSP US Small Cap Index miden el desempeño de la baja capitalización en el mercado de EE. UU., los participantes del mercado podrían sorprenderse al saber cuántas diferencias existen en su construcción. La figura 9 destaca las distinciones metodológicas entre estos índices.

**Figura 9: comparación entre las metodologías de los índices**

Criterios de inclusión	S&P SmallCap 600	Russell 2000 Index	MSCI USA Small Cap Index	CRSP US Small Cap Index
Viabilidad financiera	La suma de las ganancias declaradas en los últimos cuatro trimestres consecutivos debería ser positiva, al igual que la del último trimestre <sup>3</sup> .	Ninguno.	Ninguno.	Ninguno.
Liquidez	La relación entre el valor anual del dólar operado y la capitalización de mercado ajustada al capital flotante debería ser igual o superior a 0.75 y la empresa debería operar un mínimo de 250,000 acciones en cada uno de los seis meses anteriores a la fecha de evaluación.	El ADDTV (promedio del valor diario de dólar operado) debe exceder el de la mediana global, la cual es determinada en cada día de clasificación de la reconstitución clasificando todas las acciones en todos los países invertibles por su ADDTV. En la fecha de clasificación de la reconstitución de 2024, la mediana global del ADDTV fue de US\$125,000.	Son necesarios un nivel de liquidez mínimo de 20% de la ratio del valor negociado anual de 3 meses (ATVR) y 90% de la frecuencia de operación de 3 meses durante los últimos cuatro trimestres consecutivos, además de 20% de la ATVR de 12 meses.	La relación entre el promedio diario del volumen de operación consolidado ajustado por desdoblamiento durante los últimos 125 días de operación y las acciones en circulación flotantes debería ser de al menos 0.001. Si la ratio de una acción actualmente en el índice cae bajo 0.0008 en dos clasificaciones consecutivas, esta es eliminada del índice.
Capitalización de mercado	(Vigente el 1 de abril de 2024, revisado frecuentemente). Para el S&P SmallCap 600, la directriz de capitalización de mercado es de US\$ 1000 millones a 6.7 mil millones, aproximadamente los percentiles 93-99 del universo del <a href="#">S&amp;P Total Market Index</a> <sup>4</sup> .	Las compañías deben presentar una capitalización de mercado total de US\$ 30 millones o más. El punto de quiebre de la capitalización de mercado del Russell 2000 Index son las empresas #1001-3000, con base en capitalización de mercado en orden descendiente.	La cobertura de mercado del MSCI USA Small Cap Index se calcula como la diferencia entre la cobertura de la capitalización de mercado ajustada al capital flotante del Investable Market Index (99%+1% or -0.5%) y el Standard Index (85%±5%).	Las nuevas adiciones deben presentar una capitalización de mercado total de al menos US\$ 15 millones. Los actuales componentes del índice deben presentar una capitalización de mercado total de al menos US\$ 10 millones. Para el CRSP US Small Cap Index, el rango del índice es 85% a 98%.
Capital flotante público	Al menos 10% de las acciones se han disponibilizado públicamente <sup>5</sup> .	Más de 5% de las acciones se han disponibilizado públicamente.	La capitalización de mercado ajustada al capital flotante es al menos 50% del corte del segmento de tamaño del mercado del MSCI ACWI Investable Market Index.	Al menos 12.5% de las acciones se han disponibilizado públicamente. Al menos 10% para los componentes del índice actuales.
Reconstitución de acciones	A lo largo del año, a medida que surjan eventos corporativos.	Una vez al año en junio, excepto para las ofertas públicas iniciales (OPIs) (trimestralmente).	Revisiones del índice y cambios continuos en función de los eventos trimestrales y semestrales (por ejemplo: OPIs considerablemente grandes).	Trimestral (cierre del primer viernes de marzo, junio, septiembre y diciembre).
Antigüedad de OPI	Se requieren 12 meses.	Ninguno.	Las nuevas emisiones pequeñas requieren al menos tres meses antes de la implementación de una revisión semestral del índice <sup>6</sup> .	20 días de operación o más, o cinco días o más si se satisfacen las reglas de OPIs aceleradas <sup>7</sup> .
Domicilio de los componentes	Empresas de EE. UU., con base en múltiples criterios tal como presentar informes anuales 10-K, activos fijos e ingresos, y cotización en bolsa.	Empresas de EE. UU., con base en criterios tales como activos fijos, ingresos y cotización en bolsa, etc.	Empresas de EE. UU, pero pueden ser incluidas empresas que no sean de EE. UU.	Empresas de EE. UU., con base en criterios tal como activos fijos, ingresos y cotización en bolsa.
Clasificación sectorial	GICS.	Industry Classification Benchmark (ICB <sup>®</sup> ).	GICS.	ICB.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC ([Metodología S&P U.S. Indices](#)), FTSE Russell ([Russell US Equity Indices Ground Rules \(Iseq.com\)](#)), MSCI ([MSCI Global Investable Market Indexes Methodology](#)) y CRSP ([CRSP Market Indexes Methodology Guide](#)). Esta tabla posee un fin ilustrativo.

