

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS – FUCAPE**

AUCILENE VASCONCELOS HAHN

**Um Estudo sobre a Relação Entre a Concentração Acionária e o Nível
de Payout das Empresas Brasileiras Negociadas na BOVESPA**

VITÓRIA

2006

AUCILENE VASCONCELOS HAHN

Um Estudo sobre a Relação Entre a Concentração Acionária e o Nível de Payout das Empresas Brasileiras Negociadas na BOVESPA

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – nível Profissionalizante.

Professor Orientador: Aridelmo J. C. Teixeira

VITÓRIA

2006

Dedico este trabalho aos meus pais, Antonio e Adeir e aos meus irmãos Vânia, Sérgio e Serlon.

AGRADECIMENTOS

A Deus, pela vida, força, persistência, discernimento e saúde.

Aos meus pais, Antonio e Adeir, irmãos, marido e todos os familiares que sempre me acompanharam e ajudaram em todos os momentos.

Aos professores da FUCAPE que muito me acrescentaram em termos de conhecimentos, especialmente Aridelmo Teixeira, Fábio Moraes da Costa e Valcemiro Nossa.

A todos os funcionários da FUCAPE, pela atenção e dedicação.

Às empresas que promoveram e patrocinaram o Primeiro Prêmio Profº Eliseu Martins, pelo estímulo para a realização do mestrado.

A todos da turma do ano de 2003, pela ajuda e companhia nas horas de estudos. Em especial aos amigos do grupo de estudo: Mirian, Franciane, Jorge, Luciene, Ivone, André, Dilza, Idália, Luis Sérgio e Rogério.

A Flávia Dalmácio e Alfredo Sarlo pelo incentivo e contribuições sugeridas.

A todos os amigos, que contribuíram para que eu obtivesse êxito durante todo o mestrado. Muito obrigada!

CERTEZA!

De tudo, ficaram três coisas:

A certeza de que estamos sempre começando...

A certeza de que precisamos continuar...

A certeza de que seremos

Interrompidos antes de terminar...

Portanto devemos:

Fazer da interrupção um caminho novo...

Da queda, um passo de dança...

Do medo, uma escada...

Do sonho, uma ponte...

Da procura, um encontro...

(Fernando Pessoa)

RESUMO

O objetivo deste estudo é analisar a relação entre a concentração acionária e o nível do payout (distribuição de dividendos sobre o lucro líquido). Na amostra, foram considerados os dados das companhias listadas na bolsa de valores de São Paulo – BOVESPA. O exame empírico foi realizado com o emprego de análise de regressão simples e compreende o período de 2000-2003. A amostra foi estudada contemplando todos os dados das empresas e dividindo-a em duas partes; a primeira incluiu todos os valores positivos do payout, e a segunda somente os valores do payout acima de 25%. As variáveis independentes foram a porcentagem de ações possuídas pelo primeiro maior acionista das ações preferenciais, ordinárias, todos os tipos de ações, ou seja, capital total e discrepância (proporção das ações ordinárias do maior acionista em relação à proporção das usas ações totais). A variável dependente é o nível do payout. Foram considerados dados do Balanço não consolidado. Como principal evidência, tem-se que, no caso das empresas brasileiras, existe relação entre as variáveis, ações preferenciais e todos os tipos de ações e está relação é positiva, ou seja, quanto maior a concentração acionária nessas variáveis, maior é o nível do payout. Foi observada uma relação negativa entre payout e discrepância, ou seja, quanto menor a concentração de poder de voto do maior acionista em relação ao capital total, maior será o nível do payout.

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyse the relationship between stock concentration and The payout level (distribution of dividends on net profit). In the sample, data of companies listed in São Paulo stock exchange – BOVESPA - were considered. The empirical examination was done through the analysis of simple regression and covers the period 2000-2003. The sample was studied contemplating all the data and dividing them into two samples; the first one included all the positive values of payout and the second one included only the payout value which was above 25%. The independent variables were the percentage of stocks owned by the first biggest stockholder of common, preferred shares and of all kindS of equity and discrepancy. The dependent variable is the payout level. Data of non consolidated Balance Sheet were considered. The main evidence, as to Brazilian companies, is that there is relationship between the variables shares, between the preferred capital stock and between all kinds of equity and this relationship is positive, that is, that higher the equity concentration in those variables, higher the payout level is. A negative reaction was observed between the payout and discrepancy, that is, the lower the power concentration of the biggest stockholder, in relation to the total capital, higher the payout level will be.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Composição Acionária Direta das Companhias – Composição Acionária Direta Média (Mediana) de 225 Companhias Brasileiras Listadas na Bolsa de Valores de São Paulo no Final de 1998.	23
Tabela 2 – Análise da Concentração Acionária em 2003 – Maior Acionista	23
Tabela 3 - Análise da Concentração Acionária em 2003 – Três Maiores Acionistas	24
Tabela 4 - Análise da Concentração Acionária em 2003 – Cinco Maiores Acionistas	25
Tabela 5 - Análise da Concentração Acionária em 2003 – Dez Maiores Acionistas	26
Tabela 6 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout e Ações Ordinárias (ON)...	44
Tabela 7 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout (Inclusão Dados Somente com Valores maiores que 25%) e Ações Ordinárias (ON)	45
Tabela 8 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout Positivos e Ações Ordinárias.....	45
Tabela 9 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout > 25% e Ações Ordinárias	46
Tabela 10 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout e Ações Preferenciais (PN)	48
Tabela 11 - Estatística Descritiva da Amostra - Payout (Inclusão Dados Somente com Valores maiores 25%) e Ações Preferenciais (PN).....	48
Tabela 12 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout Positivos e Ações Preferenciais	48
Tabela 13 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout > 25% e Ações Preferenciais.....	50
Tabela 14 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout e Todos os Tipos de Ações	51

Tabela 15 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout (Inclusão Dados Somente com Valores maior 25%) e Todos os Tipos de Ações.....	51
Tabela 16 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout Positivos	52
Tabela 17 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout > 25% e Ações Todos os Tipos.....	53
Tabela 18 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout e Discrepância.....	55
Tabela 19 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout (Inclusão Dados Somente com Valores maior 25%) e Discrepância.....	55
Tabela 20 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout Positivos	55
Tabela 21 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout > 25% e Discrepância.....	57

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Concentração Acionária do Acionista Maior Acionista	24
Gráfico 2: Concentração Acionária dos Três Maiores Acionistas	25
Gráfico 3: Concentração Acionária dos Cinco Maiores Acionistas.....	26
Gráfico 4: Concentração Acionária dos Dez Maiores Acionistas	27
Gráfico 5: Payout Incluindo Todos os Valores Positivos (%) X Ações Ordinárias (%).....	46
Gráfico 6: Payout Incluindo Valores Payout > 25% (%) X Ações Ordinárias (%)....	47
Gráfico 7: Payout Incluindo Todos os Valores Positivos (%) X Ações Preferenciais (%).....	49
Gráfico 8: Payout Incluindo Valores Payout > 25% (%) X Ações Preferenciais (%)	50
Gráfico 9: Payout Incluindo Todos os Valores Positivos (%) X Ações Todos os Tipos (%)	53
Gráfico 10: Payout Incluindo Valores Payout > 25% (%) X Ações Todos os Tipos (%).....	54
Gráfico 11: Payout Incluindo Todos os Valores Positivos (%) X Diferença.....	56
Gráfico 12: Payout Incluindo Valores Payout > 25% (%) X Diferença.....	57

SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS	7
LISTA DE GRÁFICOS	9
Capítulo 1	12
1 INTRODUÇÃO	12
1.1 ANTECEDENTES DO PROBLEMA	12
1.2 PROBLEMA DE PESQUISA	14
1.2.1 Questão geral (QG).....	15
1.3 OBJETIVOS.....	15
1.3.1 Objetivo Geral (OG)	15
1.3.2 Objetivos Específicos (OE).....	16
1.4 HIPÓTESE	17
1.4.1 Hipótese Geral (HG)	17
1.4.2 Hipóteses Secundárias (HS).....	18
1.5 JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÃO ESPERADA.....	18
Capítulo 2.....	20
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	20
2.1 CONCENTRAÇÃO ACIONÁRIA	20
2.2 POLÍTICA DE DIVIDENDOS	28
2.3 Ambiente Legal No Brasil e a Distribuição de Dividendos	31
2.4 GOVERNANÇA CORPORATIVA	34
Capítulo 3.....	39
3 METODOLOGIA	39
3.1 SELEÇÃO DA AMOSTRA.....	42
Capítulo 4.....	44
4 RESULTADOS ENCONTRADOS.....	44
4.1 PAYOUT E AÇÕES ORDINÁRIAS.....	44
4.1.1 Estatística Descritiva da Amostra.....	44
4.1.2 Análise de Regressão	45
4.2 PAYOUT E AÇÕES PREFERÊNCIAIS.....	47

4.2.1	Estadística Descritiva da Amostra.....	47
4.2.2	Análise de Regressão	48
4.3	PAYOUT E TODOS OS TIPOS DE AÇÕES	51
4.3.1	Estadística Descritiva da Amostra.....	51
4.3.2	Análise de Regressão	52
4.4	PAYOUT E DISCREPÂNCIA.....	54
4.4.1	Estadística Descritiva da Amostra.....	54
4.4.2	Análise de Regressão	55
Capítulo 5	58
5	CONCLUSÕES FINAIS	58
5.1	CONCLUSÕES.....	58
5.2	LIMITAÇÕES DA PESQUISA	59
5.3	SUGESTÕES PARA NOVAS PESQUISAS	60
6	REFERÊNCIAS.....	61
7	ANEXOS	64
7.1	AMOSTRA – AÇÕES ORDINÁRIAS X PAYOUT	64
7.2	AMOSTRA – AÇÕES PREFERENCIAIS X PAYOUT	76
7.3	AMOSTRA – AÇÕES TODOS OS TIPOS X PAYOUT	89
7.4	AMOSTRA – DISCREPÂNCIA X PAYOUT.....	115

Capítulo 1

1 INTRODUÇÃO

1.1 ANTECEDENTES DO PROBLEMA

A formação e o desenvolvimento das empresas brasileiras tiveram influência do Estado e das famílias, o que gerou uma grande concentração acionária por parte destes. Mesmo após as privatizações que ocorreram a partir da década de 80 ainda pode-se observar que o capital das empresas é pouco pulverizado.

As empresas de capital aberto, após apuração do lucro, têm que decidir entre distribuir dividendos aos seus acionistas ou reter lucros para futuros investimentos, ou seja, as empresas precisam definir sua política de dividendos.

Contudo, a política de dividendo adotada pela empresa nem sempre está de acordo com os interesses dos acionistas minoritários, estes possuem como direito principal o recebimento de dividendos, gerando assim um conflito de agência com os controladores das empresas, pois os acionistas controladores podem estar interessados em reter o lucro para aplicar em investimentos.

O controlador pode ter forte influência nas decisões das empresas que vão de encontro aos interesses dos acionistas, esta situação é citada por Procianoy (1994, p.15),

O poder exercido pelo controlador destas empresas irá determinar, ou pelo menos influenciar significativamente, a atitude da administração. Seria possível encontrar atitudes por parte da administração/controlador que não sejam maximizadoras da riqueza dos acionistas como um todo, mas sim maximizadoras dos interesses do controlador.

O conflito de interesses citado por La Porta *et al* (2000, p. 3) mencionam que este conflito entre gestores e acionistas minoritários é o centro de análise das empresas modernas, pois a distribuição de dividendos ou a retenção de lucro, pode não estar de acordo com o interesse de todos os envolvidos. Os controladores podem usar os ativos para uma gama de propósitos, em benefício próprio, em detrimento aos interesses dos investidores externos.

De acordo com a pesquisa feita por La Porta *et al* (2000, p. 2), nos países onde a lei é considerada forte os acionistas minoritários conseguem obter seus direitos de receber dividendos das empresas,

Especificamente, firmas em países common law, onde a proteção dos investidores é tipicamente melhor, fazem altos pagamentos de dividendos do que em firmas em países civil law fazem. [...] Esses resultados suportam a versão da teoria da agência no qual investidores em países com boa proteção legal usam os poderes da lei para extrair dividendos das firmas, especialmente quando as oportunidades de reinvestimentos são poucas. (Tradução livre)

No Brasil, a Lei 6.404/76 que regula as Sociedades Anônimas já sofreu várias alterações devido a diversos fatores políticos econômicos, como nas privatizações de empresas estatais no período de 1997 a 1999, alterações estas que vieram a prejudicar os acionistas minoritários. No início de 2002 entrou em vigor a Lei 10.303/01, que teve como objetivo melhorar a proteção aos acionistas minoritários.

As diversas alterações ocorridas na legislação das companhias abertas e a forma como as empresas brasileiras se relacionam com os acionistas minoritários tem contribuído para prejudicar o mercado financeiro. O mercado de capitais brasileiro com o objetivo de melhorar sua credibilidade devido à falta de transparência das empresas e

a forma como estas estavam tratando os acionistas minoritários a BOVESPA criou o Novo Mercado, onde só seriam aceitas as empresas que apresentassem uma melhor transparência nos seus relatórios e melhor proteção aos acionistas minoritários. Na BOVESPA as empresas estão classificadas no Nível 1 ou Nível 2, esta classificação depende do grau de comprometimento assumido pela empresa. Conforme Carvalho da Silva (2002, p. 22)

[...] a criação do Novo Mercado pela Bovespa é uma medida salutar com o objetivo de fortalecer o mercado de capitais nacional e atender aos anseios dos investidores por maior transparência de informações com relação aos atos praticados pelos controladores e administradores das companhias.

Espera-se que este estudo contribua para o conhecimento das variáveis que possam estar influenciando o payout. Por meio da política de dividendos a empresa decide entre distribuir dividendo ou retê-lo para investir em projetos, porém tal política nem sempre está de acordo com os interesses dos acionistas minoritários.

Para alcançar seus objetivos, este trabalho foi desenvolvido tomando por base os resultados de uma pesquisa empírica elaborada a partir dos dados das empresas de capital aberto, com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), durante os anos de 2000 a 2003.

1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

Diante do exposto, as empresas, por meio de sua diretoria administrativa, decidem suas políticas de investimentos e dividendos, influenciando assim o nível do payout.

No entanto, como cada empresa possui objetivo e metas diferentes, a distribuição de dividendos é de acordo com os interesses de quem está no controle e também da situação econômica do mercado. Além disso, devido à existência da concentração acionária nas companhias abertas no mercado de ações brasileiro as decisões tomadas pela administração nem sempre estão de acordo com os mesmos propósitos dos acionistas minoritários, estes têm como principal direito o de receber dividendos.

Diante desse contexto, surge a questão principal e as questões específicas desta pesquisa.

1.2.1 Questão geral (Q_G)

Qual a relação entre a concentração acionária e o nível do payout nas empresas brasileiras que são negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo Geral (O_G)

Este estudo será desenvolvido com a finalidade de averiguar empiricamente se existe relação entre a concentração acionária existente nas empresas brasileiras e o nível do payout. De acordo com Procianoy (1994, p. 76-77):

A existência de um grupo controlador nas companhias brasileiras de capital aberto faz com que a relação entre controle e gestão na organização empresarial – entendendo-se por controle as ações ordinárias com direito a voto, oriundas do capital aportado pelos sócios, e por gestão o trabalho contributivo dos administradores – seja bastante distinta da relação existente na grande maioria das empresas. Podemos afirmar que, no Brasil, a última definição sempre cabe ao controlador, ou ao representante do grupo controlador. O que não acontece

em outros países, onde a eleição dos membros do conselho de administração é feita por milhares de acionistas reunidos em assembleia geral.

Pesquisas realizadas por La Porta *et al* (1997) analisaram os tipos de lei e sua implementação em diversos países e os resultados encontrados são que países com pobre proteção aos investidores possuem uma maior concentração de posse de ações.

Em linhas gerais, o estudo propõe-se a averiguar se a política de dividendos tem sido influenciada pela existência da concentração acionária presente nas empresas brasileiras.

1.3.2 Objetivos Específicos (O_E)

O_{E1}: Identificar se, quanto maior a concentração acionária das ações ordinárias, ou seja, capital votante, do maior acionista, menor é o nível do payout.

O_{E2}: Verificar se, quanto maior a concentração acionária das ações preferenciais do maior acionista, maior é o nível do payout.

O_{E3}: Verificar se, quanto maior a concentração acionária de todos os tipos de ações, ou seja, capital total, do maior acionista, maior é o nível do payout.

O_{E4}: Identificar se, quanto maior a discrepância (proporção das ações ordinárias do maior acionista em relação à proporção das suas ações totais), menor é o nível do payout.

1.4 HIPÓTESE

1.4.1 Hipótese Geral (H_G)

A hipótese elaborada procura identificar a relação entre a concentração acionária e o nível de payout pago aos acionistas pelas empresas que possuem ações negociadas na BOVESPA, no período de 2000 a 2003.

Os efeitos da estrutura de controle e propriedade no valor de mercado, na estrutura de capital e na política de dividendos das empresas brasileiras foi analisado por Carvalho da Silva (2004), e observou-se um alto grau de concentração do capital votante. Mesmo com ausência de um acionista majoritário o maior acionista possui parcela significativa do capital votante.

Dada à influência do poder do capital votante nas decisões adotadas nas empresas, supõe-se que:

H_G : O nível do payout pago pelas empresas aos acionistas está relacionado com a concentração acionária.

Conforme citada anteriormente, a proteção legal aos acionistas minoritários no Brasil sofreu várias alterações, pois houve diversas mudanças na lei devido às influências políticas e econômicas. A concentração acionária também é uma característica marcante nas empresas brasileiras. Ta situação provoca conflitos de interesses entre controladores e investidores externos, uma vez que os objetivos podem ser diferentes. Dessa forma, pode-se colocar que a concentração acionária existente nas empresas brasileiras de capital aberto influência o nível de payout.

1.4.2 Hipóteses Secundárias (H_s)

H_{s1}: Quanto maior a concentração acionária das ações ordinárias, ou seja, capital votante, do maior acionista, menor é o nível do payout.

H_{s2}: Quanto maior a concentração acionária das ações preferenciais do maior acionista, maior é o nível do payout.

H_{s3}: Quanto maior a concentração acionária de todos os tipos de ações, ou seja, capital total, do maior acionista, maior é o nível do payout.

H_{s4}: Quanto maior a discrepância (proporção das ações ordinárias do maior acionista em relação à proporção das suas ações totais), menor é o nível do payout.

