

Argumentos a favor de critérios de ganhos em benchmarks small cap internacionais



Phillip Brzenk
Diretor, Global Research & Design
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado originalmente no [blog Indexology[®] no dia 6 de agosto de 2019](#).

Recentemente publicamos o nosso artigo intitulado “[Building Better International Small-Cap Benchmarks](#)”, que fornece uma análise abrangente da recém-lançada série de índices [S&P Global SmallCap Select](#). Estes índices procuram medir o desempenho das empresas small cap ou de capitalização baixa que apresentam resultados positivos.

Por que incorporar critérios de rentabilidade positiva em benchmarks small cap? A ideia inicial provém de dois estudos anteriores^{1,2}. O primeiro demonstrou que o fator de qualidade foi um dos principais impulsionadores do diferencial de retornos entre dois importantes benchmarks de ações small cap dos EUA. O segundo estudo mostrou que a variabilidade do efeito do tamanho proveio principalmente do desempenho volátil das companhias small cap de baixa qualidade (ou ações “podres” ou *junk*). Adicionalmente, os autores observaram que quando estas ações são controladas, o prêmio de risco por tamanho se torna mais sólido por natureza e pode se encontrar em indústrias, períodos e 23 mercados diferentes.

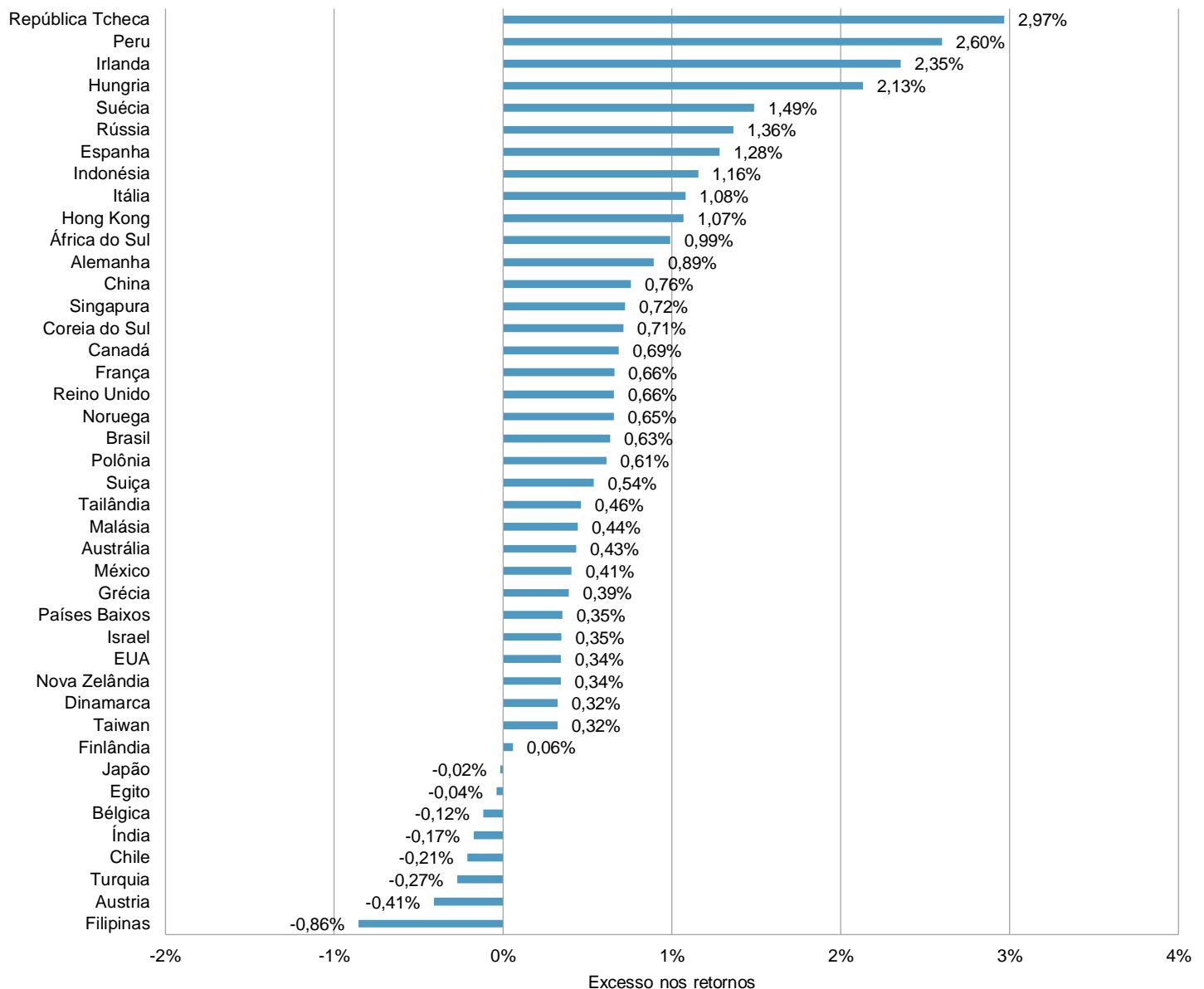
Com base na evidência encontrada em ambos artigos, pesquisamos se o fator de qualidade obteve um prêmio similar em universos small cap internacionais da S&P DJI. Para testar a efetividade dos ganhos, a figura 1 mostra a média de excesso nos retornos durante um mês para as empresas com ganhos, em comparação com as empresas com perdas em cada país dentro do universo do S&P Global BMI.³