- <sup>3</sup> Antes de 2014, el requisito de ganancias de S&P DJI era de cuatro trimestres consecutivos de ganancias positivas, en vez de que la suma de los últimos cuatro trimestres lo fuera.
- <sup>4</sup> Vigente el 4 de enero de 2023, las directrices de capitalización de mercado fueron diseñadas para capturar el promedio de tres meses de capitalización de mercado acumulada total a nivel de empresa del universo del S&P Total Market Index en los siguientes percentiles acumulativos: 1. S&P 500: percentil 85; 2. S&P MidCap 400: percentiles 85 a 93; y 3. S&P SmallCap 600: percentiles 93 a 99.
- <sup>5</sup> Una empresa que cumpla con el criterio de capitalización de mercado sin ajustar también deberá tener una capitalización de mercado ajustada al capital flotante a nivel de acción de al menos 50% del límite mínimo de capitalización de mercado sin ajustar a nivel de empresa del índice respectivo.
- <sup>6</sup> OPIs grandes y ofertas primarias/secundarias grandes de acciones que no son componentes del índice pueden ser incluidas fuera de una revisión trimestral o semestral del índice.
- <sup>7</sup> OPI acelerada: una empresa recién listada en bolsa que cumple con límites de capitalización y capacidad de inversión por empresa (es decir, la capitalización de la empresa es mayor o igual al punto de quiebre menor del CRSP US Small Cap Index y el requisito de capital flotante mínimo es 10%), adicionada al índice antes de la clasificación.

Una característica distintiva del S&P 1500, y por extensión del S&P 600, es su aplicación de un filtro de ganancias. Para ser elegible para inclusión en el S&P 600, las empresas deben tener un historial de ganancias positivas (es decir, la suma de las ganancias de los últimos cuatro trimestres consecutivos debería ser positiva, al igual que la del último trimestre)<sup>8</sup>. Esta exposición a calidad es especialmente importante en el campo de la baja capitalización, ya que ayuda a filtrar empresas que no entregan resultados de manera constante.

La figura 10 muestra el modelo de regresión de cuatro factores que determina la exposición a los factores de mercado, valor, tamaño y calidad. Entre los índices de baja capitalización, sólo el S&P 600 ha tenido una inclinación hacia calidad positiva y significativa, independientemente de los horizontes temporales analizados. Nuestra investigación también refuerza que, en condiciones normales, las empresas de baja capitalización de EE. UU. que tienen una rentabilidad, liquidez y capacidad de inversión más alta tienden a alcanzar rendimientos mayores<sup>9</sup>. Esta exposición a calidad tan significativa es evidente no sólo en el S&P 600, sino que también en la gama de capitalización de mercado de los índices de S&P de renta variable de EE. UU.<sup>10</sup>.

**Figura 10a: la significativa inclinación hacia calidad del S&P SmallCap 600 ayuda a explicar su desempeño superior al Russell 2000 Index**

Índice	Coficiente	Error estándar	Estadística T	Valor de p
<b>S&amp;P SmallCap 600</b>				
Intersección	-0.138	0.066	-2.105	0.036
Mercado	1.034	0.017	60.351	0.000
Tamaño	0.781	0.022	35.988	0.000
Valor	0.386	0.018	21.035	0.000
Calidad	0.181	0.031	5.893	0.000
<b>Russell 2000 Index</b>				
Intersección	-0.137	0.047	-2.903	0.004
Mercado	1.003	0.012	81.827	0.000
Tamaño	0.793	0.016	51.053	0.000
Valor	0.261	0.013	19.915	0.000
Calidad	-0.018	0.022	-0.829	0.408

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell, MSCI, CRSP, FactSet, Ken French, AQR. Se utiliza el [Modelo de tres factores de Fama-French](#) (factores de mercado, tamaño y valor) junto con el [Quality Minus Junk \(factor de calidad\) de AQR](#). La regresión se basa en datos mensuales desde enero de 1995 hasta agosto de 2024. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

<sup>8</sup> Por favor consulte [Metodología de S&P U.S. Indices](#).

<sup>9</sup> Brzenk, Phillip y Wenli Bill Hao, "[A Tale of Two Small-Cap Benchmarks: 10 Years Later](#)", S&P Dow Jones Indices, 2019.