1.5 JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÃO ESPERADA

Com esta pesquisa pretende-se analisar qual é a relação entre a concentração acionária existente nas empresas brasileiras que possuem ações negociadas na BOVESPA e o nível do payout e de que forma esta relação pode influenciar a distribuição de dividendos.

Os acionistas minoritários possuem como principal direito o de receber dividendos, ou seja, o payout, porém devido à existência de conflito de agência entre os controladores e os investidores, os objetivos de cada um nem sempre seguem a mesma direção.

Os argumentos teóricos de Gordon e Lintner de 1962 e 1963, respectivamente, defendem a relevância da política de dividendos e que esta tem relação direta com o valor de mercado das ações da empresa. Esses autores se baseiam na teoria do

“pássaro na mão”, no qual os investidores irão preferir receberem dividendos a se arriscarem em investimentos incertos.

Espera-se que este estudo contribua para ampliar o conhecimento das variáveis que influenciam a política de dividendos.

Capítulo 2

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CONCENTRAÇÃO ACIONÁRIA

A concentração acionária pode vir a influenciar diversas decisões que ocorrem na administração das empresas devido à centralização do poder nas mãos dos acionistas controladores.

A política de dividendos é uma das decisões tomadas pelas empresas, sendo que existem interesses divergentes entre os acionistas controladores e os investidores externos minoritários os primeiros podem querer aplicar o lucro da empresa em investimentos e os demais podem preferir receber dividendo. De acordo com Silveira (2002, p. 31)

[...] A alta concentração da propriedade (posse de ações) e do controle (tomada de decisão) das companhias, aliada à baixa proteção legal dos acionistas, faz com que o principal conflito de agência no país se dê entre acionistas controladores e minoritários e não entre acionistas e gestores, como nos países anglo-saxões com estrutura de propriedade pulverizada.

A existência de grupos econômicos nas empresas brasileiras e que possuem concentração acionária também pode estar influenciando no conflito de agência entre controladores e acionistas. Segundo pesquisa realizada por Carvalhal da Silva (2004), em média, os três maiores acionistas controlam a empresa e que:

Também se pôde notar diferença razoável entre o porcentual de votos e de capital total nas mãos dos grandes acionistas. Esse mecanismo parece ser usado pelos acionistas majoritários para manter o controle da empresa sem ter de possuir 50% do capital total.

De acordo com Procianoy (1994) “a existência de um grupo controlador bem definido é uma característica do mercado brasileiro, bastante distinto da de outros mercados”. O autor exemplifica que:

O controle acionário de uma sociedade anônima é dado por 50% mais uma das ações ordinárias. O controlador, ou grupo controlador será aquele que possuir esse bloco de ações e, conseqüentemente, terá a possibilidade de governar e comandar a companhia ao eleger os membros do conselho de administração e, em decorrência, nomear a diretoria para a realização da gestão.

Estudo realizado por La Porta *et al* (1999) analisaram a estrutura de controle das empresas em 27 países e encontraram que em países com pobre proteção aos acionistas, mesmo as grandes firmas tendem a ter o controle acionário. Algumas vezes o controlador é o Estado ou famílias, mais freqüentemente as empresas são controladas pelas famílias, ou seja, pelo fundador ou pelos seus descendentes. Nas empresas onde o controle acionário é familiar, os mesmos têm o poder de expropriar o acionista minoritário.

As empresas familiares também são uma característica na economia brasileira. Esse tipo de companhia possui presença marcante no mercado brasileiro; o controle acionário e a administração da empresa estão em poder do proprietário. Procianoy (1994, p. 20) aborda a influência da família na gestão dos negócios:

Pode-se verificar a significativa influência da família na gestão dos negócios. O controlador, na maioria dos casos, é o próprio presidente do conselho de administração da empresa, quando até mesmo não exerce a presidência da diretoria. Por outro lado, quando os diretores são elementos profissionais, não pertencentes à família, estão subordinados diretamente a este controlador.

A influência dos proprietários de empresas familiares na administração da companhia gera problema de conflito de agência com os investidores externos, pois

aqueles tendem a tomar decisões em benefício próprio. Nesse contexto, Loss (2004, p. 40) fala sobre este assunto, “[...] este fato, aliado à escassez de recursos de longo prazo, pode influenciar em um máximo de retenção de recursos próprios, podendo ser esta retenção utilizada em benefício próprio”.

A concentração de propriedade não é característica somente das empresas brasileiras, La Porta *et al* (1998) pesquisaram 49 países em torno do mundo e observaram que a concentração é extremamente alta e que bons padrões contábeis e medidas de proteção aos acionistas estão associados à uma baixa concentração de propriedade, indicando que concentração é uma resposta para fraca proteção ao investidor.

A estrutura de controle das companhias brasileiras de capital aberto foi pesquisada por Carvalho da Silva, Leal e Valadares (2002). Nesse estudo foi analisada a concentração direta, na qual os acionistas diretos são aqueles que possuem ações da própria companhia e a composição indireta, na qual os acionistas detêm a propriedade da empresa em última instância. Os resultados obtidos, observando a composição acionária direta, foram de acordo com a TABELA 1: 69% de empresas (155) têm um único acionista que possui mais de 50% do capital votante e que, em média, esse acionista possui uma média de 74% do capital votante. Ao observar toda a amostra, verifica-se que, o maior acionista, os três maiores e os cinco maiores possuem em média, 61%, 79% e 84% do capital votante, respectivamente.

Tabela 1 – Composição Acionária Direta das Companhias – Composição Acionária Direta Média (Mediana) de 225 Companhias Brasileiras Listadas na Bolsa de Valores de São Paulo no Final de 1998.

Acionista	Companhias com um acionista majoritário (155)		Companhias sem um acionista majoritário (70)		Total da Amostra (225)	
	Capital Votante	Capital Total	Capital Votante	Capital Total	Capital Votante	Capital Total
Maior	74%	53%	31%	22%	61%	43%
	(75%)	(50%)	(30%)	(18%)	(59%)	(37%)
3 Maiores	86%	62%	65%	44%	79%	56%
	(89%)	(60%)	(69%)	(43%)	(84%)	(55%)
5 Maiores	87%	62%	76%	49%	84%	58%
	(90%)	(62%)	(78%)	(48%)	(88%)	(59%)

Fonte: Carvalho da Silva, Leal e Valadares, 2002, pág. 13

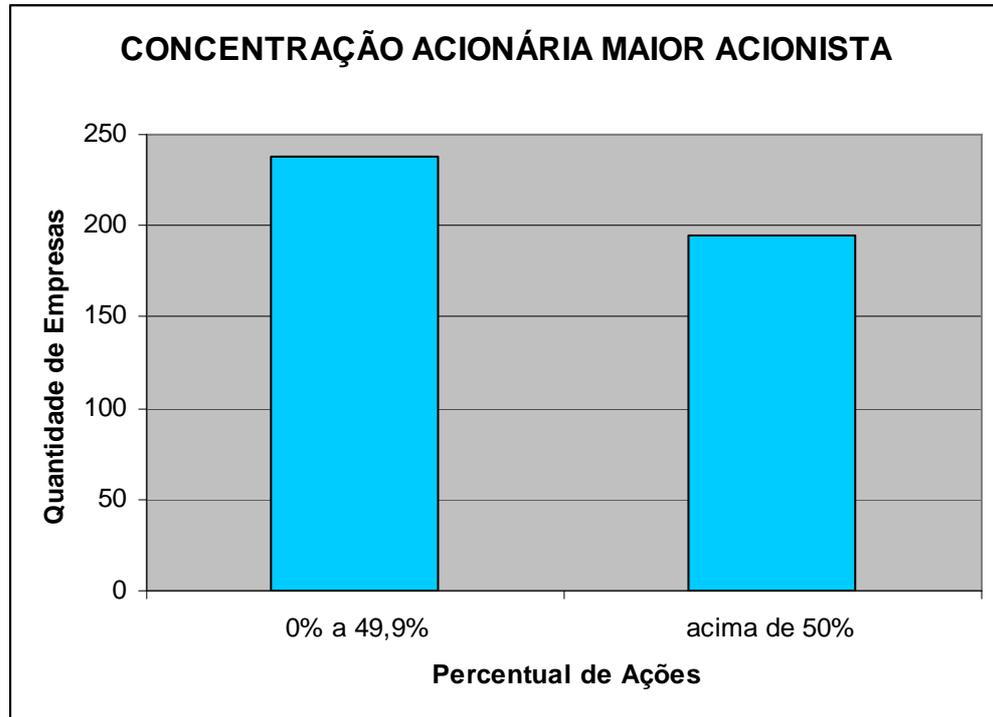
Conforme estudo realizado com as empresas que possuíam ações negociadas na BOVESPA no ano de 2003, excluindo as empresas financeiras e as que não apresentavam dados, foi observada a concentração acionária do maior acionista. Pode-se observar na TABELA 2 que 45,03% das empresas apresentaram concentração de ações acima de 50% em relação ao primeiro maior acionista.

Tabela 2 – Análise da Concentração Acionária em 2003 – Maior Acionista

Faixa de Concentração Acionária %	Quantidade de Empresas	Participação de Empresas %
De 0% a 49,9%	238	54,97%
Acima de 50%	195	45,03%
Total de empresas	433	100%

Fonte: Elaborado pela autora

A concentração acionária abordada no parágrafo anterior pode ser também observada no Gráfico 1, no qual pode-se verificar a participação do maior acionista na estrutura de capital das empresas no ano de 2003.



Fonte: Pesquisa própria

Gráfico 1: Concentração Acionária do Acionista Maior Acionista

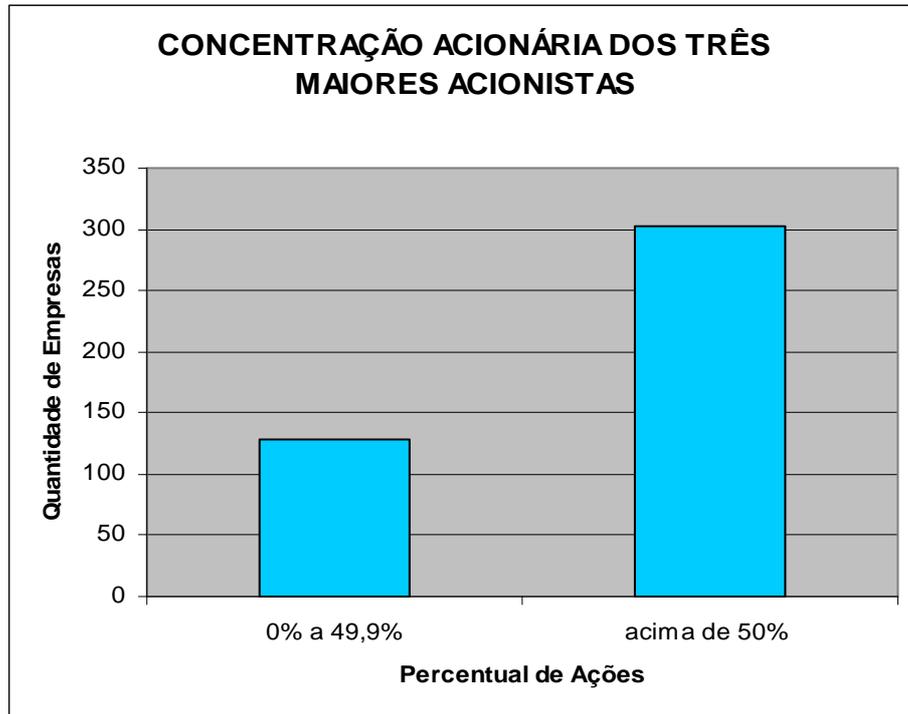
Em uma segunda amostra (TABELA 3), foi analisado o percentual de concentração acionária, incluindo os três maiores acionistas e foi observado que 70,14% das empresas apresentaram concentração acionária acima de 50%.

Tabela 3 - Análise da Concentração Acionária em 2003 – Três Maiores Acionistas

Faixa de Concentração Acionária %	Quantidade de Empresas	Participação de Empresas %
De 0% a 49,9%	129	29,86%
Acima de 50%	303	70,14%
Total de empresas	432	100%

Fonte: Elaborado pela autora

No Gráfico 2, é possível observar o comportamento da concentração acionária, considerando os três maiores acionistas em 2003.



Fonte: Pesquisa própria

Gráfico 2: Concentração Acionária dos Três Maiores Acionistas

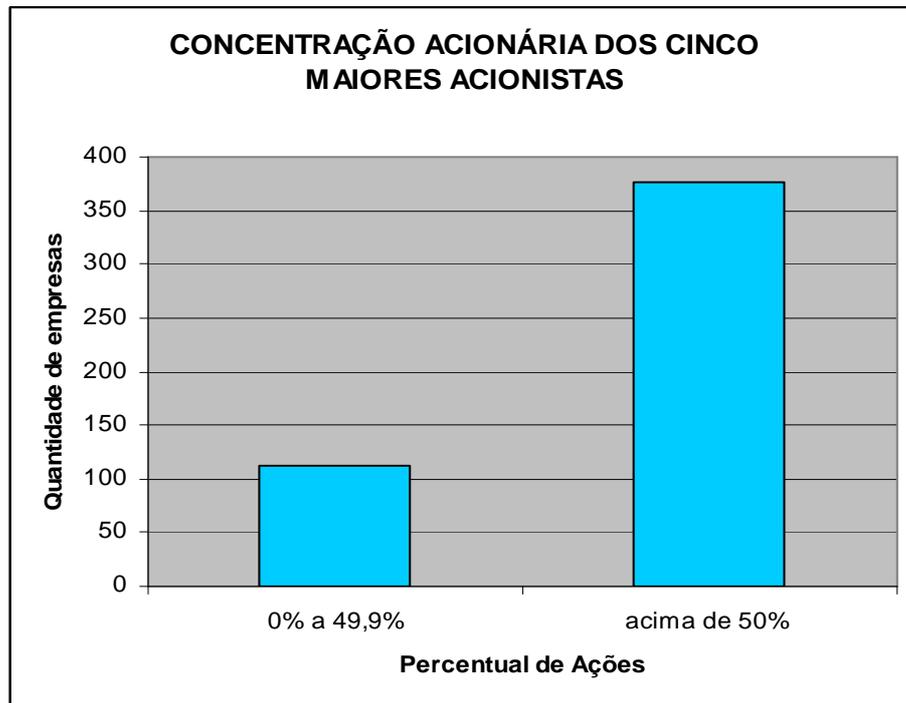
A TABELA 4 apresenta a relação das empresas em 2003, considerando os cinco maiores acionistas. Conforme resultados obtidos 77,1% das empresas apresentaram concentração acionária acima de 50%.

Tabela 4 - Análise da Concentração Acionária em 2003 – Cinco Maiores Acionistas

Faixa de Concentração Acionária %	Quantidade de Empresas	Participação de Empresas %
De 0% a 49,9%	112	22,9%
Acima de 50%	377	77,1%
Total de empresas	489	100%

Fonte: Elaborado pela autora

De acordo com o Gráfico 3 pode-se acompanhar a participação dos cinco maiores acionistas no capital das empresas.



Fonte: Pesquisa própria

Gráfico 3: Concentração Acionária dos Cinco Maiores Acionistas

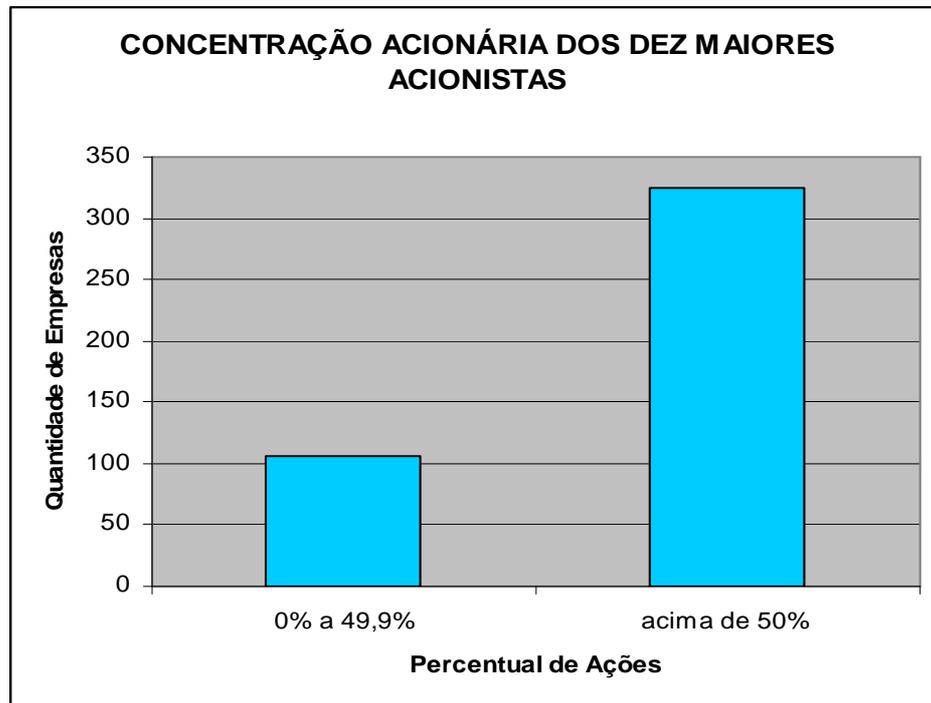
Conforme levantamento realizado, considerando a concentração acionária dos dez maiores acionistas, pode-se observar na TABELA 5 que 75,41% das empresas apresentaram concentração de ações acima de 50%.

Tabela 5 - Análise da Concentração Acionária em 2003 – Dez Maiores Acionistas

Faixa de Concentração Acionária %	Quantidade de Empresas	Participação de Empresas %
De 0% a 49,9%	106	24,59%
Acima de 50%	325	75,41%
Total de empresas	431	100%

Fonte: Elaborado pela autora

A concentração acionária abordada no parágrafo anterior pode ser também observada no Gráfico 4, no qual pode-se verificar a participação dos dez maiores acionistas na estrutura de capital das empresas no ano de 2003.



Fonte: Pesquisa própria

Gráfico 4: Concentração Acionária dos Dez Maiores Acionistas

Os resultados encontrados neste levantamento comprovam os estudos empíricos abordados anteriormente.