¹ P. Brzenk e A. Soe (2015): “[A Tale of Two Benchmarks: Five Years Later](#)”. S&P Dow Jones Indices.

² C. Asness, A. Frazzini, R. Israel, T. Moskowitz e L. Pedersen (2018). “[Size matters, if you control your junk](#)”. *Journal of Financial Economics*. 129: 479-509.

³ Incluímos somente os países que fizeram parte do S&P Global BMI durante todo o período de análise. Os retornos para o período de um mês são retornos totais (incluindo dividendos) em moeda local.

Figura 1: Excesso nos retornos de empresas small cap com ganhos versus empresas sem ganhos

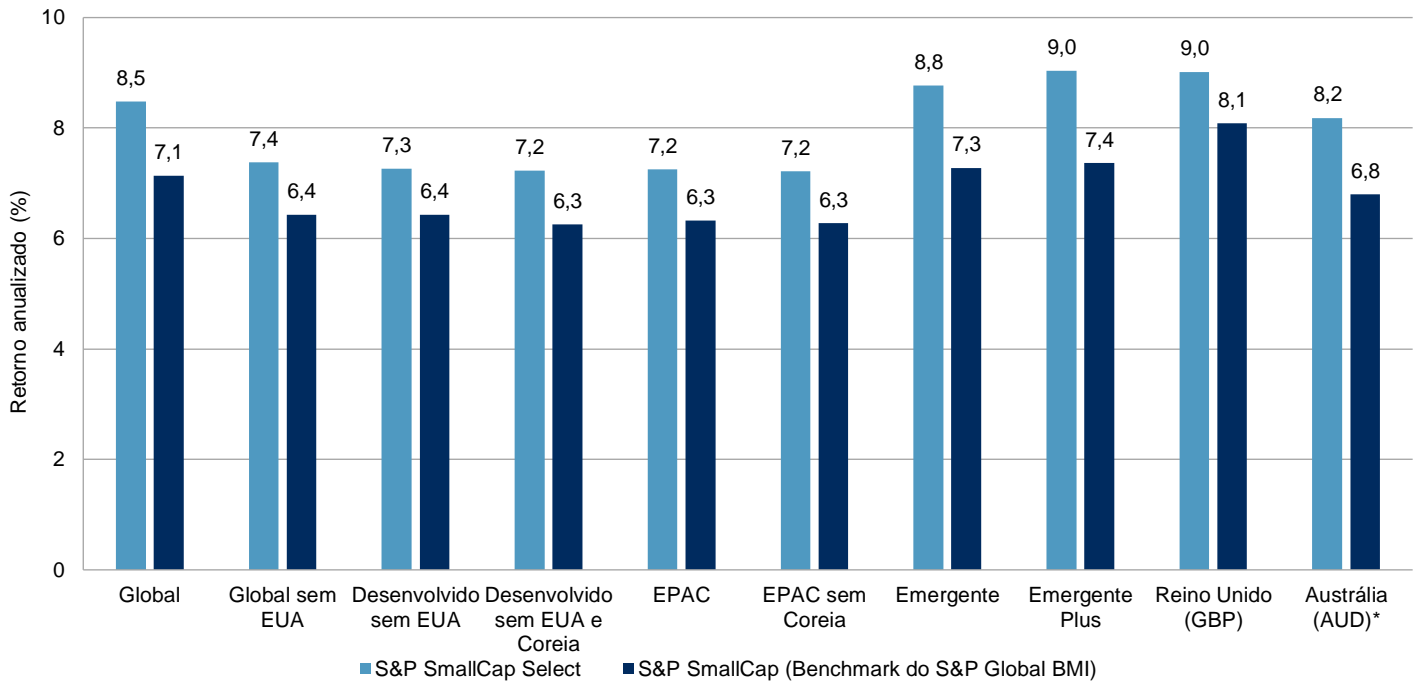


Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FactSet. Dados de 30 de novembro de 1999 até 30 de abril de 2018. O desempenho dos índices baseia-se no retorno total calculado em moeda local. A contagem média para o período completo foi calculado no final de cada mês. Os dados fundamentais são retrasados 90 dias desde a data de referência. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Em média, as empresas rentáveis ganharam das não rentáveis em mais de 80% dos países dentro do universo do S&P Global BMI. Além disso, não observamos uma preferência por títulos de alguma região e portanto concluímos que **o excesso nos retornos das ações small cap rentáveis é possivelmente um fenômeno global**. Este é um ponto fundamental para demonstrar a solidez desta estratégia, uma vez que os critérios mostraram resultados consistentes em diferentes mercados e regiões.

A figura 2 mostra que aplicar critérios relativos aos ganhos em benchmarks small cap foi uma ferramenta efetiva para atingir um desempenho superior em universos múltiplos. Por exemplo, os S&P SmallCap Select Indices ganharam dos seus pares do S&P Global BMI em todas as regiões e o diferencial de desempenho foi particularmente significativo nos mercados emergentes.

Figura 2: Retornos anualizados no longo prazo



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1999 até 31 de dezembro de 2018. * Dados para Austrália de 31 de dezembro de 2002 até 31 de dezembro de 2018. O desempenho do índice está baseado em retornos totais em dólares, exceto para os do Reino Unido e Austrália, que foram calculados em libras esterlinas e dólares australianos, respectivamente. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete desempenhos históricos hipotéticos. Por favor, confira o nosso artigo "[Building Better International Small-Cap Benchmarks](#)" para conhecer os benchmarks correspondentes e suas datas de lançamento.

Como resultado, a incorporação de um filtro de ganhos pode ser uma maneira útil de aumentar os retornos em diversos mercados no mundo. Para conhecer mais sobre a nossa recém-lançada série de índices S&P Global Small Cap Select, leia o nosso [último artigo de pesquisa](#).

AVISO LEGAL

© 2019 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, uma empresa filial da S&P Global ("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. 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 rendimento 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 rendimentos positivos. 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 não é uma consultoria fiscal. É preciso que um consultor fiscal avalie o impacto de quaisquer títulos isentos de impostos nas carteiras e as consequências de alguma decisão particular de investimento. A inclusão de um título em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal título, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento.

Estes materiais foram preparados unicamente com fins informativos baseados nas informações geralmente disponíveis para o público de fontes consideradas como confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índice, classificações, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste (Conteúdo) pode ser modificado, submetido a 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. As partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nos resultados obtidos do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS SE LIMITANDO 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 rendimentos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo se aconselhado da 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 poderão ter informações que não estejam disponíveis para 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 disto, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de títulos, 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 títulos 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.