<sup>10</sup> Brzenk, Phillip, Hamish Preston, y Aye Soe, "[The S&P Composite 1500: An Efficient Measure of the U.S. Equity Market](#)", S&P Dow Jones Indices, 2020.

### Figura 10b: la significativa inclinación hacia calidad del S&P SmallCap 600 ayuda a explicar su desempeño superior al MSCI USA Small Cap Index

Índice	Coeficiente	Error estándar	Estadística T	Valor de p
<b>S&amp;P SmallCap 600</b>				
Intersección	-0.104	0.051	-2.031	0.043
Mercado	1.021	0.014	73.792	0.000
Tamaño	0.866	0.021	41.855	0.000
Valor	0.340	0.015	22.550	0.000
Calidad	0.192	0.024	7.903	0.000
<b>MSCI USA Small Cap Index</b>				
Intersección	0.043	0.057	0.761	0.447
Mercado	1.006	0.015	65.656	0.000
Tamaño	0.709	0.023	30.982	0.000
Valor	0.223	0.017	13.360	0.000
Calidad	-0.046	0.027	-1.726	0.085

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell, MSCI, CRSP, FactSet, Ken French, AQR. Se utiliza el [modelo de tres factores de Fama-French](#) (factores de mercado, tamaño y valor) junto con el [Quality Minus Junk \(factor de calidad\) de AQR](#). La regresión se basa en datos mensuales desde febrero de 2001 hasta agosto de 2024. El MSCI USA Small Cap Index fue lanzado el 1 de enero de 2001. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Por favor, consulte la Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes del desempeño generado mediante pruebas retrospectivas.

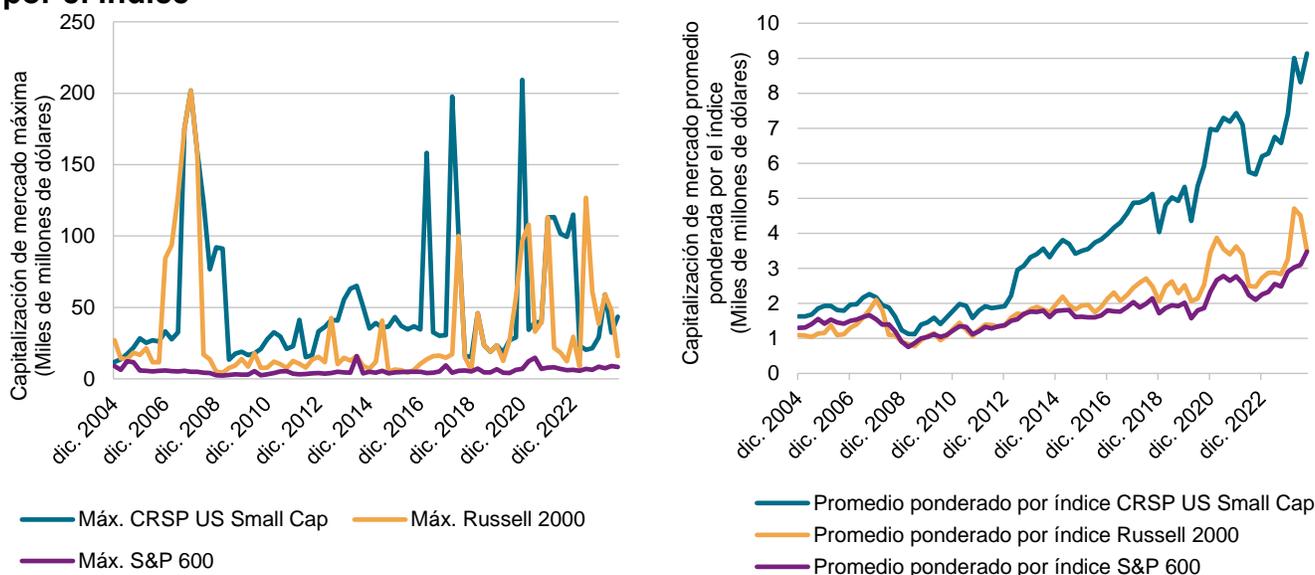
### Figura 10c: la significativa inclinación hacia calidad del S&P SmallCap 600 ayuda a explicar su desempeño superior al CRSP US Small Cap

Índice	Coeficiente	Error estándar	Estadística T	Valor de p
<b>S&amp;P SmallCap 600</b>				
Intersección	-0.057	0.064	-0.895	0.372
Mercado	1.013	0.016	63.562	0.000
Tamaño	0.882	0.028	31.985	0.000
Valor	0.347	0.018	19.323	0.000
Calidad	0.171	0.029	5.855	0.000
<b>CRSP US Small Cap Index</b>				
Intersección	-0.067	0.073	-0.928	0.355
Mercado	1.014	0.018	56.065	0.000
Tamaño	0.549	0.031	17.538	0.000
Valor	0.198	0.020	9.704	0.000
Calidad	-0.066	0.033	-1.997	0.048