2.2 POLÍTICA DE DIVIDENDOS

A política de distribuição de dividendos é uma das grandes decisões a serem tomadas pela administração financeira das empresas. Todos os anos as companhias de capital aberto enfrentam este quebra cabeça, decidir qual o percentual do lucro que será distribuído sob forma de dividendos aos acionistas. Conforme Loss e Sarlo Neto (2003, p. 40) “a política de dividendos não é apenas uma decisão sobre o quanto pagar ao acionista. Ela é também uma decisão sobre o quanto ficará retido na empresa, bem como dos motivos que levaram a esta retenção”.

Neste contexto, Bueno (2000, p. 27) comenta que “a complexidade aumenta quando se trata de companhia aberta, uma vez que a propriedade está espalhada por inúmeros proprietários com diferentes opiniões a respeito”.

Os diferentes direitos, poderes e obrigações conferidas aos titulares das ações preferências ou ordinárias podem gerar um conflito de interesses, uma vez que os objetivos dos investidores externos podem ser diferentes daqueles acionistas controladores.

De acordo com Assaf (2003, p. 427), na política de dividendo o que se procura definir mais adequadamente é a porcentagem do lucro líquido a ser distribuída aos acionistas, isto é, o índice de payout de uma empresa:

$$\text{Payout} = \frac{\text{Dividendos distribuídos}}{\text{Lucro Líquido do Exercício}}$$

Pagando dividendos, as empresas podem estar indicando que estão tendo uma boa rentabilidade, valorizando assim as ações e aumentando o valor da empresa. Nesse contexto, Bueno (2000, p. 37) comenta que, “toda discussão em torno dos dividendos é levantada em torno de sua capacidade ou não de aumentar a riqueza de seus proprietários, a comentada maximização do valor da empresa”.

Várias teorias foram desenvolvidas e estudos empíricos foram realizados sobre a política de distribuição de dividendos e sua relevância ou irrelevância no valor da empresa. Alguns estudiosos defendem a relevância dos dividendos, como Gordon e Lintner (apud) Gitman, (2004, p. 481-482) que defendiam a teoria do “pássaro na mão”, ou seja, num mundo de incertezas para os investidores seria mais interessante ou seguro receber dividendos do que ganhos de capital no futuro, uma vez que os investidores são avessos ao risco. Dessa forma, o pagamento de dividendos reduziria a incerteza dos investidores. Também defendiam a existência de uma relação direta entre a política de dividendos da empresa e o valor de mercado da ação, uma vez que o pagamento de dividendos aumentaria o preço das ações.

Outros estudiosos eram favoráveis à teoria da irrelevância na política de dividendos. Essa teoria foi defendida por Miller e Modigliani (1961) para eles, em um mercado perfeito, a política de dividendos adotada pelas empresas não influencia o preço das ações e nem o retorno aos seus acionistas.

Os investidores externos principalmente os minoritários, na sua maioria, estão interessados nos rendimentos de suas aplicações nas empresas. As entidades devem estudar e formular uma política que possa atender o financiamento da empresa em novos projetos e procurar atender os objetivos dos acionistas externos. Porém, esta

decisão nem sempre está de acordo com os interesses dos envolvidos, gerando assim conflito de agência.

De acordo com Gitman (2004, p. 486-488) existem três formas de política de dividendos comuns adotadas pelas empresas. Pode-se citar:

- Política de dividendos com taxa de distribuição constante, onde “a empresa estabelece a distribuição de certa porcentagem dos lucros aos acionistas em cada período de dividendos”. Contudo, o autor comenta que um problema de adotar esse tipo de política é “a possibilidade de que, ocorrendo uma queda do lucro ou um prejuízo em certo período, os dividendos poderão ser muito pequenos ou inexistentes”. Assim sendo, o autor não recomenda esse tipo de política, pois os dividendos são frequentemente utilizados com indicadores da situação financeira, influenciando no preço da ação de forma negativa.
- Política de dividendos regulares segundo o autor, “baseia-se no pagamento de um dividendo por ação fixo em cada período”. Conforme Bueno (2000, p. 36) a vantagem desta política consiste na “minimização da incerteza quanto aos recebimentos futuros”, pois esta política estabelece o desembolso de um valor fixo em cada exercício.
- Política de dividendos regulares baixos e dividendos extraordinários, na qual a empresa paga dividendo regular reduzido e durante os períodos que os lucros forem superiores acrescenta-se um dividendo adicional, evitando assim “a criação de falsas expectativas nos acionistas”. Essa

política é normalmente adotada por empresas que estão sujeitas as variações sazonais de lucros.

2.3 AMBIENTE LEGAL NO BRASIL E A DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS

O ambiente legal é considerado importante para a proteção aos acionistas minoritários, proteção esta que seria principalmente contra a expropriação e direito dos acionistas de receberem dividendos. A legislação brasileira que regulamenta as companhias de capital aberto Lei 6.404/76 sofreu várias alterações devido às influências políticas econômicas, uma delas foi a Lei 9.457/97 chamada de Lei Kandir. Porém, estas mudanças, quase sempre, não visavam a proteção dos acionistas minoritários, pelo contrário, suprimiu o direito de recesso dos acionistas nos casos de cisão, fusão e de dissolução da companhia. Posteriormente foram feitas algumas tentativas de amenizar o dano causado aos acionistas que possuíam ações preferenciais, como a instrução CVM 299.

Algumas mudanças ocorridas na Lei das S.A. acabaram por prejudicar os investidores externos, essas questões são observadas por Srour (2001, p. 4), [...] a legislação brasileira já foi utilizada como instrumento institucional de política econômica em 1997, descaracterizando assim, o seu papel de guardião incondicional dos direitos dos investidores externos da firma. [...] constatou-se que neste período as empresas com maior discrepância entre o poder de voto e propriedade participaram mais fortemente do grupo que diluiu mais os acionistas minoritários.

Em muitos países, como o Brasil a origem da proteção legal está ligada às leis de seus colonizadores. De acordo com as características das leis de cada país, estes

estão divididos em common-law e civil-law. Países colonizados por Portugal e Espanha têm como característica civil law e países colonizados pela Inglaterra têm como característica common-law. Os países que possuem regime legal baseado em common-law tendem a apresentar uma melhor proteção aos acionistas externos e melhor implementação da lei, enquanto que países baseados pelo civil-law tendem a apresentar características opostas, La Porta, *et al.* (1998). Neste mesmo contexto, de acordo com Loss (2004, p. 43),

O comportamento da política de dividendos de companhias que operam nos diversos mercados diferencia-se de país para país devido ao ambiente regulatório. Em suma, a lei é um dos instrumentos que servem de proteção aos acionistas minoritários contra as práticas abusivas de controladores e gerentes e, inevitavelmente, esta lei diferenciará conforme a cultura e a forma de legislar de cada país.

De acordo com os resultados empíricos obtidos por La Porta et al. (2000, p. 3-9), nos quais foram pesquisados os conflitos de agência em 4.000 firmas de 33 países em torno do mundo, observaram que os acionistas que investem em países que possuem boa proteção legal fazem uso dos instrumentos legais para obterem seus direitos, ou seja, recebimento dos dividendos, especialmente quando os investimentos que os controladores estão interessados em aplicar não possuem boa rentabilidade. Ainda, conforme estes autores, um dos principais remédios para o conflito de agência é a lei, pois assim os acionistas poderão requerer seus direitos, fazendo uso da mesma.

A legislação brasileira, com o objetivo de melhorar a proteção aos acionistas, estabeleceu um dividendo mínimo obrigatório de 25% sobre o lucro líquido ajustado das empresas. Foi criada a Lei 10.303/01, que entrou em vigor no início de 2002, que também teve como objetivo oferecer uma melhor proteção aos acionistas minoritários.

Conforme a legislação brasileira, as ações das empresas estão divididas em ordinárias e preferenciais; estas diferenciam entre si de acordo com suas vantagens, obrigações e direitos que são oferecidos aos seus titulares. As características de cada tipo de ação são citadas por Assaf, (2003, p. 97-98), no qual as ações ordinárias,

[...] apresentam como principal característica o direito de voto, podendo assim, essa espécie de acionista influir nas diversas decisões de uma empresa. [...] As ações preferenciais apresentam as seguintes preferências ou vantagens: a) preferência no recebimento de dividendos, devendo isso ocorrer antes dos acionistas ordinários, ficando eles na dependência de saldo; b) vantagem no recebimento dos dividendos, com a fixação de um dividendo mínimo obrigatório ou fixo (caso bastante raro nas empresas brasileiras); c) preferência no reembolso do capital em caso de liquidação da sociedade; [...].

As características de cada tipo de ação, ou seja, vantagens, direitos e obrigações provocam um conflito de interesses entre os titulares das ações. Esses conflitos tendem a serem maiores nos países nos quais os acionistas não conseguem utilizar a lei para garantir seus direitos e também devido à existência de concentração acionária, que por sua vez, pode tomar determinadas decisões, como por exemplo, a política de dividendos, conforme interesses dos controladores.

Com relação aos dividendos, as ações preferenciais obtiveram alguns direitos na Lei 10.303/01, art. 17, conforme pode ser observado abaixo:

I - direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a, pelo menos, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, calculado na forma do art. 202, de acordo com o seguinte critério:

a) prioridade no recebimento dos dividendos mencionados neste inciso correspondente a, no mínimo, 3% (três por cento) do valor do patrimônio líquido da ação; e

b) direito de participar dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo prioritário estabelecido em conformidade com a alínea a; ou

II - direito ao recebimento de dividendo, por ação preferencial, pelo menos 10% (dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária; ou

III - direito de serem incluídas na oferta pública de alienação de controle, nas condições previstas no art. 254-A, assegurado o dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias.

Os acionistas minoritários obtiveram outras garantias como na situação de ocorrer fechamento de capital da empresa. De acordo com a Lei 10.303/01 art. 4, a entidade ou o acionista controlador somente poderá fechar o capital por meio de oferta pública para adquirir as ações em circulação pagando o preço justo. Foi reduzido o limite de emissão das ações preferenciais para 50%, para as novas empresas que forem constituídas a partir de 2002.

Dessa forma, pôde-se observar a importância do ambiente legal num país, para que os acionistas, principalmente os minoritários, possam estar protegidos para obterem seus direitos diante das diversas situações que poderão ocorrer nas empresas devido às decisões a serem tomadas pelos controladores.

2.4 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Conforme abordado anteriormente, as empresas brasileiras são caracterizadas pela existência de concentração acionária. De acordo com Silveira (2002, p. 31) “A forte concentração das ações com direito a voto é característica fundamental do modelo de governança das companhias abertas brasileiras, com uma ausência quase total de empresas com estruturas de propriedade pulverizadas.”

O mercado de capitais brasileiro, embora tenha tido um crescimento, ainda é considerado incipiente, principalmente quando comparado aos mercados nos países desenvolvidos. Os problemas que podem estar influenciando o funcionamento do

mercado acionário no Brasil são devidos a diversos fatores, como: alta concentração acionária, presença de empresas familiares, diversas alterações nas leis e falta de transparência das empresas para com os acionistas minoritários. De acordo com Silveira (2002, p. 32) os controladores possuem influência na indicação dos membros do Conselho,

Como decorrência da grande concentração de poder, membros do Conselho de Administração são em sua grande maioria indicados pelo acionista controlador. Esta situação reduz a possibilidade de uma postura ativa e independente dos conselhos, que é necessária para o cumprimento de suas atribuições legais de fixação da orientação geral dos negócios e fiscalização da gestão dos executivos em prol de todos os acionistas.

Ainda neste contexto, de acordo com Srour, (2001, p. 01) as falhas no mercado de capitais são causadas pela falta de transparência das empresas e pelo tratamento oferecido aos acionistas minoritários.

A falta de transparência das firmas e sua conduta nem sempre correta com os acionistas minoritários vêm sendo constantemente apontadas como origens para o mau funcionamento do mercado acionário, acarretando graves conseqüências para a eficiência da economia como um todo. Bons projetos deixam de ser financiados quando a firma não se compromete com a proteção dos interesses dos seus acionistas.

O desenvolvimento do mercado de capitais também está relacionado com o sistema legal adotado em cada país. Conforme já abordado anteriormente, a legislação brasileira já passou por várias alterações, levando a prejudicar o desenvolvimento do mercado brasileiro. Pesquisas realizadas no Brasil por Nóbrega *et al* (2004) identificaram as variáveis que têm contribuído como barreiras para o crescimento do mercado acionário brasileiro; como exemplo tem-se: fechamento crescente do capital

de empresas; ambiente macroeconômico de incerteza; insegurança jurídica, risco de quebra de contratos e o enfraquecimento dos acionistas minoritários.

Os países como o Brasil, que apresentam oscilações na proteção aos acionistas e adotam regime legal civil-law tendem a ter o mercado acionário pouco desenvolvido, enquanto que os países que possuem forte proteção aos investidores externos e adotam regime de lei tipo common-law possuem o mercado de capitais desenvolvido. Pesquisas feitas por La Porta, *et al* (1997, p. 1149), chegaram aos seguintes resultados, [...] Nossos resultados mostram que nos países regidos pelo civil-law, e particularmente French civil law, os investidores têm fraca proteção e o mercado de capital é pouco desenvolvido, especialmente quando comparado aos regidos pelo países common-law.

No mercado de capitais as empresas conseguem obter financiamento para os projetos que elas querem desenvolver, porém devido aos problemas de proteção aos direitos dos acionistas externos, o mercado não consegue atrair muitos investidores, por esse motivo, a Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, criou o novo mercado, no qual somente negociaria as ações de empresas que mostrassem uma melhor clareza nos seus relatórios, boas práticas de governança e que protegessem melhor os acionistas externos. Neste contexto Assaf, (2003, p. 259) comenta que,

As práticas de governança corporativa adotadas pelas empresas listadas no Novo Mercado devem ser, em princípio, mais rígidas que as previstas na legislação societária brasileira. O objetivo é o de ampliar os direitos dos acionistas e atribuir maior importância na melhoria da relação com os investidores, elevando o potencial de valorização dos ativos emitidos pela companhia no mercado.

Como a lei brasileira já foi influenciada por diversas situações políticas, econômicas e também devido a existência de grande concentração acionária nas empresas brasileiras, os acionistas externos tendem a se sentirem inseguros quanto ao retorno dos investimentos aplicados. Neste contexto, a governança corporativa de acordo com Srour, (2001, p. 4) funciona como mecanismo de ajuda aos acionistas,

Quando investidores externos de uma firma sabem que há grandes chances do retorno de suas aplicações não se materializarem integralmente devido a problemas de captura de benefícios privados por parte dos controladores, as regras de governança corporativa se tornam mecanismos fundamentais de proteção dos interesses dos acionistas minoritários.

Em períodos de crise econômica os acionistas minoritários tornam-se mais vulneráveis às decisões adotadas pelos acionistas controladores das empresas. Lemmon e Lins (2001, p. 21), estudaram o efeito da estrutura da propriedade no valor da firma durante a crise financeira no leste Asiático, no início de 1997 e concluíram que: [...] A crise representa um choque negativo para as oportunidades de investimentos nas firmas nestes mercados, aumentando assim o incentivo dos acionistas controladores para expropriar os acionistas minoritários. [...].

O impacto da governança corporativa e o desempenho das firmas, foi estudado por Mitton (2002) durante a crise no leste asiático, numa amostra envolvendo 398 empresas da Indonésia, Coréia, Malásia, Filipinas e Tailândia. Pôde-se observar que [...] Companhias que ofereceram alta qualidade de evidenciação, grande transparência, uma estrutura de propriedade favorável e um foco maior na organização forneceram uma maior proteção para seus acionistas minoritários [...].

Uma maior proteção aos investidores contribui para um melhor desenvolvimento do mercado de capitais, pois assim, os investidores terão maior segurança e garantia do retorno nos seus investimentos. De acordo com Silveira (2002, p. 33)

Esta necessidade de obtenção de recursos ao menor custo possível tem motivado as empresas a adotarem novas práticas de governança corporativa, pressionando o atual modelo de governança brasileiro, principalmente nos aspectos de maior consideração dos interesses dos acionistas minoritários, maior transparência das informações ao mercado e profissionalização do Conselho de Administração.

Dessa forma, conforme abordado neste item, a governança tem se tornado um recurso importante para proteção aos acionistas minoritários e tem contribuído para o crescimento do mercado acionário brasileiro.

Capítulo 3

3 METODOLOGIA

Para alcançar o objetivo deste estudo, o método de pesquisa utilizado foi o empírico-analítico que, segundo Martins (2000, p. 26), “são abordagens que apresentam em comum a utilização de técnicas de coleta, tratamento, análise de dados e privilegiam estudos práticos”.

Para a execução desta pesquisa foi utilizada regressão linear. Através deste modelo será possível verificar o nível de relação entre as variáveis. Para a análise dos dados, foram classificadas como variáveis independentes:

a) o percentual de ações ordinárias (ON), ou seja, capital votante do maior acionista;

b) o percentual de ações preferenciais (PN) do maior acionista;

c) o percentual de todos os tipos de ações, ou seja, capital total do maior acionista;

d) a variável discrepância (proporção das ações ordinárias do maior acionista em relação à proporção das suas ações totais), este modelo foi aplicado na pesquisa de SROUR (2001).

Como variável dependente foi considerado o payout, que é o percentual de distribuição dos dividendos pagos pelas empresas aos acionistas sobre o lucro líquido do exercício ajustado.

A amostra foi formada por variáveis presentes no período que compreende 2000 a 2003. Num primeiro momento, foram selecionados os níveis de payout positivo (maior do que zero). Em um segundo momento, foi realizado o mesmo procedimento, formou-se uma nova amostra considerando somente os valores do payout acima de 25%. De acordo com a Lei 6.404/76, art. 202, que regulamenta as Sociedades Anônimas foi estabelecido um pagamento mínimo de dividendos de 25% sobre o lucro líquido do exercício ajustado, quando o estatuto da empresa for omissivo sobre o percentual de dividendos a ser distribuído.

O modelo abaixo foi adotado para analisar a relação entre payout e a concentração acionária:

Modelo:

$$Y_{ij} = \alpha + \beta X_{ij} + \varepsilon_{ij}$$

Onde:

Y_{ij} = variável dependente i no ano j

α = coeficiente de interseção

β = coeficiente de variação e/ou inclinação

X_{ij} = variável independente i no ano j

ε_{ij} = Termo de erro da regressão

A análise do modelo de regressão tem como objetivo a avaliação das hipóteses do trabalho, ou seja, verificar se as variações nas variáveis independentes estão relacionadas com a variação do nível do payout.

