

# Análise

## Relatório especial

Atualizado em 22.02.2022

*Small-Cap no Mercado Americano*

**IJS | SLYV | VIOV**



## PONTOS POSITIVOS

- Exposição as principais *small-cap* de valor dos Estados Unidos
- Ótima performance histórica
- Grande diversificação de empresas no fundo



## PONTOS NEGATIVOS

- Volatilidade do fundo maior que a média americana
- Alta concentração nos setores financeiro e industrial
- Concentração no mercado americano



## ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO

### ***IJS - iShares S&P Small-Cap 600 Value ETF***

O ETF IJS oferece exposição às empresas de pequena capitalização listadas nos Estados Unidos e que são consideradas subavaliadas pelo mercado. O fundo seleciona ações de valor em seu portfólio e utiliza como referência o índice *S&P Small-Cap 600 Value*.

O IJS foi criado em 24 de julho de 2000, possui sob gestão US\$8,7 bilhões e 515 empresas de pequeno porte em sua carteira, conforme mostra a Tabela 1.

<b>DESCRIÇÃO</b>	<b>DADOS</b>
Data de Criação	24/07/2000
Índice de Referência	<i>S&amp;P Small Cap 600 Value</i>
Ativos Sob Gestão	US\$8,7 bilhões
Quantidade de Empresas	515
<i>Dividend Yield</i>	1,61%
Taxa de Administração	0,18%

*Tabela 1 – Principais características do IJS.*

*Fonte: iShares, 2022.*

Através da Figura 1, podemos notar onde estão posicionadas as características principais de medição dos fatores dos ativos que compõem o IJS.

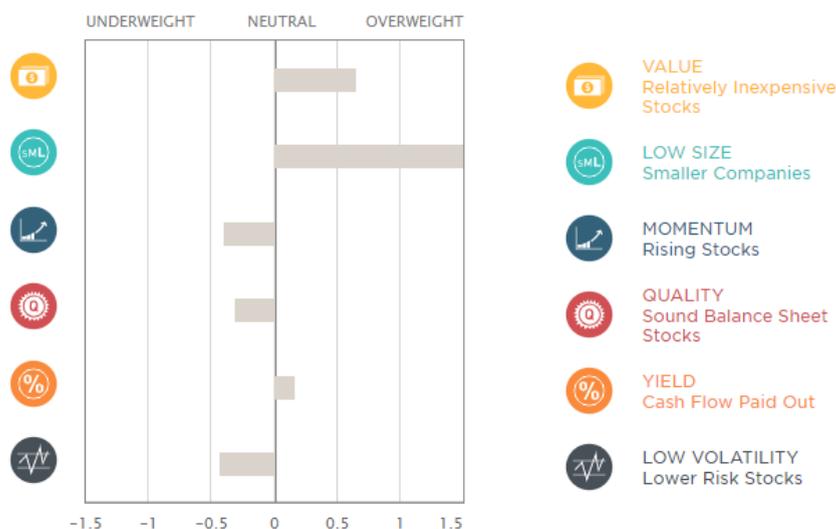


Figura 1 – Escala de fatores do IJS.

Fonte: etf.com, 2022.

O IJS é um fundo que investe com estratégia específica em dois fatores, o fato valor (empresas baratas) e o fator tamanho (empresas de pequeno porte), ou seja, é aquele que procura alocar seus recursos em ativos que respeitem esses dois critérios.

Através da Figura 2, podemos notar que o fundo investe 100% em *small-cap* e 55% do fundo está em empresas consideradas de valor.

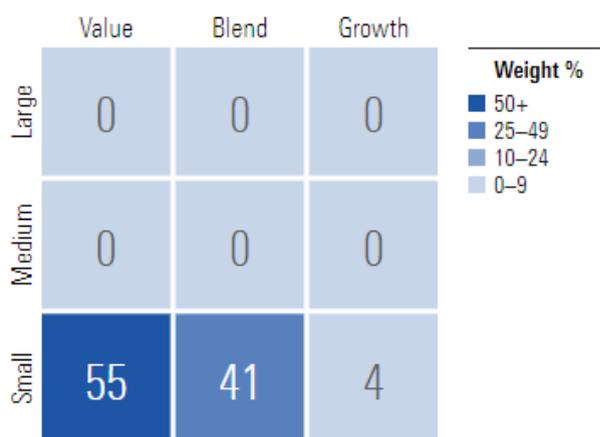


Figura 2 - Atuação por peso percentual do fundo IJS.