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell, MSCI, CRSP, FactSet, Ken French, AQR. Se utiliza el [modelo de tres factores de Fama-French](#) (factores de mercado, tamaño y valor) junto con el [Quality Minus Junk \(factor de calidad\) de AQR](#). La regresión se basa en datos mensuales desde abril de 2011 hasta agosto de 2024. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Otro elemento clave yace en los límites de capitalización de mercado. Los participantes del mercado podrían esperar que los índices de baja capitalización ofrezcan niveles de capitalización de mercado similares, pero las definiciones de “acciones de baja capitalización” pueden variar significativamente. La figura 11 muestra que el Russell 2000 Index y el CRSP US Small Cap Index han demostrado notorios sesgos ascendentes en sus componentes más grandes en comparación con el S&P 600 a lo largo del tiempo. A pesar de tener promedios de capitalizaciones de mercado ponderados por el índice similares, las diferencias entre índices de baja capitalización han aumentado en los últimos años, ya que han sido especialmente sesgados por algunas de las acciones más grandes.

**Figura 11: capitalización de mercado histórica: máxima contra el promedio ponderado por el índice**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, FTSE Russell, CRSP, FactSet. Datos desde el 31 de diciembre de 2004 hasta el 30 de septiembre de 2024. Las capitalizaciones de mercado se basan en los valores de cierre del trimestre en dólares según FactSet. El CRSP US Small Cap Index fue lanzado en 1 de abril de 2011. El [iShares Russell 2000 ETF \(IWM-US\)](#) se usa como una representación del Russell 2000 Index. El [Vanguard Small Cap Index Fund \(VB-US\)](#) se usa como una representación del CRSP US Small Cap Index. Los índices no representan las comisiones/gastos de administración y es posible que el ETF no incluya necesariamente todos los componentes del índice, ya que puede muestrear u optimizar. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Estos gráficos poseen fines ilustrativos y reflejan un rendimiento histórico hipotético. Por favor, consulte la Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes del desempeño generado mediante pruebas retrospectivas.

Mientras el S&P 600 es reconstituido según necesidad a lo largo del año, otros índices de baja capitalización sólo son reconstituidos de manera anual o trimestral, lo que puede crear un fenómeno de desplazamiento particularmente pronunciado cuando los componentes más grandes se mueven hacia territorio de media e incluso alta capitalización entre las reconstituciones. Esto podría ser significativo para los participantes del mercado que buscan una exposición a baja capitalización “pura”.

Un excelente ejemplo de esto ocurrió al inicio del año con la empresa Super Micro Computer (SMCI). A medida que creció el entusiasmo por la inteligencia artificial, la capitalización de mercado de SMCI se disparó y creció de casi US\$ 15 mil millones a más de US\$ 60 mil

millones en menos de dos meses. El 1 de marzo de 2024, S&P DJI anuncio que SMCI se movería del S&P MidCap 400 al S&P 500, con vigencia el 18 de marzo<sup>11</sup>. Sin embargo, SMCI se mantuvo en el Russell 2000 Index hasta su reconstitución de junio.

La figura 12 ayuda a explicar el desempeño inferior del S&P SmallCap 600 frente al Russell 2000 Index durante el primer semestre de 2024. La mayor parte del desempeño inferior se debió a los componentes más grandes en el Russell 2000 Index que no estaban incluidos en el S&P SmallCap 600, mientras que SMCI por sí sola contribuyó con cerca de 50% de este desempeño inferior.

**Figura 12: el sesgo de alta capitalización del Russell 2000 Index contribuyó a su desempeño superior en el primer semestre de 2024**

Umbral de capitalización de mercado (CM) (millones de dólares)	S&P SmallCap 600			iShares Russell 2000 ETF			Análisis de atribución		
	Ponderación promedio	Rendimiento total	Contribución al rendimiento	Ponderación promedio	Rendimiento total	Contribución al rendimiento	Efecto de la asignación	Efecto de la selección	Efecto total
<b>Efecto</b>	<b>100.00</b>	<b>-0.87</b>	<b>-0.87</b>	<b>100.00</b>	<b>1.72</b>	<b>1.72</b>	<b>0.04</b>	<b>-2.64</b>	<b>-2.59</b>
CM quintil 1: 2735.2 - 15895.0	52.29	1.30	0.70	55.43	5.19	2.85	-0.11	-1.95	-2.06
Super Micro Computer	-	-	-	1.53	188.24	1	-0.97	-	-0.97
CM quintil 2: 1403.4 - 2731.8	32.67	-2.01	-0.66	23.91	-0.38	-0.06	-0.19	-0.56	-0.75
CM quintil 3: 710.9 - 1398.3	13.39	-4.85	-0.69	12.48	-4.99	-0.68	-0.06	0.02	-0.04
CM quintil 4: 327.6 - 707.2	1.65	-11.61	-0.21	5.86	-2.89	-0.20	0.19	-0.15	0.04
CM quintil 5: 21.2 - 326.6	--	--	--	2.31	-7.34	-0.19	0.22	--	0.22