3.1 SELEÇÃO DA AMOSTRA

Os dados obtidos para análise foram coletados do banco de dados da Economática, cujas informações são voltadas para o mercado de capitais. O estudo foi realizado com os dados das empresas que tiveram ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, no período de 2000 a 2003. Os dados constituem-se de:

- percentual de ações ordinárias (ON);
- percentual de ações preferenciais (PN);
- percentual de todos os tipos ações;
- a variável discrepância (proporção das ações ordinárias do maior acionista em relação à proporção das suas ações totais)
- percentual do payout (exercício não consolidado).

Este trabalho limitou-se ao referido acima devido a melhor disponibilidade das informações e também devido ao crescimento da estabilidade econômica oriunda do Plano Real, facilitando assim a comparação dos resultados.

Foram selecionadas as empresas de todos os setores da economia que possuíam ações e distribuíram dividendos neste período, exceto as empresas do setor de finanças e seguros. Para efeito de análise foi preciso estabelecer alguns critérios de seleção para alcançar o objetivo da pesquisa. Para isso foram feitos os seguintes ajustes: foram retiradas *outliers* da amostra, 2,5% da base de dados dos limites superiores e inferiores devido, a existência de valores extremos; foram excluídos dados

dos anos que apresentaram valor do payout negativo e onde não havia informação sobre dados. As empresas que não possuíam dados disponíveis para qualquer um dos períodos nas variáveis analisadas também foram eliminadas

Capítulo 4

4 RESULTADOS ENCONTRADOS

4.1 PAYOUT E AÇÕES ORDINÁRIAS

A seguir, apresenta-se a compilação dos resultados dos testes que procuraram identificar qual a relação existente entre a concentração acionária das ações ordinárias (ON) e o nível do payout.

4.1.1 Estatística Descritiva da Amostra

As amostras do payout e ações ordinárias foram ordenadas de forma crescente, tendo como base o payout. Foram feitos dois grupos, o primeiro incluindo todos os valores do payout positivos o segundo grupo incluiu somente os valores do payout acima de 25%.

Tabela 6 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout e Ações Ordinárias (ON)

Variáveis	N	Média	Desvio Padrão	Mediana	Máximo	Mínimo
Payout 2000-2003	550,00	51,11	42,22	35,69	353,01	10,89
Ações ON 2000-2003	550,00	60,05	24,82	58,41	100,00	9,45

Tabela 7 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout (Inclusão Dados Somente com Valores maiores que 25%) e Ações Ordinárias (ON)

Variáveis	N	Média	Desvio Padrão	Mediana	Máximo	Mínimo
Payout 2000-2003	454,00	57,26	44,04	38,98	353,01	25,02
Ações ON 2000-2003	454,00	58,13	24,68	55,16	100,00	9,45

4.1.2 Análise de Regressão

Verificando os dados das variáveis payout e ações ordinárias (ON), considerando os valores do payout positivos (TABELA 8), verifica-se a equação da regressão e demais dados:

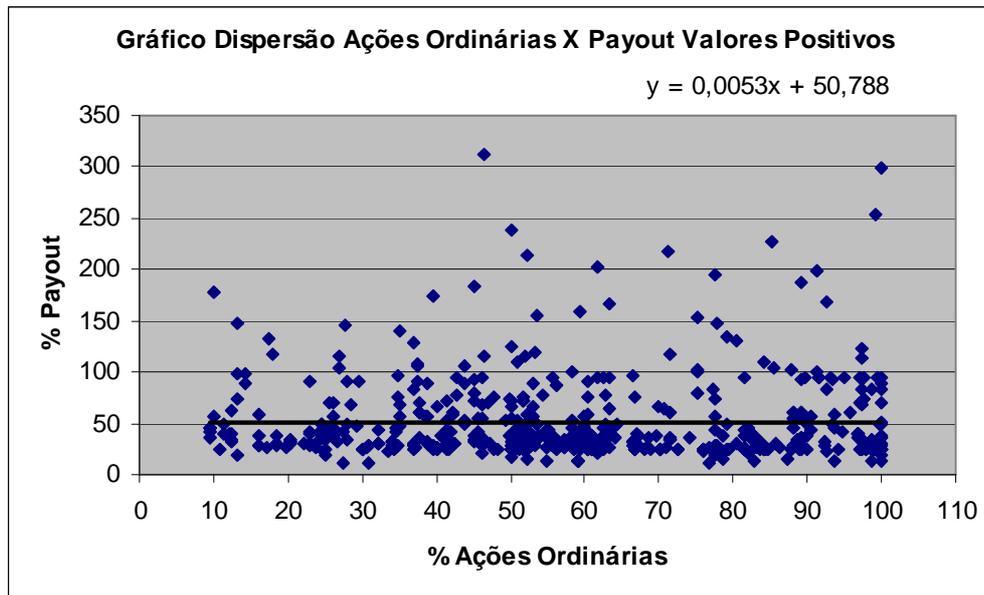
Tabela 8 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout Positivos e Ações Ordinárias

Amostra/Modelo	Ano	α	β	R ²	Equação Regressão
Payout X Ações Ordinárias (ON)	2000-2003	50,7803 (1,29E-24)	0,0053 (0,9419)	0,00001	Y= 50,788 + 0,0053X

Os símbolos * e ** indicam significância estatística ao nível de 1% e 5%. Os valores-p estão reportados entre parênteses.

De acordo com os resultados obtidos com a aplicação da análise de regressão linear (TABELA 8), o modelo não apresentou significância estatística, pois p=0,9419.

O comportamento dos dados pode ser observado no Gráfico 5, no qual foi gerado o diagrama de dispersão.



Fonte: Pesquisa própria

Gráfico 5: Payout Incluindo Todos os Valores Positivos (%) X Ações Ordinárias (%)

Analisando os dados das variáveis, considerando os valores do payout acima de 25% (TABELA 9), verifica-se a equação da regressão e demais dados obtidos:

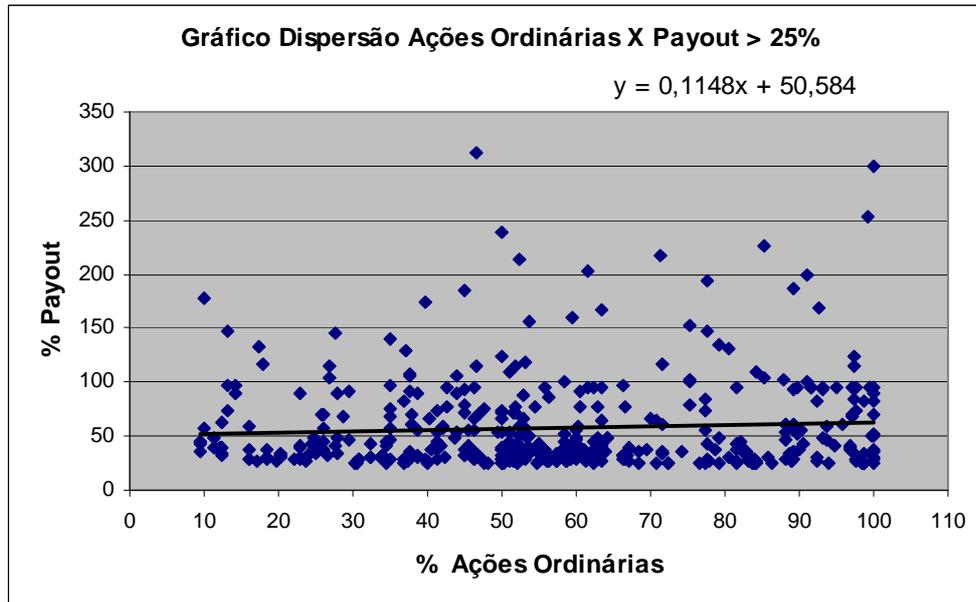
Tabela 9 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout > 25% e Ações Ordinárias

Amostra/Modelo	Ano	α	β	R ²	Equação Regressão
Payout X Ações Ordinárias (ON)	2000-2003	50,5840	0,1148	0,0041	Y= 50,584 + 0,1148X
		(7,30E-20)	(0,1710)		

Os símbolos * e ** indicam significância estatística a nível de 1% e 5%. Os valores-p estão reportados entre parênteses.

Pelos resultados gerados, é possível observar que o modelo não apresentou significância estatística, pois $p=0,1710$.

O comportamento dos dados pode ser observado no Gráfico 6 no qual foi gerado o diagrama de dispersão.



Fonte: Pesquisa própria

Gráfico 6: Payout Incluindo Valores Payout > 25% (%) X Ações Ordinárias (%)

4.2 PAYOUT E AÇÕES PREFERENCIAIS

A seguir, apresenta-se a compilação dos resultados dos testes que buscaram identificar qual a relação existente entre a concentração acionária do maior acionista das ações preferenciais (PN) e o nível do payout.

4.2.1 Estatística Descritiva da Amostra

As amostras do payout e ações preferenciais foram ordenadas de forma crescente, tendo como base o payout. Foram feitos dois grupos, o primeiro incluindo todos os valores do payout positivos, o segundo grupo incluiu somente os valores do payout acima de 25%.

Tabela 10 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout e Ações Preferenciais (PN)

Variáveis	N	Média	Desvio Padrão	Mediana	Máximo	Mínimo
Payout 2000-2003	653,00	47,46	33,91	34,89	253,61	13,30
Ações PN 2000-2003	653,00	28,45	27,19	19,45	100,00	0,00

Tabela 11 - Estatística Descritiva da Amostra - Payout (Inclusão Dados Somente com Valores maiores 25%) e Ações Preferenciais (PN)

Variáveis	N	Média	Desvio Padrão	Mediana	Máximo	Mínimo
Payout 2000-2003	530,00	53,34	35,08	38,62	253,61	25,02
Ações PN 2000-2003	530,00	28,39	27,44	19,59	100,00	0,00

4.2.2 Análise de Regressão

Analisando os dados da variável payout e ações preferenciais, considerando os valores do payout positivos (TABELA 12), observam-se os resultados obtidos com a utilização do modelo regressão:

Tabela 12 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout Positivos e Ações Preferenciais

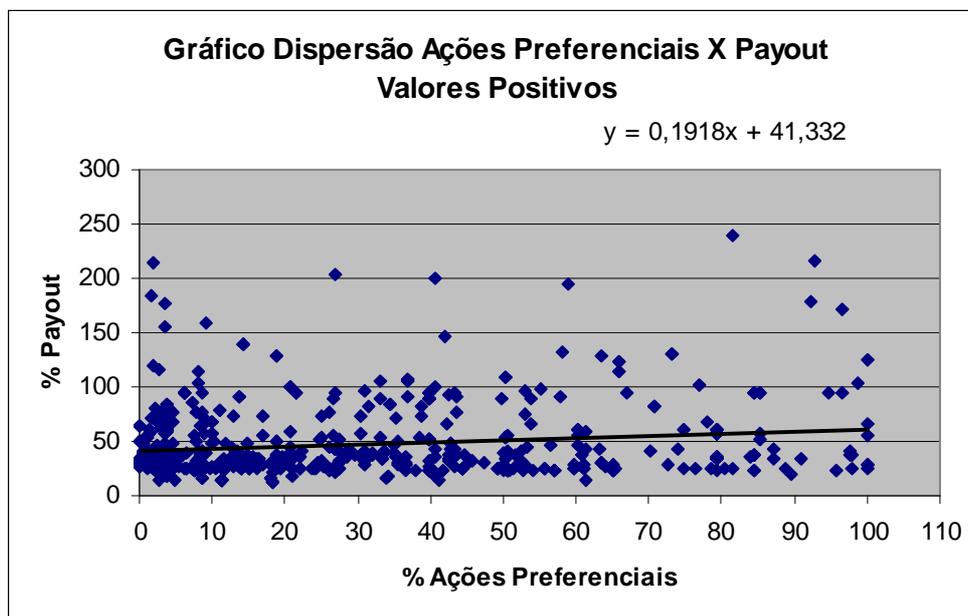
Amostra/Modelo	Ano	α	β	R ²	Equação Regressão
Payout X Ações Preferenciais (PN)	2000-2003	41,332 (1,05E-73)*	0,1918 (9,13E-05)*	0,0247	Y = 41,332 + 0,1918X

Os símbolos * e ** indicam significância estatística ao nível de 1% e 5%. Os valores-p estão reportados entre parênteses.

Os resultados gerados através da aplicação do modelo nos dados das empresas (TABELA 12) indicam que a relação entre payout e ações preferenciais é positiva. O modelo apresentou coeficiente de variação β com valor positivo indicando que payout e

ações preferenciais apresentaram variações com as mesmas direções. Verificou-se significância estatística ao nível de 1% ($p=0,0006$).

O comportamento dos dados pode ser observado no Gráfico 7 no qual foi gerado o diagrama de dispersão; os resultados demonstram que há evidências de correlação positiva entre a ações preferenciais e o nível do payout.



Fonte: Pesquisa própria

Gráfico 7: Payout Incluindo Todos os Valores Positivos (%) X Ações Preferenciais (%)

Analisando os dados da variável dependente e independente, considerando os valores do payout acima de 25% (TABELA 13), verifica-se que a equação da regressão é dada por:

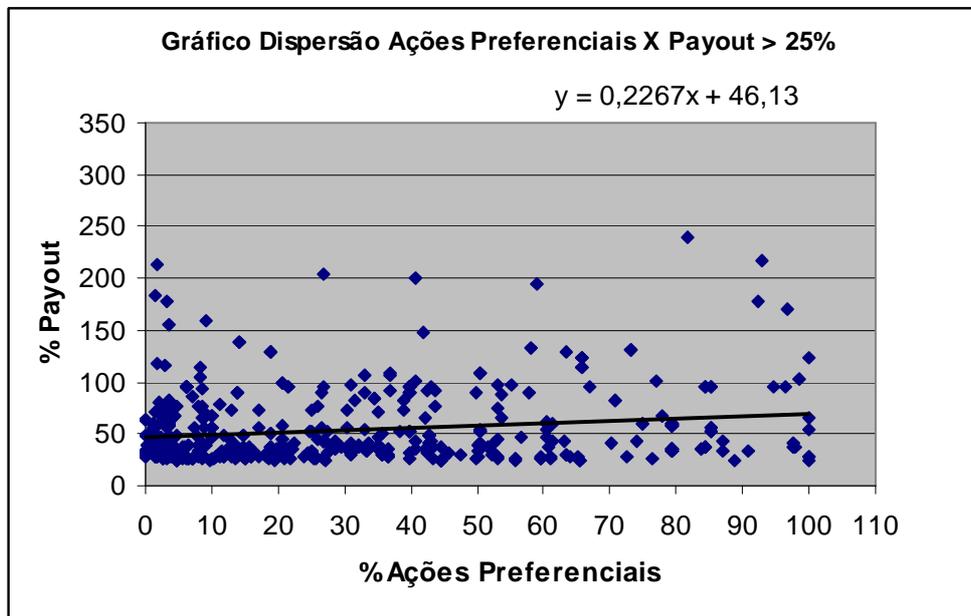
Tabela 13 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout > 25% e Ações Preferenciais

Amostra/Modelo	Ano	α	β	R ²	Equação Regressão
Payout X Ações Preferenciais (PN)	2000-2003	47,7222 (1,3E-76)*	0,1977 (0,0004)*	0,0239	Y = 46,13 + 0,2267X

Os símbolos * e ** indicam significância estatística ao nível de 1% e 5%. Os valores-p estão reportados entre parênteses.

Num segundo momento foram analisados os dados da variável payout acima de 25% e conforme resultados gerados no modelo são possíveis observar na TABELA 13, que as variáveis estão positivamente relacionadas, pois o coeficiente β é positivo. Verificou-se significância estatística ao nível de 1% ($p=0,0004$).

O comportamento das variáveis pode ser observado no Gráfico 8 no qual foi gerado o diagrama de dispersão. Os resultados demonstram que há evidências de correlação positiva entre as ações preferenciais e o nível do payout.



Fonte: Pesquisa própria

Gráfico 8: Payout Incluindo Valores Payout > 25% (%) X Ações Preferenciais (%)

4.3 PAYOUT E TODOS OS TIPOS DE AÇÕES

A seguir, apresenta-se a compilação dos resultados dos testes que buscaram identificar qual a relação existente entre a concentração acionária de todos os tipos de ações, ou seja, capital total, do maior acionista e o nível do payout.

4.3.1 Estatística Descritiva da Amostra

Os dados do payout e todos os tipos de ações foram ordenados de forma crescente, tendo como base o payout. Foram feitos dois grupos, o primeiro incluindo todos os valores do payout positivos; o segundo grupo incluiu somente os valores do payout acima de 25%.

Tabela 14 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout e Todos os Tipos de Ações

Variáveis	N	Média	Desvio Padrão	Mediana	Máximo	Mínimo
Payout 2000-2003	1212,00	49,11	37,48	35,40	300,00	12,29
Ações todos os tipos 2000-2003	1212,00	44,23	24,50	39,25	100,00	3,24

Tabela 15 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout (Inclusão Dados Somente com Valores maior 25%) e Todos os Tipos de Ações

Variáveis	N	Média	Desvio Padrão	Mediana	Máximo	Mínimo
Payout 2000-2003	990,00	55,16	38,95	38,84	300,00	25,02
Ações todos os tipos 2000-2003	990,00	43,16	25,01	38,12	100,00	3,24

4.3.2 Análise de Regressão

Analisando os dados das variáveis, considerando os valores do payout positivos (TABELA 16), verifica-se os resultados obtidos:

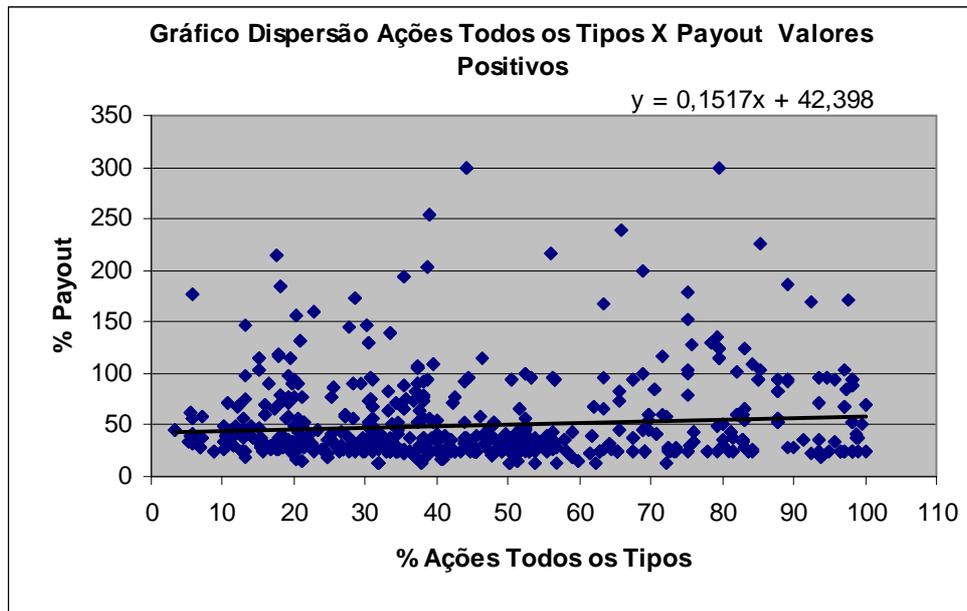
Tabela 16 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout Positivos

Amostra/Modelo	Ano	α	β	R ²	Equação Regressão
Payout X Ações Todos Tipos	2000-2003	42,3982 (1,09E-71)*	0,1517 (0,0005)*	0,0098	Y = 45,398 + 0,1517X

Os símbolos * e ** indicam significância estatística ao nível de 1% e 5%. Os valores-p estão reportados entre parênteses.