Fonte: Morningstar, 2022.

Segundo os critérios do índice de referência, empresas de pequeno porte são caracterizadas por possuírem o valor de mercado entre US\$750 milhões e US\$3,3 bilhões - elas devem possuir esse tamanho de mercado até a data de inclusão no índice.

Já as empresas consideradas de valor são aquelas em processo de maturação e que possuem pouca expectativa de crescimento, de acordo com a avaliação do mercado. Empresas de crescimento possuem múltiplos de preços mais altos (*valuation* relativo) em relação às empresas de valor, então os critérios utilizados pelo criador do índice para determinar as empresas que farão parte do índice são com base em três indicadores de preço: relação preço sobre lucro, relação valor patrimonial sobre lucro e relação preço sobre vendas.

O ETF IJS possui grande diversificação em seu portfólio, pois as empresas que o compõem possuem peso de forma distribuída no fundo, conforme mostra a Tabela 2.

<b>HOLDING</b>	<b>CATEGORIA</b>	<b>VALOR MERCADO</b>	<b>PESO</b>
BLK CSH FND TREASURY SL AGENCY	Cash and/or Derivatives	\$107,270,000.00	1.24%
FIRST HAWAIIAN INC.	Financials	\$62,966,338.72	0.73%
BANKUNITED INC.	Financials	\$60,749,137.76	0.70%
HELMERICH & PAYNE INC.	Energy	\$59,308,778.76	0.69%
AMERICAN EQUITY INVESTMENT LIFE HO	Financials	\$59,014,938.00	0.68%
RESIDEO TECHNOLOGIES INC.	Industrials	\$58,426,978.04	0.68%
INSIGHT ENTERPRISES INC.	Information Technology	\$55,003,313.88	0.64%
ARCONIC CORP.	Materials	\$54,880,648.83	0.64%
AVISTA CORP.	Utilities	\$53,427,006.56	0.62%
OWENS & MINOR INC.	Health Care	\$51,159,551.43	0.59%

Tabela 2 - Top 10 ativos com maior participação no fundo IJS.

Fonte: iShares, 2022.



## OUTRAS PERSPECTIVAS

O fundo IJS possui carteira diversificada em diversos setores da economia americana. Na Tabela 3, é possível notar que as ações pertencentes aos setores *Financials* e *Industrials* predominam no fundo, representando 22,52% e 17,81%, respectivamente.

SETOR	PESO
<i>Financials</i>	22.52%
<i>Industrials</i>	17.81%
<i>Consumer Discretionary</i>	11.93%
<i>Health Care</i>	8.66%
<i>Real Estate</i>	8.54%
<i>Information Technology</i>	7.66%
<i>Materials</i>	7.37%
<i>Energy</i>	5.59%
<i>Consumer Staples</i>	4.94%
<i>Utilities</i>	2.41%

Tabela 3 – Categorias que compõem o IJS.

Fonte: iShares, 2022.

Do começo ao meio do século XX, a economia americana foi dominada por empresas siderúrgicas, petrolíferas e de automóveis. No início dos anos 1990, empresas de bens de consumo lideravam o mercado dos EUA. Já no final da década de 1990 e início dos anos 2000, tivemos a bolha das empresas de tecnologia e, posteriormente em 2008, uma das maiores crises financeiras da história dos EUA, a Crise do *Subprime*, impactando fortemente o setor financeiro americano.

Essa variação do domínio de setores diferentes da economia e crises pontuais mostram a importância da diversificação de um portfólio e os impactos que determinados eventos podem ter sobre as empresas.

Entretanto, o mercado americano é extremamente sólido e se recicla há mais de um século. Dentro dessa linha, existem perspectivas que o mercado continuará se expandindo e se reciclando para os próximos anos, principalmente com novas tecnologias disruptivas surgindo. Mas é importante salientarmos que a economia é cíclica e os ganhos passados não são garantia de ganhos futuros.