Fuente: S&P Dow Jones LLC, FTSE Russell, FactSet. Datos desde 31 de diciembre de 2023 hasta 30 junio de 2024. El [iShares Russell 2000 ETF \(IWM-US\)](#) se usa como una representación del Russell 2000 Index. Los índices no representan las comisiones/gastos de administración y es posible que el ETF no incluya necesariamente todos los componentes del índice ya que puede muestrear u optimizar. Los quintiles se basan en capitalización de mercado al final de 2023, se ignora el efecto de las empresas en que la capitalización de mercado no está disponible en FactSet. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

## El debate activo vs. pasivo en el segmento de baja capitalización de EE. UU.

Es un error común pensar que la gestión activa se desempeña mejor en el territorio de la capitalización baja, ya que datos de nuestros [Scorecards SPIVA®](#) han desmentido esta teoría. La figura 13 muestra que los gestores activos no superaron al S&P 600 en 15 de los últimos 22 años calendario. En promedio, casi 60% de los gestores activos no venció al S&P 600.

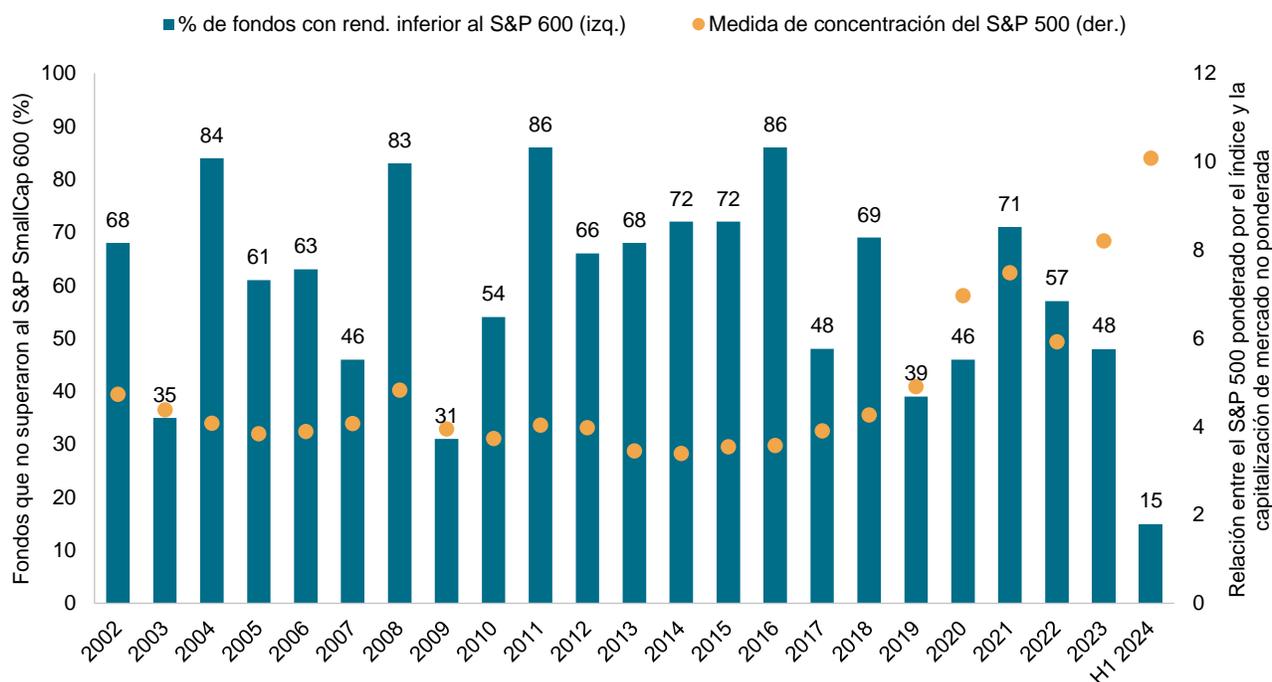
Sin embargo, los administradores de fondos demostraron un desempeño excelente en el primer semestre de 2024, ya que 85% de los fondos superaron al S&P SmallCap 600<sup>12</sup>. La

<sup>11</sup> Vea el [anuncio](#) de S&P Global el 1 de marzo de 2024 (en inglés).