Analisando os resultados obtidos com a aplicação do modelo de regressão linear, pode-se verificar na TABELA 16, que a relação entre as variáveis payout e todos os tipos de ações possuídas pelo maior acionista é positiva. O modelo apresentou coeficiente de variação β com valor positivo; indicando as variáveis apresentaram variações com as mesmas direções. Verificou-se significância estatística ao nível de 1% ($p=0,0005$).

O comportamento das variáveis pode ser observado no Gráfico 9 no qual foi gerado o diagrama de dispersão. Pode-se constatar que há evidências de correlação positiva entre o capital total e o nível do payout.



Fonte: Pesquisa própria

Gráfico 9: Payout Incluindo Todos os Valores Positivos (%) X Ações Todos os Tipos (%)

Observando os dados das variáveis, foram considerados os valores do payout acima de 25% (TABELA 17). Pode-se observar os seguintes resultados:

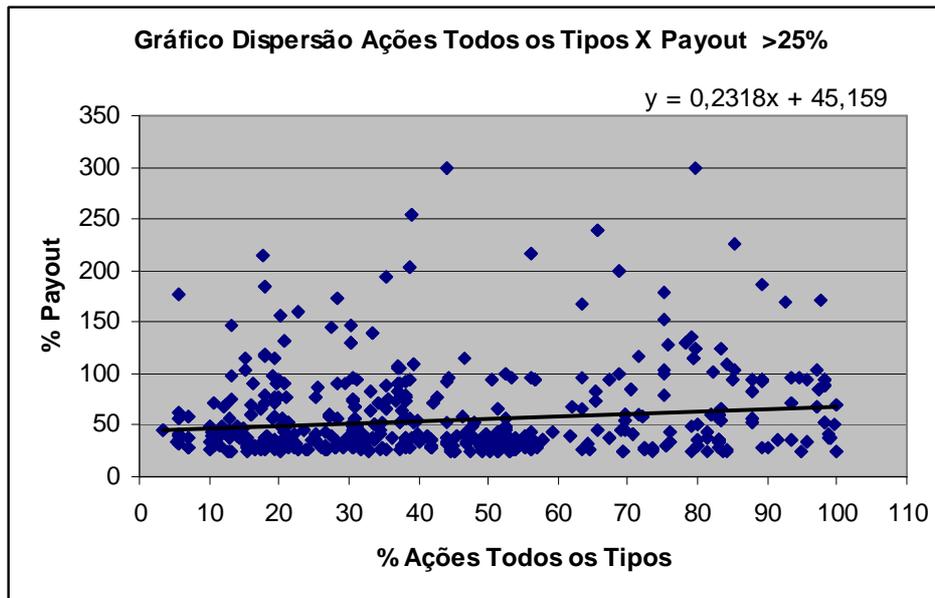
Tabela 17 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout > 25% e Ações Todos os Tipos

Amostra/Modelo	Ano	α	β	R ²	Equação Regressão
Payout X Ações Todos Tipos	2000-2003	45,1588 (1E-65)*	0,2318 (3E-6)*	0,0221	Y = 45,159 + 0,2318X

Os símbolos * e ** indicam significância estatística ao nível de 1% e 5%. Os valores-p estão reportados entre parênteses.

Analisando os dados da variável payout acima de 25% e, conforme resultados gerados no modelo, é possível observar na TABELA 17, que as variáveis estão positivamente relacionadas, pois o coeficiente β é positivo. Verificou-se significância estatística ao nível de 1% ($p=3E-6$).

Os comportamentos das variáveis pode ser observado no Gráfico 10 no qual foi gerado o diagrama de dispersão. Pode-se constatar que há evidências de correlação positiva entre a capital total e o nível do payout.



Fonte: Pesquisa própria

Gráfico 10: Payout Incluindo Valores Payout > 25% (%) X Ações Todos os Tipos (%)

4.4 PAYOUT E DISCREPÂNCIA

A seguir, apresenta-se a compilação dos resultados dos testes que procuraram identificar qual a relação existente entre a discrepância (proporção das ações ordinárias do maior acionista em relação à proporção das suas ações totais) e o nível do payout.

4.4.1 Estatística Descritiva da Amostra

Os dados do payout e da discrepância, foram ordenadas de forma crescente, tendo como base o payout. Foram feitos dois grupos, o primeiro incluindo todos os

valores do payout positivos o segundo grupo incluiu somente os valores do payout acima de 25%.

Tabela 18 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout e Discrepância

Variáveis	N	Média	Desvio Padrão	Mediana	Máximo	Mínimo
Payout 2000-2003	486,00	48,34	35,86	35,04	253,61	8,80
Discrepância 2000-2003	486,00	1,60	0,62	1,35	3,00	0,60

Tabela 19 – Estatística Descritiva da Amostra - Payout (Inclusão Dados Somente com Valores maior 25%) e Discrepância

Variáveis	N	Média	Desvio Padrão	Mediana	Máximo	Mínimo
Payout 2000-2003	399,00	54,20	37,01	38,10	253,61	25,02
Discrepância 2000-2003	399,00	1,61	0,63	1,35	3,00	0,60

4.4.2 Análise de Regressão

Na Tabela 20 são observados os dados amostrais em relação ao nível do payout, à equação da reta de regressão linear, que expressa a relação entre as variáveis payout e discrepância e os demais dados:

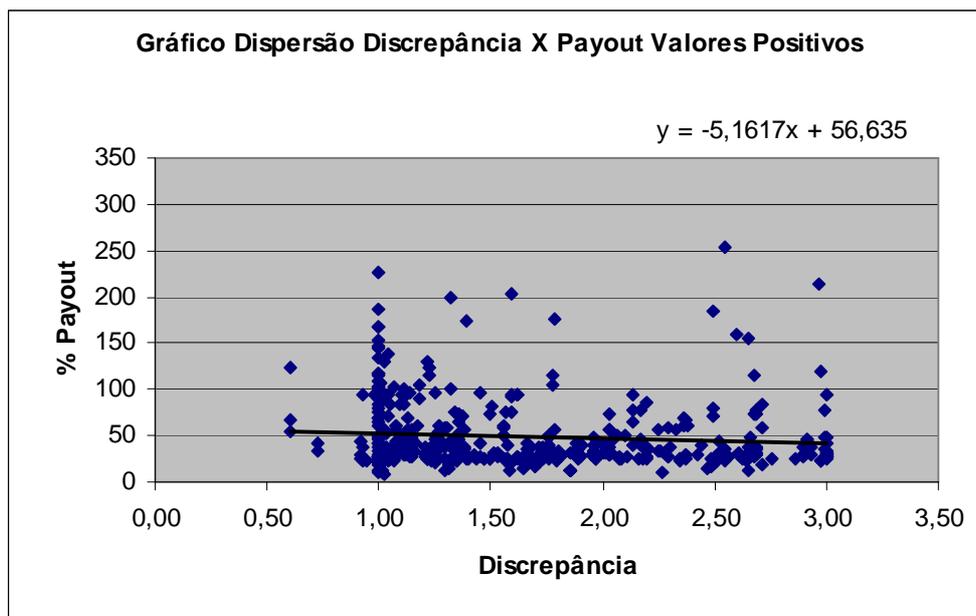
Tabela 20 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout Positivos

Amostra/Modelo	Ano	α	β	R ²	Equação Regressão
Payout X Discrepância	2000 - 2003	56,63 (8E-32)**	-5,16 (0,048)**	0,008	Y = 56,63 – 5,16X

Os símbolos * e ** indicam significância estatística ao nível de 1% e 5%. Os valores-p estão reportados entre parênteses.

Os resultados gerados através da aplicação do modelo nos dados das empresas (TABELA 20) indicam que a relação entre payout e a discrepância é negativa. O modelo apresentou coeficiente de variação β com valor negativo, indicando que payout e discrepância apresentaram direções opostas. Verificou-se significância estatística ao nível de 5% ($p=0,048$).

O comportamento dos dados pode ser observado no Gráfico 11 no qual foi gerado o diagrama de dispersão. Os resultados demonstram que há evidências de correlação negativa entre a discrepância e o nível do payout.



Fonte: Pesquisa própria

Gráfico 11: Payout Incluindo Todos os Valores Positivos (%) X Discrepância

Analisando os dados das variáveis, considerando os valores do payout acima de 25% (TABELA 21), verificam-se os resultados obtidos:

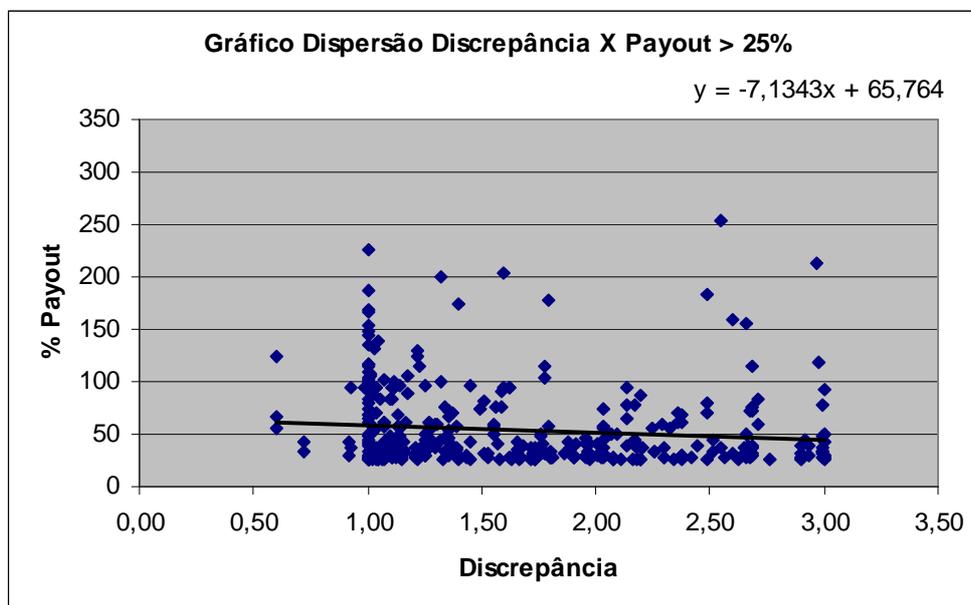
Tabela 21 - Teste de Regressão Linear Incluindo Valores do Payout > 25% e Discrepância

Amostra/Modelo	Ano	α	β	R ²	Equação Regressão
Payout X Discrepância	2000 - 2003	65,76 (2E-32)	-7,13 0,014	0,015	Y = 65,76 – 7,13X

Os símbolos * e ** indicam significância estatística no nível de 1% e 5%. Os valores-p estão reportados entre parênteses.

Verificando os dados da variável payout acima de 25% e conforme resultados obtidos no modelo, é possível observar na TABELA 21, que as variáveis estão negativamente relacionadas, pois o coeficiente β é negativo. Verificou-se significância estatística ao nível de 5% ($p=0,014$).

Os comportamentos das variáveis podem ser observados no Gráfico 12 no qual foi gerado o diagrama de dispersão. Pode-se observar que há evidências de correlação negativa entre a discrepância e o nível do payout.



Fonte: Pesquisa própria

Gráfico 12: Payout Incluindo Valores Payout > 25% (%) X Discrepância

Capítulo 5

5 CONCLUSÕES FINAIS

5.1 CONCLUSÕES

Esta pesquisa teve como objetivo analisar qual a relação entre a concentração acionária e o payout pago pelas empresas brasileiras que possuíam ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, no período de 2000 a 2003. Para realização do estudo foi feita a utilização de testes estatísticos usando a técnica regressão linear.

Foram observados os resultados das regressões, incluindo valores positivos de payout e considerando somente os valores acima de 25%.

De acordo com os resultados obtidos, não encontrou evidências que indiquem qual seria a relação entre a concentração de ações ordinárias e o nível de payout.

Com base nos testes realizados e nos resultados obtidos, verificou-se que existe relação positiva entre a concentração acionária das variáveis ações preferenciais, capital total e o nível de payout nas empresas brasileiras que possuíam ações negociadas na BOVESPA durante o período analisado, ou seja, quanto maior a concentração acionária nestes tipos de variáveis maior será o nível do payout. Estes resultados foram obtidos com a análise realizada com todos os valores positivos do payout e também considerando apenas os dados acima de 25%. Levando assim a aceitar as hipóteses secundárias H_{S2} e H_{S3} .

Pelas evidências coletadas nas amostras payout e discrepância, foi possível constatar que a relação entre estas variáveis é negativa, ou seja, quanto menor a concentração de poder de voto do maior acionista em relação ao capital total, maior será o payout. Neste resultado obtido, foram utilizados os dados do payout com todos os valores positivos e considerando somente os valores acima de 25%. Pôde-se assim, aceitar a hipótese secundária H_{S4} .

As evidências encontradas neste estudo corroboram a pesquisa realizada por CARVALHAL DA SILVA (2004), na qual uma das hipóteses analisadas foi a influência da concentração de controle no nível do payout no período de 2002. Concluiu-se que empresas com grande concentração dos direitos de voto nas mãos do controlador têm baixo payout. Na pesquisa realizada por SROUR (2001), no período de 1997 e 1998, as empresas com maior discrepância entre o poder de voto e propriedade participaram mais fortemente do grupo que diluiu mais os acionistas minoritários.

5.2 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Embora com os resultados obtidos e com as conclusões apresentadas, devem-se observar limitações da pesquisa:

- As conclusões e resultados obtidos ficaram restritos à amostra, as variáveis, ao período analisado e à metodologia utilizada.

5.3 SUGESTÕES PARA NOVAS PESQUISAS

De acordo com as relações entre as variáveis identificadas nesta pesquisa através do modelo de regressão linear aplicado, sugere-se para o desenvolvimento de novas pesquisas:

- Utilização de outras variáveis independentes que possam ter relação com o nível do payout.
- Separar as empresa por setor.
- Utilização de outros tipos de testes, como por exemplo, separação da amostra por quartil.

6 REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 17 dez. 1976. Disponível em: < <https://www.planalto.gov.br/>>. Acesso em: 06 jul. 2004.

BRASIL. Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 31 out. 2001. Disponível em: < <https://www.planalto.gov.br/>>. Acesso em: 03 jan. 2005.

BUENO, A. F. **Análise empírica do dividendo yield das ações brasileiras**. Dissertação. Mestrado em Contabilidade e Controladoria. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP, 2000.

CARVALHAL DA SILVA, A. L. Governança corporativa, valor alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras. **Revista de Administração da USP**, São Paulo, v.39, n.4, p. 348-361, out./nov./dez./ 2004.

_____. **A influência da estrutura de controle e propriedade no valor de mercado, estrutura de capital e política de dividendos das empresas brasileiras de capital aberto**. Tese (Doutorado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro. Instituto COPPEAD de Administração – 2002.

GITMAN, L. J. **Princípios da administração financeira**. 10. ed. São Paulo, Addison Wesley, 2004.

GORDON, M. J. Optimal investment and financing policy. **The Journal of Finance**. v. 18, n.2, p.264-272, mai. 1963

NOBREGA, M., *et al.* **O mercado de capitais: sua importância para o desenvolvimento e os entraves com se defronta no Brasil**. Tendência – consultoria integrada Bovespa. São Paulo. Maio 2000. Disponível em:<<https://www.bovespa.com.br>> Acesso em: 17 de jul. 2005.

LA PORTA, R., *et al.* Agency problems and dividend policies around the world. **The Journal of Finance**, Vol. 55, nº1 (Feb., 2000), 1-33

_____. Law and finance. **The Journal of Political Economy**, Vol. 106, nº6 (Dec., 1998), 1113-1155.

_____. Legal determinants of external finance. **The Journal of Finance**, Vol. 52, nº3 (Jul., 1997), 1131-1150.

_____. Corporate ownership around the world. **The Journal of Finance**, Vol. 54, nº2 (Apr., 1999), 471-517.

LEMMON, M.; LINS, K. (2001). **Ownership Structure, Corporate Governance, And Firm Value: Evidence from the East Asian Financial Crisis**. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=265108.htm>. Acesso em: 15 de abr. 2005.

LOSS, L. **O inter-relacionamento entre política de dividendos e de investimentos: estudo aplicado às companhias brasileiras**. Dissertação – Mestrado Profissionalizante em Contabilidade (concentração: finanças). FUCAPE – Fundação capixaba de pesquisa em contabilidade, economia e finanças. 2004.

LOSS, L.; SARLO NETO, A. Política de dividendos, na prática, é importante? **Revista de Contabilidade e Finanças**, USP - São Paulo, Edição Comemorativa, p. 39-53, out./2003.

MILLER, M. H.; MODIGLIANI, F. Dividend policy, growth and the valuation of shares. **The Journal of Business**. v. XXXIV, n. 4, p. 411-433, oct. 1961.

MITTON, T. (2002). **A Cross-Firm Analysis of the Impact of Corporate Governance on the East Asian Financial Crisis**. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=246030.htm>. Acesso em: 15 de abr. 2005.

PROCIANOY, J. L. O processo sucessório e a abertura de capital nas empresas brasileiras: objetivos conflitantes. **Revista de Administração da USP**, São Paulo, v.34, n.4, p. 74-84, jul./ago./ 1994.

PROCIANOY, J. L. **Os conflitos de agência entre controladores e minoritários nas empresas brasileiras negociadas na bolsa de valores de São Paulo: evidências através do comportamento da política de dividendos após as modificações tributárias ocorridas entre 1988-1989.** Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP, 1994.