## GESTORA DO FUNDO

A gestora do ETF IJS é a *Blackrock*, sediada em Nova Iorque, uma das maiores empresas de investimentos do mundo, com dezesseis mil colaboradores em trinta e oito escritórios espalhados ao redor do globo. Além disso, a gestora possui capital aberto na *NYSE*, a Bolsa de Nova Iorque.

No total, a *Blackrock* possui cerca de US\$8 trilhões de recursos sob gestão. Além do IJS, a gestora possui outros fundos de grande relevância no cenário mundial, como o ETF IVV e o ETF IEFA, com US\$320 bilhões e US\$103 bilhões de patrimônio sob gestão, respectivamente em cada fundo.

O ETF IVV é conhecido como um fundo que investe nas quinhentas maiores empresas dos EUA. Já o ETF IEFA investe em mercados desenvolvidos fora da América do Norte.



## OS RISCOS ENVOLVIDOS

A escolha de um fundo de Índice amplo (ETF) e de baixo custo ajuda a eliminar os riscos de ações individuais, setores do mercado e seleção errada por parte do gestor ou do investidor. Contudo, nos investimentos em renda variável existem riscos não diversificáveis e que são inerentes à atividade ao qual o fundo está exposto. Dessa forma, o investidor deve considerar cuidadosamente os riscos envolvidos no IJS.

O primeiro deles é o risco do Mercado de Ações, que tende a se mover em ciclos, com períodos de alta e períodos de queda de preços dos títulos. O índice, referência do fundo IJS, acompanha um subconjunto de empresas de pequena capitalização no mercado dos EUA, o que pode fazer com que o fundo tenha um desempenho diferente do mercado de ações em geral.

Em segundo lugar, temos o risco geográfico do mercado norte-americano. Eventos imprevisíveis - como turbulência política, econômica, problemas financeiros ou desastres naturais - podem afetar negativamente o valor de mercado das ações que compõem o fundo.

Em terceiro lugar, o índice alvo do fundo pode, por vezes, concentrar-se em determinados setores de mercado, o que sujeitaria o fundo a uma exposição proporcionalmente mais elevada aos riscos desses setores. Essa concentração acontece principalmente nos setores Financeiro e Industrial, que corresponde a mais de 40% do IJS.

Em quarto lugar, o risco fatorial atrelado ao tamanho das empresas. Em comparação com empresas de grande e média capitalização, as

empresas *small-cap* se comportam com menor estabilidade e maior volatilidade, além de possuírem menor liquidez.

Em quinto lugar, o risco de empresas caracterizadas com o fator valor, que possuem seus valores de mercado subvalorizados, não entregarem o potencial crescimento.

Por fim, existe a vulnerabilidade ao Risco Moeda. Ao investir em ativos dolarizados, você está exposto à variação cambial da moeda do ativo em específico em comparação à nossa moeda local, o real. Dessa forma, existe o risco de o valor de mercado de um investimento americano diminuir devido às mudanças desfavoráveis nas taxas de câmbio.



## **SOBREPOSIÇÕES E OUTRAS TESES**

### **Teses Similares**

A escolha dos ETFs para uma determinada carteira de investimentos passa por estipular, primeiramente, como será esse portfólio de maneira macro e, posteriormente, escolher os ativos que farão parte dessa carteira. No momento da escolha dos ativos, geralmente existem diversas opções similares e com estratégias que cumprem o mesmo papel, a partir de gestoras diferentes. Dessa forma, é importante optar por aquele ativo que possui o melhor custo benefício.

O índice utilizado para se investir em *small-cap* de valor no mercado norte-americano é o *S&P Small-Cap 600 Value* e, para cumprir esse papel de seguir esse índice, temos três opções de fundos mais populares, os ETFs IJS, SLV e VIOV.

Assim como o IJS, o SLYV e o VIOV investem em empresas de pequeno porte e subavaliadas no mercado norte americano e suas metodologias de investimentos são com base nos fatores valor e tamanho.