<sup>12</sup> ["SPIVA Global Mid-Year 2024 Scorecard"](#) (en inglés), S&P Dow Jones Indices, 2024.

medida de concentración utilizada en la figura 13 es la ratio del promedio de la capitalización de mercado ponderada por el índice y el promedio de la capitalización de mercado no ponderada; la concentración de mercado aumenta cuando las acciones más grandes tienen un desempeño superior y aumentan sus ponderaciones por capitalización. Como se muestra en la figura 13, los fondos activos fueron los que más superaron al S&P 600 en el primer semestre de 2024, por su parte, la concentración del S&P 500 alcanzó su punto más alto desde 2002. Los gestores de baja capitalización se pueden haber beneficiado de inclinar sus fondos hacia acciones de alta capitalización con desempeño superior durante este periodo.

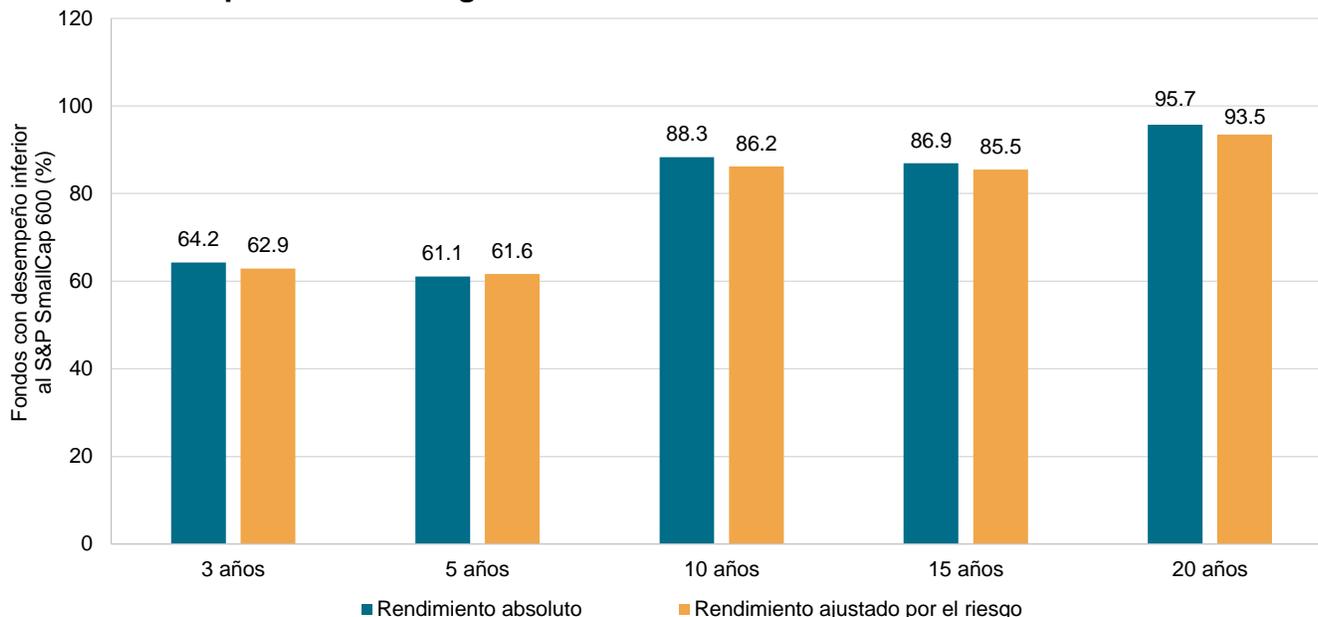
**Figura 13: el rendimiento superior de la baja capitalización en el primer semestre de 2024 fue excelente en comparación a años anteriores**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, "[SPIVA Global Mid-Year 2024 Scorecard](#)", CRSP. Datos al 30 de junio de 2024. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

No obstante, la figura 14 revela que los gestores activos de baja capitalización han tenido resultados inferiores al S&P 600 durante múltiples horizontes temporales. Por ejemplo, cerca de 60% de los gestores activos tuvo un desempeño inferior al S&P 600 durante un periodo de 3 años, mientras que la tasa de desempeño inferior aumentó a más de 90% en un periodo de 20 años.

**Figura 14: el S&P 600 tuvo un desempeño superior a los fondos activos durante horizontes temporales más largos**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, CRSP. Datos de 31 de diciembre de 2023. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Se observó un desempeño inferior similar en la gama de capitalización de mercado y en múltiples horizontes temporales<sup>13</sup>, lo que muestra que nuestros Scorecards SPIVA pueden orientar las decisiones sobre si utilizar un gestor activo o invertir en un fondo basado en un índice, como un ETF.