SILVEIRA, A. D. M. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil.** Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – FEA/USP, 2002.

SROUR, G. **Práticas diferenciadas de governança corporativa: um estudo sobre a conduta e a performance das firmas brasileiras.** 2º Encontro Brasileiro de Finanças - SBFIN, 2001.

7 ANEXOS

7.1 AMOSTRA – AÇÕES ORDINÁRIAS X PAYOUT

Companhias	%Ações Ordinárias (ON) possuídas pelo primeiro Maior Acionista	% Payout
Tupy ON	30,87	10,89
Avipal ON	76,89	11,28
Polpar ON	27,43	11,6
Cim Itau ON	98,53	12,63
Bandeirante Energ ON	54,74	13,13
Minasmaquinas ON	59,09	13,3
Minasmaquinas ON	59,09	13,32
Minasmaquinas ON	59,09	13,32
Minasmaquinas ON	59,09	13,37
Petropar ON	93,68	13,48
Bombril ON	100	13,59
Alfa Consorcio ON	82,84	13,82
Baumer ON	78,55	14,67
Tele Nordeste Celul ON	52,32	14,67
Alfa Holding ON	87,38	15,77
Celesc ON	50,18	16,65
Kepler Weber ON	24,93	18,08
Habitasul ON	100	18,31
Mont Aranha ON	13,26	18,33
Baumer ON	77,59	18,53
Alfa Consorcio ON	82,05	20,75
AES Tiete ON	61,65	21,28
Bunge Alimentos ON	46,13	21,58
Kepler Weber ON	24,7	21,85
Brasilit ON	92,59	22,93
CPFL Geracao ON	33,49	23,27
Comgas ON	76,1	23,31
Recrusul ON	77,76	23,64
Schulz ON	30,2	23,69
Rossi Resid ON	41,65	23,75
Enersul ON	87,86	23,75
EMAE ON	97,44	23,75
Millennium ON	99,02	23,75
Albarus ON	84,19	23,75
Enersul ON	87,86	23,75
Brazil Realt ON	50	23,75
Tele Nordeste Celul ON	51,24	23,75
Cosern ON	62,39	23,75

Polialden ON	66,67	23,75
Bandeirante Energ ON	97,74	23,75
Confab ON	99,22	23,75
Brazil Realt ON	50	23,75
Escelsa ON	52,27	23,75
Polialden ON	66,67	23,75
Bandeirante Energ ON	97,74	23,75
Millennium ON	99,02	23,75
Caraiba Metais ON	99,99	23,75
Alpargatas ON	34,27	23,76
Millennium ON	99,02	23,76
Semp Toshiba ON	81,48	23,76
Mangels ON	99,92	23,76
Mangels ON	99,92	23,77
Panatlantica ON	97	23,77
Riosulense ON	89,98	23,77
Millennium ON	99,02	23,79
Rossi Resid ON	41,54	23,8
Mangels ON	99,92	23,81
Alfa Consorcio ON	81,56	23,91
Santanense ON	10,86	24,01
Metodo Engenharia ON	99,73	24,03
Belgo Mineira ON	59,26	24,04
Sondotecnica ON	97,21	24,11
Guararapes ON	68,13	24,18
Polialden ON	66,67	24,19
Ultrapar ON	39,64	24,21
Pao de Acucar ON	60,39	24,24
Pao de Acucar ON	60,4	24,25
Blue Tree ON	79,2	24,28
Pao de Acucar ON	60,4	24,29
Cacique ON	56,14	24,33
Votorantim C P ON	88,95	24,35
Cacique ON	50,59	24,37
Guararapes ON	68,81	24,38
Bunge Brasil ON	84,78	24,4
CEB ON	89,27	24,42
Teka ON	84,48	24,45
Cacique ON	50,59	24,49
Petroquisa ON	100	24,52
Schulz ON	30,2	24,54
Sergen ON	40,01	24,6
Comgas ON	76,1	24,6
Comgas ON	76,1	24,6
Sultepa ON	60,84	24,72
Sultepa ON	60,84	24,74
Comgas ON	76,1	24,82
CBC Cartucho ON	70,04	24,84
CBC Cartucho ON	70,04	24,86

CBC Cartucho ON	70,04	24,86
CBC Cartucho ON	70,04	24,86
Copel ON	58,63	24,88
Bunge Brasil ON	79,27	24,92
Kepler Weber ON	24,99	24,98
Lix da Cunha ON	51,69	24,99
Semp Toshiba ON	81,48	25
CEB ON	89,27	25
Lix da Cunha ON	51,69	25
Sergen ON	40,01	25,02
Albarus ON	84,19	25,02
Suzano Holding ON	72,49	25,03
Blue Tree ON	79,2	25,07
Semp Toshiba ON	81,48	25,09
Schulz ON	30,2	25,12
Celesc ON	50,18	25,16
A P Participacoes ON	100	25,16
Cim Itau ON	98,53	25,18
Suzano Holding ON	72,49	25,19
Rasip Agro Pastoril ON	77,44	25,2
Alfa Consorcio ON	83,71	25,23
Granoleo ON	50,08	25,24
Granoleo ON	47,76	25,3
Granoleo ON	50,08	25,31
Petrobras ON	84,04	25,32
Ferbasa ON	98,77	25,33
Ferbasa ON	98,75	25,36
Aubos Trevo ON	36,89	25,37
Ferbasa ON	98,77	25,37
Ferbasa ON	94,07	25,4
Gradiente ON	62,35	25,45
Loj Americanas ON	48,2	25,52
CEG ON	34,55	25,58
Fertibras ON	76,69	25,66
Alfa Holding ON	86,22	25,78
Cim Itau ON	70,91	25,8
Bandeirante Energ ON	54,74	25,96
Gerdau Met ON	30,6	25,97
Telemig Celul Part ON	52,07	25,98
Bunge Brasil ON	68,34	26
Renner Particip ON	58,78	26,16
Votorantim C P ON	88,95	26,21
Renner Particip ON	58,78	26,21
Celipa ON	54,98	26,24
Renner Particip ON	58,78	26,35
Metal Leve ON	83,16	26,41
Klabin ON	51,66	26,6
Albarus ON	84,19	26,72
Cemig ON	50,96	26,76

Fosfertil ON	81,54	26,76
Vigor ON	98,19	26,78
CRT Celular ON	61,36	26,89
Bic Monark ON	63,38	26,94
Grazziotin ON	57,29	26,95
Votorantim C P ON	88,95	27,17
Sergen ON	40,01	27,18
Avipal ON	37,28	27,2
Embraer ON	23,75	27,22
ALL America Latina ON	19,68	27,23
Renner Particip ON	55,97	27,34
Ripasa ON	97,66	27,34
Grazziotin ON	57,29	27,35
CCR Rodovias ON	17,02	27,35
Telemig Celul Part ON	51,89	27,42
Cacique ON	56,22	27,43
Unipar ON	52,01	27,44
Elotropaulo Metropo ON	77,81	27,53
Marisol ON	67,15	27,69
Dixie Toga ON	92,27	27,75
Tele Sudeste Celula ON	55,02	27,81
Sao Carlos ON	52,66	27,85
Itausa ON	16,05	27,94
Tupy ON	30,87	27,98
Tupy ON	30,87	27,98
Perdigao ON	18,52	27,98
Inds Cataguases ON	22,92	28,04
Magnesita ON	50,02	28,05
Tele Centroeste Cel ON	61,1	28,05
Forjas Taurus ON	83,94	28,06
Petroleo Manguinhos ON	34,95	28,11
Magnesita ON	50,02	28,12
Itausa ON	16,05	28,14
Spel Empreendim ON	50,39	28,16
Petrobras ON	55,71	28,17
Itautec ON	89,16	28,18
Magnesita ON	50,02	28,25
Metisa ON	33,9	28,29
Tele Centroeste Cel ON	53,23	28,4
Belgo Mineira ON	59,26	28,41
Tekno ON	46,26	28,44
Grazziotin ON	57,29	28,44
Grazziotin ON	57,29	28,45
Belgo Mineira ON	59,26	28,5
Randon Part ON	77,55	28,5
Petropar ON	60	28,51
Metal Leve ON	83,16	28,51
Ripasa ON	97,66	28,61
CRT Celular ON	63,08	28,62

Alfa Holding ON	88,21	28,64
Tekno ON	46,26	28,69
Itautec ON	97,61	28,72
Brasil T Par ON	51,79	28,78
Ripasa ON	97,66	28,8
Aubos Trevo ON	36,89	28,89
Ultrapar ON	66,7	29,22
Ultrapar ON	39,64	29,24
Leco ON	100	29,25
Embraco ON	66,39	29,28
Tele Centroeste Cel ON	56,06	29,3
Inds Cataguases ON	22,22	29,34
Magnesita ON	50,75	29,37
Aubos Trevo ON	36,89	29,43
Forjas Taurus ON	83,94	29,6
Metal Leve ON	41,37	29,61
Tele Nordeste Celul ON	51,24	29,66
Leco ON	100	29,77
Bradespar ON	50,57	29,9
Gerdau Met ON	32,3	29,92
Perdigao ON	18,52	30
Gerdau Met ON	32,3	30,09
Embraer ON	23,75	30,17
Tractebel ON	80,42	30,28
Multibras ON	52,45	30,35
Usiminas ON	22,99	30,47
Tekno ON	46,26	30,57
Dohler ON	20,38	30,67
Globex ON	38,72	30,69
Tele Sudeste Celula ON	47,15	30,78
Alfa Holding ON	85,76	30,86
Gerdau ON	83,34	30,89
Brasmotor ON	42,45	31,14
Perdigao ON	18,52	31,16
Dixie Toga ON	92,27	31,4
Metisa ON	33,9	31,48
Votorantim C P ON	88,95	31,49
Coteminas ON	51,36	31,67
Celulose Irani ON	66,35	31,7
Metisa ON	26,54	31,74
Celulose Irani ON	56,4	31,74
Gerdau ON	82,97	31,85
Metisa ON	33,9	31,91
Eletrobras ON	58,41	32,09
Unipar ON	52,01	32,1
Telemig Celul Part ON	51,79	32,17
Duratex ON	62,41	32,19
Petrobras ON	55,71	32,22
Duratex ON	60,09	32,32

Tim Participacoes ON	50,09	32,41
Unipar ON	57,31	32,41
Santista Textil ON	45	32,44
Sadia SA ON	12,46	32,47
Multibras ON	52,48	32,51
Embraco ON	66,39	32,53
Dohler ON	20,32	32,56
Dohler ON	20,23	32,63
Ripasa ON	97,66	32,69
UBB Holdings ON	66,72	32,73
Embraco ON	66,39	32,77
UBB Holdings ON	66,72	32,92
Globex ON	38,72	32,99
Santista Textil ON	45	33,16
Sadia SA ON	12,46	33,25
Alpargatas ON	61,26	33,25
Ambev ON	24,93	33,26
Gerdau ON	82,54	33,29
Iguacu Cafe ON	53,68	33,4
Aracruz ON	28	33,45
Iguacu Cafe ON	53,68	33,66
Unipar ON	57,31	33,88
Brasmotor ON	55,08	33,9
Met Duque ON	62,7	33,95
Telemig Celular ON	89,18	34
Telemig Celular PNG	89,18	34
Cim Itau ON	98,73	34,02
Dixie Toga ON	88,56	34,21
Dohler ON	20,31	34,39
Seara Alim ON	71,5	34,39
Telemar-Tele NL Par ON	51,85	34,45
Telemig Celul Part ON	51,89	34,79
Nadir Figueiredo ON	53,05	34,89
Seara Alim ON	71,5	35
Coteminas ON	51,36	35,09
Leco ON	100	35,13
Gerdau ON	82,97	35,38
Telemig Celular ON	89,18	35,4
Telemig Celular PNG	89,18	35,4
Inds Romi ON	68,55	35,43
Tekno ON	46,26	35,65
Coteminas ON	51,36	35,73
Copel ON	58,63	35,77
Ipiranga Dist ON	9,47	35,82
Coteminas ON	51,36	35,9
Panatlantica ON	97	35,92
Seara Alim ON	71,5	36
Elekeiroz ON	99,94	36,04
Embraer ON	24,43	36,11

Confab ON	64,03	36,26
Ipiranga Pet ON	62,87	36,42
Kepler Weber ON	24,93	36,44
UBB Holdings ON	74,13	36,57
Embratel Part ON	51,79	36,6
Tele Nordeste Celul ON	51,79	36,67
Alpargatas ON	37,64	36,72
Met Duque ON	62,68	36,73
Iguacu Cafe ON	53,68	36,73
Weg ON	96,91	36,81
Aliperti ON	41,33	36,85
Petrobras ON	55,7	36,9
Rexam BCSA ON	40,52	36,91
Itausa ON	16,1	37,15
Copel ON	58,63	37,16
Perdigao ON	18,52	37,21
Petroquisa ON	100	37,32
Dimed ON	12	37,39
Cosern ON	62,39	37,43
Met Duque ON	62,7	37,43
Met Duque ON	62,69	37,52
Marcopolo ON	24,64	37,55
Riosulense ON	89,98	37,66
Inds Romi ON	60,57	37,73
Nadir Figueiredo ON	53,05	37,76
Cedro ON	69,52	37,83
UBB Holdings ON	78,63	37,85
Tele Sudeste Celula ON	49,97	37,91
Marisol ON	67,14	37,95
Santista Textil ON	45	37,99
Inds Romi ON	60,97	38,1
Sultepa ON	60,84	38,15
Klabin ON	51,66	38,16
521 Participacoes ON	81,49	38,18
Ambev ON	55,24	38,29
Embratel Part ON	49,9	38,4
Karsten ON	26,04	38,48
Eletrobras ON	58,41	38,62
Tele Centroeste Cel ON	53,8	38,68
Weg ON	96,91	38,84
Sanepar ON	60	39,12
Belgo Mineira ON	59,26	39,3
Marisol ON	67,13	39,42
Sadia SA ON	12,46	39,59
Inds Romi ON	60,57	39,62
Usiminas ON	22,99	39,85
Dimed ON	11,38	39,9
Marcopolo ON	24,63	40,1
Weg ON	96,93	40,24

Dimed ON	12,02	40,26
Brazil Realt ON	50	40,28
Weg ON	96,92	40,43
Usiminas ON	22,99	40,77
Ericsson ON	94,73	40,79
Duratex ON	63,42	41,07
Multibras ON	52,48	41,36
lochp-Maxion ON	45,64	41,43
Baumer ON	41,94	41,79
Suzano Holding ON	27,51	41,8
CEG ON	34,56	42
Cedro ON	63,33	42,04
Metal Leve ON	82,2	42,16
Ipiranga Dist ON	9,47	42,27
Brasmotor ON	55,08	42,66
Fosfertil ON	81,54	42,75
Ambev ON	25,29	42,9
Baumer ON	77,59	42,92
Gerdau Met ON	32,3	42,96
Embraer ON	24,43	43,11
Celpa ON	54,98	43,17
Tim Sul ON	90,44	43,31
Tim Participacoes ON	52,06	43,75
Aliperti ON	41,33	44,03
Eletronbras ON	58,41	44,55
Karsten ON	26,04	44,69
Ipiranga Dist ON	9,45	44,71
Cemig ON	50,96	44,91
Duratex ON	62,41	44,96
Cemig ON	50,96	45,06
Brasil Telecom ON	81,98	45,1
CEG ON	34,55	45,32
Ipiranga Dist ON	9,45	45,37
Metal Iguacu ON	88,14	45,92
Petropar ON	93,68	45,95
Sanepar ON	60	46,24
Alianca da Bahia ON	29,38	47,2
Politenon ON	35	47,5
Cedro ON	64,09	47,96
Sanepar ON	60	48,24
Blue Tree ON	79,2	48,33
Ipiranga Pet ON	62,87	48,55
Dimed ON	11,27	48,57
Aracruz ON	28	48,69
Cedro ON	64,25	48,72
Marcopolo ON	24,64	48,84
Brasil T Par ON	53,45	49,08
Mundial ON	93,28	49,19
Fertibras ON	43,72	49,28

Marcopolo ON	24,64	49,35
Iguacu Cafe ON	53,68	49,69
Leco ON	100	49,89
Makro ON	99,64	49,99
Vale Rio Doce ON	52,29	49,99
Vale Rio Doce ON	52,29	50,36
Caraiba Metais ON	99,99	51,87
Coelba ON	89,77	51,98
Braskem ON	58,34	52,39
F Cataguazes ON	51	52,97
Aliperti ON	41,33	53,09
Ecisa ON	49,38	53,1
Sid Tubarao ON	43,91	53,39
Metal Iguacu ON	88,14	54,54
Rail Sul ON	50	54,74
lochp-Maxion ON	45,64	55,18
Telesp Operac ON	46,2	55,74
Bahema ON	90,36	55,82
Randon Part ON	77,44	55,87
Globex ON	38,72	55,89
Sanepar ON	60	56,1
Nadir Figueiredo ON	53,05	56,64
Politeno ON	35	56,67
Alpargatas ON	38,53	56,8
Coelba ON	89,77	56,93
Karsten ON	26,04	57,06
Telemig Celular ON	89,18	57,23
Telemig Celular PNG	89,18	57,23
Ipiranga Ref ON	10,09	57,33
Vale Rio Doce ON	42,18	58,15
Itausa ON	16,06	58,38
Brasil T Par ON	52,26	58,55
Pao de Acucar ON	60,39	58,69
Petropar ON	93,68	59,02
Vale Rio Doce ON	42,18	60,11
Saraiva Livr ON	37,8	60,26
Telemig Celular ON	89,18	60,39
Telemig Celular PNG	89,18	60,39
Sabesp ON	71,55	60,49
Telebahia ON	95,79	60,54
Metal Iguacu ON	88,14	60,56
Saraiva Livr ON	37,8	60,72
Metal Iguacu ON	88,14	61,11
Sadia SA ON	12,46	62,37
Fertibras ON	70,69	64,77
Bic Monark ON	63,38	65,17
Fosfertil ON	69,88	65,92
Telesp Cel Part ON	40,22	65,95
Rail Sul ON	50	66,08