Para fazermos a análise entre fundos similares, teremos que avaliar quais são as suas principais diferenças, começando por comparar quais são suas taxas de administração e quem faz a gestão de cada fundo, como nos mostra a Tabela 4.

DESCRIÇÃO	IJS	SLYV	VIOV
Índice de Referência	<i>S&amp;P Small-Cap 600 Value</i>	<i>S&amp;P Small-Cap 600 Value</i>	<i>S&amp;P Small-Cap 600 Value</i>
Gestora	<i>Blackrock</i>	<i>State St. Global Advisors</i>	<i>Vanguard</i>
Sob Gestão	US\$8.6 bilhões	US\$4 bilhões	US\$1.25 bilhões
Quantidade de Empresas	515	515	515
<i>Dividend Yield</i>	1,21%	2%	1.69%
Taxa de Administração	0,18%	0,15%	0,15%

*Tabela 4 - Dados comparativos entre os ETFs IJS, SLYV e VIOV.*

*Fonte: iShares, SPDR e Vanguard, 2022.*

As gestoras *Vanguard*, *Blackrock* e *State Street Global Advisors* são extremamente consolidadas no mercado de fundos. Logo, a diferença de recursos sob gestão entre elas pouco importa para investidor pessoa física, pois os três ETFs possuem a liquidez necessária para os aportes.

Apesar dos fundos utilizarem o mesmo índice como referência, o *dividend yield* pode diferir, como acontece com o IJS em comparação ao SLYV e o VIOV, conforme mostra a Tabela 4. Isso acontece porque as gestoras dos ETFs replicam os ativos e as proporções dos índices em datas diferentes e de forma individual.

---

## Teses Complementares

A escolha dos ETFs para uma determinada carteira de investimentos passa por estipular, primeiramente, como será esse portfólio de maneira macro e, posteriormente, escolher os fundos que farão parte dessa carteira.

No momento da escolha dos ativos, geralmente existem diversas opções similares ou complementares. Dessa forma, é importante optar por aquele ativo que possui o melhor custo benefício e que não aumente de forma desproporcional - de acordo com a estratégia macro - a exposição a determinados setores ou empresas.

Ao fazermos o estudo de um ETF, temos que entender como ele se comporta diante de outras possibilidades que compõem uma carteira. No caso do IJS, que abrange pequenas empresas de valor, fizemos a comparação com o mercado americano como um todo, representado por suas quinhentas principais empresas.

Um fundo de índice comumente utilizado para exposição às empresas com essas características é o ETF VOO, da gestora *Vanguard*, que replica o *S&P 500* e que investe nas principais empresas dos EUA.

Ambos os fundos não possuem sobreposição, ou seja, não possuem empresas em comum. O VOO é um fundo neutro e tem grande parte do seu portfólio investido em empresas de grande capitalização, enquanto o IJS investe em fatores de valor e empresas de pequeno porte, isso significa que podem ser combinados em um portfólio diversificado e respeitadas suas proporções.

DESCRIÇÃO	IJS	IJT
Índice de Referência	<i>S&amp;P Small-Cap 600 Value</i>	<i>S&amp;P Small-Cap 600 Growth</i>
Gestora	<i>Blackrock</i>	<i>Blackrock</i>
Sob Gestão	US\$8.6 bilhões	US\$5.5 bilhões
Quantidade de Empresas	515	330
<i>Dividend Yield</i>	1,21%	0,71%
Data de nascimento do fundo	24/07/2000	24/07/2000
Taxa de Administração	0,18%	0,18%

Tabela 5 - Dados comparativos entre os ETFs IJS e o IJT.

Fonte: Vanguard e iShares, 2022.

Agora faremos o comparativo entre as *small-cap* americanas de valor e as *small-cap* americanas de crescimento. Um Fundo de Índice comumente utilizado para exposição às empresas com essas características de crescimento é o ETF IJT, da própria *Blackrock*, que rastreia o *S&P Small-Cap 600 Growth* e que contém as principais empresas americanas de pequeno porte com grande potencial de valorização.