## Conclusión

Si bien la atención se ha centrado en las acciones de megacapitalización en los últimos años, el S&P SmallCap 600 se ha establecido como un segmento de mercado diferenciado y significativo tanto en EE. UU. como en el resto del mundo.

Durante las últimas tres décadas, el desempeño superior histórico del S&P SmallCap 600 en relación con otros índices de baja capitalización resalta la importancia de la construcción de los índices. Los criterios del filtro de ganancias y su consecuente inclinación hacia calidad destaca por qué el S&P SmallCap 600 tradicionalmente ha sido más difícil de superar como índice de referencia.

<sup>13</sup> [“SPIVA U.S. Year-End 2023 Scorecard”](#), S&P Dow Jones Indices, 2024.

## Divulgación de desempeño/Datos generados mediante pruebas retrospectivas

El S&P 500 Top 50 fue lanzado en 30 de noviembre de 2015. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento de un índice es hipotética (obtenida mediante pruebas retrospectivas) y no constituye desempeños reales. Los cálculos de pruebas retrospectivas se basan en la misma metodología que estaba vigente en la fecha de lanzamiento del índice. Sin embargo, cuando se crea un historial mediante pruebas retrospectivas para períodos en los que existen anomalías en el mercado o que no reflejan el ambiente general del mercado en un determinado momento, es posible flexibilizar las reglas de la metodología del índice con el fin de abarcar un universo de valores lo suficientemente amplio para simular el mercado que el índice busca medir o la estrategia que busca capturar. Por ejemplo, se pueden reducir los requisitos de capitalización de mercado o liquidez. Las metodologías completas de los índices están disponibles en [www.spglobal.com/spdij](http://www.spglobal.com/spdij). El desempeño pasado de un índice no es indicio de resultados futuros. El desempeño generado a partir de pruebas retrospectivas refleja la aplicación de la metodología y la selección de los componentes del índice con la ventaja de la retrosección y con conocimiento de factores que pueden haber influido positivamente en su rendimiento, y no puede dar cuenta de todos los riesgos financieros que pueden afectar a los resultados y puede considerarse que refleja un sesgo de supervivencia y de uso de información futura. Los rendimientos reales pueden ser significativamente diferentes (e inferiores) de los rendimientos de pruebas retrospectivas. El rendimiento pasado no es señal o garantía de resultados futuros. Consulte la metodología del índice para obtener más detalles sobre el índice, incluidos la manera en que se rebalanza, el momento en que se realiza dicho rebalanceo, los criterios para las incorporaciones y eliminaciones, además de todos los cálculos del índice. El desempeño generado a partir de pruebas retrospectivas es para uso exclusivo de inversionistas institucionales y no para uso de inversionistas minoristas.

S&P Dow Jones Indices define diversas fechas para ayudar a nuestros clientes proporcionando transparencia en sus productos. La fecha del primer valor es el primer día en el cual existe un valor calculado (ya sea en vivo o de pruebas retrospectivas) para un índice determinado. La fecha base es la fecha en la cual el índice se establece a un valor fijo para efectos de cálculo. La fecha de lanzamiento designa la fecha en la cual los valores de un índice se consideran por primera vez en vivo: los valores del índice proporcionados para cualquier fecha o período antes de la fecha de lanzamiento del índice se consideran de pruebas retrospectivas. S&P Dow Jones Indices define la fecha de lanzamiento como la fecha en la cual se dan a conocer los valores del índice al público, por ejemplo mediante el sitio web público de la compañía o su transferencia automática de datos a terceros. Para los índices con la marca Dow Jones introducidos antes del 31 de mayo de 2013, la fecha de lanzamiento (que, antes del 31 de mayo de 2013, era denominada “fecha de introducción”) se fija en una fecha en la cual no se permitieron realizar más cambios a la metodología del índice, pero que puede haber sido anterior a la fecha de divulgación al público.