Transmissao Paulist ON	52,97	66,22
Telesp Operac ON	46,2	67,27
Saraiva Livr ON	28,61	67,74
Politeno ON	35	68,14
Sondotecnica ON	97,21	68,49
VBC Energia ON	100	69,39
Saraiva Livr ON	37,79	69,76
Karsten ON	26,04	70,22
Ambev ON	25,67	70,72
Panatlantica ON	97	70,74
Seara Alim ON	47,07	70,94
Bardella ON	44,98	71,25
Brazil Realt ON	50	71,49
Tele Sudeste Celula ON	51,62	72,33
Tele Norte Celular ON	51,79	72,63
Aliperti ON	41,33	72,7
Nadir Figueiredo ON	49,94	73,14
Brasil Telecom ON	97,7	73,76
Randon Part ON	77,44	73,89
Mont Aranha ON	13,26	74,45
Petroleo Manguinhos ON	34,95	75,29
Polar ON	47,69	75,63
Transmissao Paulist ON	60,52	76,31
Polialden ON	66,67	76,31
Tim Participacoes ON	51,79	76,5
Ipiranga Pet ON	62,87	77,09
Tex Renaux ON	42,67	77,11
Loj Americanas ON	54,44	77,67
Souza Cruz ON	75,26	79,38
Bardella ON	44,98	79,6
Brasil Telecom ON	98,66	82,38
Coelba ON	92,46	82,8
Tecel.S.Jose ON	36,84	82,96
Habitasul ON	100	83,16
Sondotecnica ON	97,25	83,96
Tractebel ON	77,27	84,03
Loj Americanas ON	56,31	86,57
Transmissao Paulist ON	52,97	88,7
Caraiba Metais ON	99,99	88,96
Sid Tubarao ON	43,91	89,5
Globex ON	38,72	89,71
Eternit ON	14,31	89,78
Eternit ON	22,84	90,22
Aracruz ON	28	90,25
Copesul ON	29,46	90,66
Petroquimica Uniao ON	37,5	90,95
Transmissao Paulist ON	60,52	91,42
Santista Textil ON	45	92,56
Itautec ON	89,16	92,75

Mundial ON	93,28	93,49
Tex Renaux ON	42,67	94,4
CPFL Geracao ON	97,68	94,99
Cosern ON	55,69	95
Celpe ON	94,95	95
Caraiba Metais ON	99,99	95
Coelce ON	91,66	95
Celpe ON	99,56	95
AES Tiete ON	61,65	95
Cosern ON	62,39	95
Coelba ON	89,77	95
Coelce ON	91,66	95
Celpe ON	99,56	95
Panatlantica ON	97	95,08
Gera Paranapanema ON	93,06	95,2
Bic Monark ON	63,38	95,24
Fosfertil ON	81,54	95,38
Telesp Operac ON	46,2	95,44
Petroleo Manguinhos ON	34,95	96,69
Embraco ON	66,39	96,72
Eternit ON	14,31	97,51
Mont Aranha ON	13,26	97,7
Souza Cruz ON	75,26	99,99
Eletrobras ON	58,41	100
Fluminense Refriger ON	91,18	100,28
Elekeiroz ON	87,89	101,98
Souza Cruz ON	75,26	102,56
Sabesp ON	85,39	103,49
Fibam ON	26,81	104,37
Sid Tubarao ON	43,91	105,79
Petroquimica Uniao ON	37,5	105,92
Petroquimica Uniao ON	37,5	107,9
F Cataguazes ON	51	109,1
Albarus ON	84,19	109,31
Telemar Norte Leste ON	97,24	114,24
Fibam ON	26,81	114,98
Sid Nacional ON	46,48	115,55
Tele Norte Celular ON	51,86	115,55
Sid Nacional ON	17,89	116,91
Avipal ON	71,52	117,43
Telemar-Tele NL Par ON	53,17	118,81
Telemar Norte Leste ON	97,24	123,68
Rail Sul ON	50	124,2
Springer ON	37,04	129,03
Tractebel ON	80,42	130,65
Eternit ON	17,49	132,07
Blue Tree ON	79,2	134,65
Politeno ON	35	139,36
Copesul ON	27,61	144,73

Recrusul ON	77,76	147,07
Mont Aranha ON	13,26	147,5
Souza Cruz ON	75,26	152,95
Brasil T Par ON	53,59	155,52
Klabin ON	59,41	159,57
Bic Monark ON	63,38	166,77
Brasilit ON	92,59	168,47
Ultrapar ON	39,64	173,67
Ipiranga Ref ON	10,09	177,01
Bardella ON	44,98	184
Itautec ON	89,16	186,83
Eletropaulo Metropo ON	77,53	194,42
Fluminense Refriger ON	91,18	199,45
AES Tiete ON	61,65	203,3
Telemar-Tele NL Par ON	52,26	213,71
Gera Paranapanema ON	71,27	216,89
Sabesp ON	85,3	226,54
Telesp Operac ON	50,01	239,29
Confab ON	99,22	253,61
Suzano Petroquim ON	99,99	299,28
Sid Nacional ON	46,48	312,82
Escelsa ON	52,27	353,01

7.2 AMOSTRA – AÇÕES PREFERENCIAIS X PAYOUT

Companhias	%Ações Preferências (PN) possuídas pelo primeiro Maior Acionista	% Payout
Minasmaquinas PN	18,18	13,3
Minasmaquinas PN	18,18	13,32
Minasmaquinas PN	18,18	13,32
Minasmaquinas PN	18,18	13,37
Petropar PN	61,31	13,48
Bombril PN	4,82	13,59
Alfa Consorcio PNA	11,29	13,82
Alfa Consorcio PNB	11,29	13,82
Alfa Consorcio PNC	11,29	13,82
Alfa Consorcio PND	11,29	13,82
Alfa Consorcio PNE	11,29	13,82
Alfa Consorcio PNF	11,29	13,82
Tele Nordeste Celul PN	2,76	14,67
Baumer PN	41,1	14,67
Alfa Holding PNA	8,61	15,77
Alfa Holding PNB	8,61	15,77
Bahia Sul PNA	33,79	16,23
Celesc PNA	17,98	16,65
Celesc PNB	17,98	16,65
Bahia Sul PNA	34,05	17,44
Kepler Weber PN	20,91	18,08
Habitasul PNA	3,67	18,31
Habitasul PNB	3,67	18,31
Baumer PN	40,6	18,53
Bahia Sul PNA	89,45	18,93
Alfa Consorcio PNA	8,39	20,75
Alfa Consorcio PNB	8,39	20,75
Alfa Consorcio PNC	8,39	20,75
Alfa Consorcio PND	8,39	20,75
Alfa Consorcio PNE	8,39	20,75
Alfa Consorcio PNF	8,39	20,75
AES Tiete PN	26,92	21,28
Bunge Alimentos PN	18,37	21,58
CPFL Geracao PN	36,52	23,27
Comgas PNA	11,44	23,31
Recrusul PN	41,58	23,64
Schulz PN	4,37	23,69
Tele Nordeste Celul PN	2,82	23,75
Polialden PN	26,04	23,75
Polialden PN	26,04	23,75

Caraiba Metais PNA	39,88	23,75
Caraiba Metais PNB	39,88	23,75
Caraiba Metais PNC	39,88	23,75
Caraiba Metais PND	39,88	23,75
Enersul PNA	50,67	23,75
Enersul PNB	50,67	23,75
Enersul PNA	50,67	23,75
Enersul PNB	50,67	23,75
Brazil Realt PN	50,7	23,75
Brazil Realt PN	54,04	23,75
Millennium PNA	56,9	23,75
Millennium PNA	56,9	23,75
Bunge Fertilizantes PN	79,36	23,75
Cosern PNA	84,38	23,75
Cosern PNB	84,38	23,75
Bandeirante Energ PN	95,64	23,75
Bandeirante Energ PN	95,68	23,75
Alpargatas PN	37,99	23,76
Millennium PNA	56,9	23,76
Riosulense PN	2,08	23,77
Bahia Sul PNA	52,66	23,78
Millennium PNA	56,9	23,79
Alfa Consorcio PNA	4,13	23,91
Alfa Consorcio PNB	4,13	23,91
Alfa Consorcio PNC	4,13	23,91
Alfa Consorcio PND	4,13	23,91
Alfa Consorcio PNE	4,13	23,91
Alfa Consorcio PNF	4,13	23,91
Santanense PN	7,5	24,01
Santanense PND	7,5	24,01
Metodo Engenharia PNA	65,01	24,03
Metodo Engenharia PNB	65,01	24,03
Metodo Engenharia PNC	65,01	24,03
Metodo Engenharia PND	65,01	24,03
Belgo Mineira PN	50,06	24,04
Oxitenos PN	23,79	24,17
Guararapes PN	78,58	24,18
Polialden PN	26,04	24,19
Pao de Acucar PN	16,17	24,24
Pao de Acucar PN	27,4	24,25
Pao de Acucar PN	27,4	24,29
Caemi PN	40	24,32
Cacique PN	23,91	24,33
Votorantim C P PN	3,59	24,35
Cacique PN	26,18	24,37
Guararapes PN	81,49	24,38
Suzano Bahia Sul PNA	3,11	24,4
Suzano Bahia Sul PNB	3,11	24,4
Bunge Brasil PN	80,37	24,4

CEB PNA	49,14	24,42
CEB PNB	49,14	24,42
Cargill Fertilizant PN	61,02	24,43
Teka PN	2,01	24,45
Cacique PN	26,18	24,49
Petroquisa PN	97,97	24,52
Schulz PN	4,37	24,54
Fras-Le PN	1,07	24,59
Comgas PNA	14,08	24,6
Comgas PNA	14,08	24,6
Sergen PN	19,45	24,6
Oxiteno PN	24,18	24,65
Sultepa PN	3,86	24,72
Sultepa PN	3,86	24,74
Comgas PNA	14,08	24,82
CBC Cartucho PN	7,2	24,84
CBC Cartucho PN	7,2	24,86
CBC Cartucho PN	7,2	24,86
CBC Cartucho PN	7,2	24,86
Copel PNA	22,17	24,88
Copel PNB	22,17	24,88
Bunge Brasil PN	74,68	24,92
Kepler Weber PN	20,86	24,98
Lix da Cunha PN	15,16	24,99
CEB PNA	49,14	25
CEB PNB	49,14	25
Lix da Cunha PN	51,27	25
Sergen PN	19,45	25,02
Trevisa PN	9,7	25,03
Suzano Holding PN	65,38	25,03
Schulz PN	4,65	25,12
Celesc PNA	4,62	25,16
Celesc PNB	4,62	25,16
A P Participacoes PN	100	25,16
Cim Itau PN	88,71	25,18
Suzano Holding PN	65,38	25,19
Rasip Agro Pastoril PN	27,13	25,2
Alfa Consorcio PNA	44,51	25,23
Alfa Consorcio PNB	44,51	25,23
Alfa Consorcio PNC	44,51	25,23
Alfa Consorcio PND	44,51	25,23
Alfa Consorcio PNE	44,51	25,23
Alfa Consorcio PNF	44,51	25,23
Granoleo PN	55,73	25,24
Granoleo PN	55,69	25,3
Granoleo PN	55,69	25,31
Ferbasa PN	25,75	25,33
Geral de Concreto PN	76,34	25,33
Trevisa PN	10,44	25,36

Ferbasa PN	18,52	25,36
Petrobras Distrib PN	59,63	25,36
Aubos Trevo PN	4,6	25,37
Ferbasa PN	21,94	25,37
Ferbasa PN	20,85	25,4
Gradiente PNA	15,12	25,45
Gradiente PNB	15,12	25,45
Loj Americanas PN	6,29	25,52
Cargill Fertilizant PN	61,02	25,59
Fertibras PN	8,42	25,66
Alfa Holding PNA	6,54	25,78
Alfa Holding PNB	6,54	25,78
Cim Itau PN	2,54	25,8
Petrobras Distrib PN	59,63	25,87
Bandeirante Energ PN	53,1	25,96
Telemig Celul Part PN	2,77	25,98
Bunge Brasil PN	49,98	26
Renner Particip PN	7,13	26,16
Renner Particip PN	7,13	26,21
Votorantim C P PN	9,91	26,21
Celpa PN	26,86	26,24
Celpa PNA	26,86	26,24
Celpa PNB	26,86	26,24
Celpa PNC	26,86	26,24
Renner Particip PN	7,13	26,35
Metal Leve PN	65,14	26,41
Klabin PN	5,51	26,6
Cemig PN	3,32	26,76
Fosfertil PN	43,25	26,76
Vigor PN	39,75	26,78
CRT Celular PNA	25,29	26,89
Biobras PN	7,2	26,92
Graziotin PN	13,66	26,95
Votorantim C P PN	0,01	27,17
Sergen PN	19,45	27,18
Embraer PN	12,94	27,22
ALL America Latina PN	25,78	27,23
Renner Particip PN	0,11	27,34
Ripasa PN	18,34	27,34
Graziotin PN	13,66	27,35
Telemig Celul Part PN	2,8	27,42
Cacique PN	23,93	27,43
Unipar PNA	1,35	27,44
Unipar PNB	1,35	27,44
Eletropaulo Metropo PN	64,14	27,53
Marisol PN	8	27,69
Dixie Toga PN	8,41	27,75
Tele Sudeste Celula PN	72,54	27,81
Itausa PN	1,74	27,94

Perdigao PN	13,61	27,98
Tele Centroeste Cel PN	3,94	28,05
Magnesita PNA	15,87	28,05
Magnesita PNC	15,87	28,05
Petroleo Manguinhos PN	53,04	28,11
Magnesita PNA	14,69	28,12
Magnesita PNC	14,69	28,12
Itausa PN	1,74	28,14
Petrobras Distrib PN	59,63	28,15
Spel Empreendim PN	100	28,16
Spel Empreendim PNA	100	28,16
Magnesita PNA	2,88	28,25
Magnesita PNC	2,88	28,25
Metisa PN	13,82	28,29
Tele Centroeste Cel PN	2,53	28,4
Belgo Mineira PN	50,03	28,41
Grazziotin PN	11,92	28,44
Bahema Equipament PN	11,94	28,44
Tekno PN	36,51	28,44
Grazziotin PN	11,22	28,45
Randon Part PN	17,06	28,5
Belgo Mineira PN	44,99	28,5
Petropar PN	61,1	28,51
Metal Leve PN	65,14	28,51
Ripasa PN	18,34	28,61
CRT Celular PNA	25,4	28,62
Alfa Holding PNA	10,69	28,64
Alfa Holding PNB	10,69	28,64
Tekno PN	36,51	28,69
Brasil T Par PN	3,63	28,78
Ripasa PN	18,34	28,8
Aubos Trevo PN	4,6	28,89
Ultrapar PN	8,23	29,22
Leco PN	35,56	29,25
Embraco PN	30,92	29,28
Tele Centroeste Cel PN	4,15	29,3
Magnesita PNA	2,92	29,37
Magnesita PNC	2,92	29,37
Aubos Trevo PN	4,6	29,43
Metal Leve PN	47,34	29,61
Suzano Bahia Sul PNA	0,08	29,65
Suzano Bahia Sul PNB	0,08	29,65
Tele Nordeste Celul PN	2,82	29,66
Leco PN	35,56	29,77
Bradespar PN	2,74	29,9
Gerdau Met PN	0,01	29,92
Perdigao PN	13,61	30
Embraer PN	12,94	30,17
Tractebel PNA	63,48	30,28

Tractebel PNB	63,48	30,28
Multibras PN	52,3	30,35
Usiminas PNA	8,52	30,47
Usiminas PNB	8,52	30,47
Tekno PN	36,51	30,57
Dohler PN	11,7	30,67
Globex PN	25,13	30,69
Tele Sudeste Celula PN	12,83	30,78
Alfa Holding PNA	4,93	30,86
Alfa Holding PNB	4,93	30,86
Gerdau PN	24,42	30,89
Brasmotor PN	20,29	31,14
Perdigao PN	13,61	31,16
Dixie Toga PN	7,93	31,4
Metisa PN	14,26	31,48
Votorantim C P PN	3,59	31,49
Coteminas PN	2,66	31,67
Celulose Irani PN	39,91	31,7
Metisa PN	13,07	31,74
Celulose Irani PN	45,64	31,74
Gerdau PN	27,51	31,85
Metisa PN	13,82	31,91
Eletronbras PNA	20,7	32,09
Eletronbras PNB	20,7	32,09
Unipar PNA	0,02	32,1
Unipar PNB	0,02	32,1
Telemig Celul Part PN	3,3	32,17
Duratex PN	12,62	32,19
Duratex PN	12,62	32,32
Unipar PNA	0,02	32,41
Unipar PNB	0,02	32,41
Tim Participacoes PN	2,72	32,41
Santista Textil PN	42,61	32,44
Sadia SA PN	3,33	32,47
Multibras PN	52,49	32,51
Embraco PN	30,92	32,53
Dohler PN	11,65	32,56
Dohler PN	11,4	32,63
Ripasa PN	18,34	32,69
UBB Holdings PNB	14,39	32,73
Embraco PN	30,92	32,77
UBB Holdings PNB	14,32	32,92
Globex PN	25,13	32,99
Santista Textil PN	42,61	33,16
Sadia SA PN	2,58	33,25
Alpargatas PN	16,28	33,25
Ambev PN	5,5	33,26
Gerdau PN	27,84	33,29
Iguacu Cafe PNA	18,88	33,4

Iguacu Cafe PNB	18,88	33,4
Aracruz PNA	13,75	33,45
Aracruz PNB	13,75	33,45
Iguacu Cafe PNA	33,24	33,66
Iguacu Cafe PNB	33,24	33,66
Unipar PNA	0,02	33,88
Unipar PNB	0,02	33,88
Brasmotor PN	87,02	33,9
Met Duque PN	50,21	33,95
Telemig Celular PNB	79,21	34
Telemig Celular PNC	79,21	34
Telemig Celular PND	79,21	34
Telemig Celular PNE	79,21	34
Telemig Celular PNF	79,21	34
Cim Itau PN	90,9	34,02
Dixie Toga PN	8	34,21
Dohler PN	11,64	34,39
Seara Alim PN	16,24	34,39
Telemar-Tele NL Par PN	3,12	34,45
Telemig Celul Part PN	2,8	34,79
Nadir Figueiredo PN	30,29	34,89
Seara Alim PN	20,89	35
Coteminas PN	31,3	35,09
Leco PN	35,56	35,13
Gerdau PN	28,49	35,38
Telemig Celular PNB	79,21	35,4
Telemig Celular PNC	79,21	35,4
Telemig Celular PND	79,21	35,4
Telemig Celular PNE	79,21	35,4
Telemig Celular PNF	79,21	35,4
Inds Romi PN	40,69	35,43
Tekno PN	36,51	35,65
Coteminas PN	35,24	35,73
Copel PNA	22,17	35,77
Copel PNB	22,17	35,77
Ipiranga Dist PN	3,82	35,82
Coteminas PN	35,24	35,9
Seara Alim PN	20,89	36
Elekeiroz PN	83,85	36,04
Embraer PN	19,73	36,11
Confab PN	0,15	36,26
Ipiranga Pet PN	4,7	36,42
Kepler Weber PN	20,91	36,44
UBB Holdings PNB	15,71	36,57
Embratel Part PN	0,71	36,6
Tele Nordeste Celul PN	3,56	36,67
Alpargatas PN	8,42	36,72
Iguacu Cafe PNA	18,88	36,73
Iguacu Cafe PNB	18,88	36,73