Conforme a Tabela 5, o fundo IJS distribui 1,21% ao ano de dividendos trimestralmente, enquanto o fundo IJT distribui trimestralmente por volta de 0,71% ao ano. Essa diferença considerável na distribuição dos dividendos entre os dois fundos acontece principalmente pelo fundo IJT possuir empresas de crescimento que focam em reinvestir seus lucros.



## RESULTADOS HISTÓRICOS

Ao analisarmos os números passados dos fundos, podemos entender como foram os seus resultados históricos em dólar.

Apesar do fundo IJS possuir em sua constituição empresas de valor, que são ações com menor potencial de crescimento, ao compararmos a sua performance com o fundo IJT, que investe em empresas com grande potencial de crescimento, podemos notar que o primeiro ETF obteve retornos levemente maiores desde a sua criação, conforme o gráfico mostrado na Figura 3. Isso acontece principalmente pela subvalorização das cotações das ações do fundo IJS. Já as empresas de crescimento acabam tendo a percepção inversa por parte do mercado, de sobrevalorização e, muitas vezes, não conseguem entregar essa expectativa.



Figura 3 – Gráfico comparativo das performances dos fundos IJS e IJT.

Fonte: koyfin.com, 2022.

Nos últimos dez anos, o IJS obteve uma performance em valor de mercado de aproximadamente 13,32% ao ano, conforme ilustra a Tabela 6.

	<b>1 ANO</b>	<b>3 ANOS</b>	<b>5 ANOS</b>	<b>10 ANOS</b>	<b>DESDE A CRIAÇÃO</b>
Total Return NAV (%)	30.47%	18.47%	10.05%	13.32%	10.34%
Market Price (%)	30.53%	18.49%	10.04%	13.33%	10.34%
Benchmark (%)	30.95%	18.69%	10.25%	13.52%	10.54%

Tabela 6 - Resultados históricos do IJS.

Fonte: iShares, 2022.

Em uma situação hipotética de performance, a cada US\$10 mil investidos desde a criação do fundo, o retorno teria sido próximo de US\$81.899 em dezembro de 2021, como mostra o gráfico da Figura 4.



Figura 4 – Situação hipotética a cada dez mil dólares investidos no IJS.

Fonte: iShares, 2022.



## OPINIÃO DO ANALISTA

Como estruturalmente e historicamente nosso país possui taxas de inflação acima da média em comparação à economia dos EUA, nossa taxa de câmbio poderá continuar se depreciando frente ao dólar americano. Essa alta da moeda americana influencia diretamente nos produtos que consumimos aqui no país, contribuindo ainda mais para a alta de preços. Esses fatores nos levam a necessidade de diversificar nosso patrimônio em moeda forte.

Apesar de uma maior volatilidade em relação à média neutra do mercado americano, o ETF IJS possui baixos custos, um portfólio com *small-cap* de valor predominantemente em moeda forte e diversificado em inúmeros ativos ao redor dos Estados Unidos.

Com base nas características trazidas até aqui, consideramos uma assimetria favorável para o ativo estudado, tornando o fundo IJS uma opção viável e complementar em um portfólio de investimentos em moeda forte.

Se você está ciente das características citadas acima, temos a recomendação de compra para o ETF IJS e suas teses similares.



## SIMPLA CLUB



Gabriel é Analista CNPI, certificado pela Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC). Graduado em Engenharia Química pela Universidade Federal de Viçosa – UFV/MG.

**Siga: @gabriel.investimento**

Acompanhe o **SIMPLA CLUB** em todos os canais!



[Youtube](https://www.youtube.com/channel/UC1milhaocom30)  
[1milhaocom30](https://www.youtube.com/channel/UC1milhaocom30)



[Instagram](https://www.instagram.com/simpla.club)  
[@simpla.club](https://www.instagram.com/simpla.club)



[Telegram](https://t.me/simplaclub)  
[t.me/simplaclub](https://t.me/simplaclub)



## DISCLAIMER

*Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Gabriel Guimarães Bassotto (CNPI EM-2470), nos termos do art. 3, inc. I, da Instrução CVM 20/2021, com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, os analistas envolvidos não estão em situação que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam configurar conflitos de interesse. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.*