Generalmente, cuando S&P DJI crea datos de índices mediante pruebas retrospectivas, utiliza datos históricos reales a nivel de componentes en sus cálculos (por ejemplo, datos históricos sobre precios, capitalización de mercado y eventos corporativos). Dado que la inversión ESG está en etapas tempranas de desarrollo, es posible que ciertos puntos de datos utilizados para calcular los índices ESG no estén disponibles para la totalidad del período deseado de historial generado con pruebas retrospectivas. El mismo problema de disponibilidad de datos también se podría dar para otros índices. En casos en que no haya información real disponible para todos los períodos históricos relevantes, S&P DJI puede utilizar un proceso de “asunción de datos retrospectivos” de datos ESG para el cálculo del desempeño histórico generado por pruebas retrospectivas. La “asunción de datos retrospectivos” es un proceso que aplica los puntos de datos en vivo reales más antiguos disponibles para una empresa componente del índice a todas las instancias históricas anteriores en el desempeño del índice. Por ejemplo, la asunción de datos retrospectivos asume por defecto que las empresas actualmente no involucradas en una actividad comercial específica (también conocido como “participación en un producto”) nunca estuvieron involucradas históricamente y viceversa. La asunción de datos retrospectivos permite que las pruebas retrospectivas hipotéticas se extiendan por más años históricos de los que sería posible utilizando únicamente datos reales. Para más información sobre la “asunción de datos retrospectivos”, consulte las [Preguntas frecuentes](#). La metodología y factsheets de cualquier índice que utiliza asunción de datos retrospectivos en el historial generado a partir de pruebas retrospectivas lo indicarán explícitamente. La metodología incluirá un Anexo con una tabla que muestra los puntos de datos específicos y períodos relevantes para los que se utilizaron datos proyectados retrospectivos.

Los rendimientos del índice mostrados no representan los resultados de las operaciones reales de activos/valores invertibles. S&P Dow Jones Indices mantiene el índice y calcula los niveles y desempeño mostrados o analizados, pero no gestiona los activos reales. Los rendimientos del índice no reflejan el pago de ningún costo de operación ni costo de ventas que un inversionista pueda pagar para comprar los valores subyacentes del índice o los fondos de inversión que pretenden seguir el rendimiento del índice. La imposición de estos costos y comisiones ocasionaría que el rendimiento real y de pruebas retrospectivas de los valores/fondos fueran más bajos que el rendimiento del índice mostrado. Para dar un ejemplo sencillo, si un índice tuvo un rendimiento del 10% sobre una inversión de US \$100,000 por un período de 12 meses (o US \$10,000) y una comisión real basada en activos del 1.5% se impuso al final del período sobre la inversión más el interés acumulado (o US \$1,650), el rendimiento líquido sería 8.35% (o US \$8,350) para el año. Durante un período de tres años, una comisión anual de 1.5% tomada al final del año asumiendo un rendimiento de 10% por año daría lugar un rendimiento bruto acumulado de 33.10%, una comisión total de US\$ 5,375 y un rendimiento neto acumulado de 27.2% (o US\$ 27,200).

# Descargo de responsabilidad

© 2024 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, HHPY y SOVX son marcas comerciales de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus asociadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales 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 Global, Dow Jones o sus respectivas asociadas (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de algunos 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 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 ofrecidos por terceros y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el desempeño 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. El rendimiento del índice no refleja los costos de negociación, las comisiones de gestión ni los gastos. S&P Dow Jones Indices 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. S&P Dow Jones Indices no es un asesor de inversiones, un asesor de operación de commodities, un operador de un fondo común de commodities, un corredor de bolsa, un fiduciario, un promotor (tal como se define en la Ley de Compañías de Inversión de 1940 y sus enmiendas), un experto tal como se enumera en la ley 15 U.S.C. § 77k(a) o un asesor fiscal. La inclusión de un valor, commodity, criptomoneda u otro activo en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices para comprar, vender o mantener dicho valor, commodity, criptomoneda u otro activo y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión o de operación de commodities.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos con base en información generalmente disponible al público de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos del índice, 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 debe utilizarse 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 "EN EL ESTADO EN QUE SE ENCUENTRA". 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 consecuenciales, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o ganancias 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 divisiones y unidades comerciales separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades comerciales de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades comerciales. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es del 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.

El Estándar Internacional de Clasificación Industrial (GICS®) es un producto, marca y propiedad exclusiva de S&P y MSCI. No se entrega ninguna garantía o declaración, explícita o implícita, por parte de MSCI, S&P, o cualquier otro tercero involucrado en la realización y compilación de clasificaciones del GICS; en relación con dicho estándar o clasificación (o a los resultados obtenidos mediante el uso del mismo). Las partes no garantizan la originalidad, exactitud, integridad, comerciabilidad o idoneidad de dichas clasificaciones o estándar para un fin específico. Sin perjuicio de lo anterior y en toda circunstancia, MSCI, S&P, cualquiera de sus afiliadas y cualquier tercero involucrado en la creación o compilación de cualquier clasificación del GICS estarán exentos de cualquier responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, punitivos, derivados u otros perjuicios (incluidas pérdidas de ganancias), incluso si se hubiese advertido de la posibilidad de tales daños.

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. El documento en inglés está publicado en [www.spglobal.com/spdji](http://www.spglobal.com/spdji).

## Educación sobre índices

Para uso exclusivo de inversionistas institucionales y no para uso de inversionistas minoristas.