Met Duque PN	43,44	36,73
Weg PN	0,93	36,81
Aliperti PN	29,46	36,85
Mahle-Cofap	97,73	37,03
Itausa PN	1,74	37,15
Copel PNA	20,71	37,16
Copel PNB	20,71	37,16
Perdigao PN	13,61	37,21
Petroquisa PN	97,97	37,32
Dimed PN	0,67	37,39
Met Duque PN	51,52	37,43
Cosern PNA	84,38	37,43
Cosern PNB	84,38	37,43
Met Duque PN	44,62	37,52
Marcopolo PN	14,75	37,55
Riosulense PN	2,08	37,66
Inds Romi PN	32,06	37,73
Nadir Figueiredo PN	30,29	37,76
Cedro PN	42,86	37,83
Cedro PNB	42,86	37,83
UBB Holdings PNB	12,8	37,85
Tele Sudeste Celula PN	60,82	37,91
Marisol PN	6,01	37,95
Santista Textil PN	42,61	37,99
Inds Romi PN	33,44	38,1
Sultepa PN	3,86	38,15
Klabin PN	5,51	38,16
Ambev PN	1,55	38,29
Embratel Part PN	3,16	38,4
Karsten PN	3,39	38,48
Eletrobras PNA	20,7	38,62
Eletrobras PNB	20,7	38,62
Tele Centroeste Cel PN	2,53	38,68
Weg PN	6,45	38,84
Sanepar PN	34,99	39,12
Belgo Mineira PN	50,05	39,3
Marisol PN	0,44	39,42
Sadia SA PN	3,02	39,59
Inds Romi PN	32,06	39,62
Usiminas PNA	8,52	39,85
Usiminas PNB	8,52	39,85
Dimed PN	0,44	39,9
Marcopolo PN	9,24	40,1
Weg PN	8,1	40,24
Dimed PN	0,67	40,26
Brazil Realt PN	33,69	40,28
Weg PN	30,82	40,43
Usiminas PNA	8,52	40,77
Usiminas PNB	8,52	40,77

Ericsson PN	70,33	40,79
Duratex PN	13,33	41,07
Multibras PN	52,49	41,36
Mahle-Cofap	97,73	41,42
lochp-Maxion PN	50,55	41,43
Baumer PN	27,32	41,79
Suzano Holding PN	22,41	41,8
Cedro PN	42,86	42,04
Cedro PNB	42,86	42,04
Telerj Cel PNB	61,27	42,15
Metal Leve PN	63,16	42,16
Ipiranga Dist PN	3,82	42,27
Brasmotor PN	87,02	42,66
Fosfertil PN	43,17	42,75
Ambev PN	2,03	42,9
Baumer PN	40,6	42,92
Embraer PN	28,67	43,11
Celpa PN	26,86	43,17
Celpa PNA	26,86	43,17
Celpa PNB	26,86	43,17
Celpa PNC	26,86	43,17
Tim Sul PNB	73,89	43,31
Tim Participacoes PN	2,83	43,75
Aliperti PN	26,05	44,03
Eletrobras PNA	20,7	44,55
Eletrobras PNB	20,7	44,55
Karsten PN	3,39	44,69
Ipiranga Dist PN	2,07	44,71
Cemig PN	2,07	44,91
Duratex PN	12,62	44,96
Cemig PN	2,07	45,06
Brasil Telecom PN	53,17	45,1
Ipiranga Dist PN	0,9	45,37
Metal Iguacu PN	60,35	45,92
Petropar PN	56,51	45,95
Sanepar PN	34,99	46,24
Alianca da Bahia PN	2,42	47,2
Politeno PNA	9,9	47,5
Politeno PNB	9,9	47,5
Cedro PN	42,86	47,96
Cedro PNB	42,86	47,96
Ipiranga Pet PN	4,7	48,55
Dimed PN	0,44	48,57
Aracruz PNA	14,83	48,69
Aracruz PNB	14,83	48,69
Cedro PN	42,86	48,72
Cedro PNB	42,86	48,72
Marcopolo PN	11,71	48,84
Brasil T Par PN	3,57	49,08

Mundial PN	0,01	49,19
Fertibras PN	7,68	49,28
Marcopolo PN	10,14	49,35
Iguacu Cafe PNA	18,88	49,69
Iguacu Cafe PNB	18,88	49,69
Leco PN	35,56	49,89
Caraiba Metais PNA	39,88	51,87
Caraiba Metais PNB	39,88	51,87
Caraiba Metais PNC	39,88	51,87
Caraiba Metais PND	39,88	51,87
Coelba PNA	85,17	51,98
Coelba PNB	85,17	51,98
Braskem PNA	24,73	52,39
Braskem PNB	24,73	52,39
Fras-Le PN	27,44	52,52
F Cataguazes PNA	50,4	52,97
F Cataguazes PNB	50,4	52,97
Aliperti PN	24,98	53,09
Ecisa PN	38,37	53,1
Fras-Le PN	1,07	53,24
Sid Tubarao PN	33,14	53,39
Metal Iguacu PN	60,35	54,54
Rail Sul PN	100	54,74
lochp-Maxion PN	50,55	55,18
Telesp Operac PN	7,41	55,74
Bahema PNA	1,08	55,82
Randon Part PN	16,96	55,87
Globex PN	26,51	55,89
Nadir Figueiredo PN	30,29	56,64
Politeno PNA	9,9	56,67
Politeno PNB	9,9	56,67
Alpargatas PN	8,8	56,8
Coelba PNA	85,17	56,93
Coelba PNB	85,17	56,93
Karsten PN	3,39	57,06
Telemig Celular PNB	79,21	57,23
Telemig Celular PNC	79,21	57,23
Telemig Celular PND	79,21	57,23
Telemig Celular PNE	79,21	57,23
Telemig Celular PNF	79,21	57,23
Ipiranga Ref PN	3,37	57,33
Vale Rio Doce PNA	3,66	58,15
Vale Rio Doce PNB	3,66	58,15
Itausa PN	1,74	58,38
Brasil T Par PN	3,57	58,55
Pao de Acucar PN	20,64	58,69
Petropar PN	61,31	59,02
Vale Rio Doce PNA	3,66	60,11
Vale Rio Doce PNB	3,66	60,11

Saraiva Livr PN	1,26	60,26
Telemig Celular PNB	79,21	60,39
Telemig Celular PNC	79,21	60,39
Telemig Celular PND	79,21	60,39
Telemig Celular PNE	79,21	60,39
Telemig Celular PNF	79,21	60,39
Telebahia PNA	74,82	60,54
Telebahia PNB	74,82	60,54
Metal Iguacu PN	60,35	60,56
Saraiva Livr PN	1,25	60,72
Metal Iguacu PN	60,35	61,11
Sadia SA PN	3,02	62,37
Suzano Bahia Sul PNA	0,08	64,43
Suzano Bahia Sul PNB	0,08	64,43
Fertibras PN	8,42	64,77
Fosfertil PN	42,27	65,92
Telesp Cel Part PN	8,96	65,95
Rail Sul PN	100	66,08
Transmissao Paulist PN	53,76	66,22
Telesp Operac PN	77,93	67,27
Saraiva Livr PN	4,49	67,74
Politeno PNA	9,9	68,14
Politeno PNB	9,9	68,14
Saraiva Livr PN	2,1	69,76
Karsten PN	3,35	70,22
Ambev PN	2,04	70,72
Seara Alim PN	8,87	70,94
Bardella PN	1,61	71,25
Brazil Realt PN	35,21	71,49
Tele Sudeste Celula PN	12,84	72,33
Tele Norte Celular PN	2,37	72,63
Aliperti PN	24,98	72,7
Nadir Figueiredo PN	30,29	73,14
Brasil Telecom PN	38,84	73,76
Randon Part PN	16,96	73,89
Petroleo Manguinhos PN	53,04	75,29
Polar PN	3,91	75,63
Polialden PN	26,04	76,31
Transmissao Paulist PN	43,59	76,31
Tim Participacoes PN	2,87	76,5
Ipiranga Pet PN	4,7	77,09
Tex Renaux PN	8,66	77,11
Loj Americanas PN	7,89	77,67
Fras-Le PN	11,06	79,16
Bardella PN	2,11	79,6
Brasil Telecom PN	38,84	82,38
Coelba PNA	70,64	82,8
Coelba PNB	70,64	82,8
Tecel.S.Jose PN	31,46	82,96

Habitasul PNA	3,67	83,16
Habitasul PNB	3,67	83,16
Tractebel PNA	34,52	84,03
Tractebel PNB	34,52	84,03
Loj Americanas PN	7,2	86,57
Transmissao Paulist PN	53,76	88,7
Caraiba Metais PNA	39,88	88,96
Caraiba Metais PNB	39,88	88,96
Caraiba Metais PNC	39,88	88,96
Caraiba Metais PND	39,88	88,96
Sid Tubarao PN	33,14	89,5
Globex PN	26,51	89,71
Eternit PN	49,73	89,78
Eternit PN	57,69	90,22
Aracruz PNA	13,75	90,25
Aracruz PNB	13,75	90,25
Petroquimica Uniao PN	36,87	90,95
Transmissao Paulist PN	43,59	91,42
Santista Textil PN	42,61	92,56
Tex Renaux PN	8,66	94,4
CPFL Geracao PN	94,54	94,99
Celpe PNA	6,28	95
Celpe PNB	6,28	95
Celpe PNA	6,28	95
Celpe PNB	6,28	95
Celpe PNA	6,29	95
Celpe PNB	6,29	95
Cosern PNA	21,42	95
Cosern PNB	21,42	95
AES Tiete PN	26,98	95
Caraiba Metais PNA	39,88	95
Caraiba Metais PNB	39,88	95
Caraiba Metais PNC	39,88	95
Caraiba Metais PND	39,88	95
Cosern PNA	84,38	95
Cosern PNB	84,38	95
Coelba PNA	85,17	95
Coelba PNB	85,17	95
Gera Paranapanema PN	96,46	95,2
Fosfertil PN	43,17	95,38
Telesp Operac PN	66,91	95,44
Petroleo Manguinhos PN	53,04	96,69
Embraco PN	30,92	96,72
Eternit PN	55	97,51
Eletronor PNA	20,7	100
Eletronor PNB	20,7	100
Fluminense Refriger PN	40,74	100,28
Elekeiroz PN	76,96	101,98
Cach Dourada PN	98,57	103,57

Fibam PN	8,2	104,37
Sid Tubarao PN	33,14	105,79
Petroquimica Uniao PN	36,87	105,92
Petroquimica Uniao PN	36,87	107,9
F Cataguazes PNA	50,4	109,1
F Cataguazes PNB	50,4	109,1
Telemar Norte Leste PNA	65,82	114,24
Telemar Norte Leste PNB	65,82	114,24
Fibam PN	8,2	114,98
Tele Norte Celular PN	2,82	115,55
Telemar-Tele NL Par PN	1,78	118,81
Telemar Norte Leste PNA	65,84	123,68
Telemar Norte Leste PNB	65,84	123,68
Rail Sul PN	100	124,2
Peve-Finasa PN	63,52	128,34
Springer PNA	18,86	129,03
Springer PNB	18,86	129,03
Tractebel PNA	73,14	130,65
Tractebel PNB	73,14	130,65
Eternit PN	57,96	132,07
Politeno PNA	14,26	139,36
Politeno PNB	14,26	139,36
Recrusul PN	42	147,07
Brasil T Par PN	3,52	155,52
Klabin PN	9,25	159,57
Arno PN	96,67	170,82
Ipiranga Ref PN	3,37	177,01
Peve Predios PN	92,34	178,62
Bardella PN	1,61	184
Eletropaulo Metro po PN	58,96	194,42
Fluminense Refriger PN	40,74	199,45
AES Tiete PN	26,98	203,3
Telemar-Tele NL Par PN	1,83	213,71
Gera Paranapanema PN	92,83	216,89
Telesp Operac PN	81,57	239,29

7.3 AMOSTRA – AÇÕES TODOS OS TIPOS X PAYOUT

Companhias	%Ações Possuídas Todos Tipos pelo primeiro Maior	% Payout
Varig Transportes PN	56,8	12,29
Cim Itau ON	62,18	12,63
Cim Itau PN	62,18	12,63
Bandeirante Energ ON	53,75	13,13
Bandeirante Energ PN	53,75	13,13
Minasmaquinas ON	31,82	13,3
Minasmaquinas PN	31,82	13,3
Minasmaquinas ON	31,82	13,32
Minasmaquinas PN	31,82	13,32
Minasmaquinas ON	31,82	13,32
Minasmaquinas PN	31,82	13,32
Minasmaquinas ON	31,82	13,37
Minasmaquinas PN	31,82	13,37
Petropar ON	72,1	13,48
Petropar PN	72,1	13,48
Bombril ON	37,78	13,59
Bombril PN	37,78	13,59
Alfa Consorcio ON	50,31	13,82
Alfa Consorcio PNA	50,31	13,82
Alfa Consorcio PNB	50,31	13,82
Alfa Consorcio PNC	50,31	13,82
Alfa Consorcio PND	50,31	13,82
Alfa Consorcio PNE	50,31	13,82
Alfa Consorcio PNF	50,31	13,82
Tele Nordeste Celul ON	21,18	14,67
Tele Nordeste Celul PN	21,18	14,67
Baumer ON	59,83	14,67
Baumer PN	59,83	14,67
Alfa Holding ON	51,41	15,77
Alfa Holding PNA	51,41	15,77
Alfa Holding PNB	51,41	15,77
Bahia Sul PNA	40,67	16,23
Celesc ON	20,2	16,65
Celesc PNA	20,2	16,65
Celesc PNB	20,2	16,65
Bahia Sul PNA	40,81	17,44
Kepler Weber ON	24,7	18,08
Kepler Weber PN	24,7	18,08
Habitasul ON	36,92	18,31

Habitasul PNA	36,92	18,31
Habitasul PNB	36,92	18,31
Mont Aranha ON	13,26	18,33
Baumer ON	59,09	18,53
Baumer PN	59,09	18,53
Bahia Sul PNA	93,92	18,93
Alfa Consorcio ON	47,75	20,75
Alfa Consorcio PNA	47,75	20,75
Alfa Consorcio PNB	47,75	20,75
Alfa Consorcio PNC	47,75	20,75
Alfa Consorcio PND	47,75	20,75
Alfa Consorcio PNE	47,75	20,75
Alfa Consorcio PNF	47,75	20,75
AES Tiete ON	38,69	21,28
AES Tiete PN	38,69	21,28
Bunge Alimentos ON	36,83	21,58
Bunge Alimentos PN	36,83	21,58
Kepler Weber ON	24,7	21,85
Kepler Weber PN	24,7	21,85
Brasilit ON	92,5	22,93
CPFL Geracao ON	35,48	23,27
CPFL Geracao PN	35,48	23,27
Comgas ON	61,48	23,31
Comgas PNA	61,48	23,31
Recrusul ON	30,03	23,64
Recrusul PN	30,03	23,64
Schulz ON	12,9	23,69
Schulz PN	12,9	23,69
Tele Nordeste Celul ON	19,38	23,75
Tele Nordeste Celul PN	19,38	23,75
Millennium ON	36,98	23,75
Millennium PNA	36,98	23,75
Millennium ON	36,98	23,75
Millennium PNA	36,98	23,75
EMAE ON	38,78	23,75
EMAE PN	38,78	23,75
Confab ON	38,99	23,75
Confab PN	38,99	23,75
Rossi Resid ON	41,65	23,75
Polialden ON	42,64	23,75
Polialden PN	42,64	23,75
Polialden ON	42,64	23,75
Polialden PN	42,64	23,75
Brazil Realt ON	49,2	23,75
Brazil Realt PN	49,2	23,75
Brazil Realt ON	50,88	23,75
Brazil Realt PN	50,88	23,75
Escelsa ON	52,27	23,75
Enersul ON	65,2	23,75

Enersul PNA	65,2	23,75
Enersul PNB	65,2	23,75
Enersul ON	65,2	23,75
Enersul PNA	65,2	23,75
Enersul PNB	65,2	23,75
Cosern ON	67,4	23,75
Cosern PNA	67,4	23,75
Cosern PNB	67,4	23,75
Bunge Fertilizantes PN	80,91	23,75
Albarus ON	84,19	23,75
Bandeirante Energ ON	96,48	23,75
Bandeirante Energ PN	96,48	23,75
Bandeirante Energ ON	96,5	23,75
Bandeirante Energ PN	96,5	23,75
Caraiba Metais ON	98,14	23,75
Caraiba Metais PNA	98,14	23,75
Caraiba Metais PNB	98,14	23,75
Caraiba Metais PNC	98,14	23,75
Caraiba Metais PND	98,14	23,75
Alpargatas ON	20,05	23,76
Alpargatas PN	20,05	23,76
Mangels ON	33,54	23,76
Mangels PN	33,54	23,76
Millennium ON	36,98	23,76
Millennium PNA	36,98	23,76
Semp Toshiba ON	81,48	23,76
Mangels ON	33,54	23,77
Mangels PN	33,54	23,77
Riosulense ON	53,79	23,77
Riosulense PN	53,79	23,77
Panatlantica ON	93,47	23,77
Panatlantica PN	93,47	23,77
Bahia Sul PNA	72,71	23,78
Millennium ON	36,98	23,79
Millennium PNA	36,98	23,79
Rossi Resid ON	41,54	23,8
Mangels ON	33,54	23,81
Mangels PN	33,54	23,81
Alfa Consorcio ON	45,5	23,91
Alfa Consorcio PNA	45,5	23,91
Alfa Consorcio PNB	45,5	23,91
Alfa Consorcio PNC	45,5	23,91
Alfa Consorcio PND	45,5	23,91
Alfa Consorcio PNE	45,5	23,91
Alfa Consorcio PNF	45,5	23,91
Santanense ON	8,81	24,01
Santanense PN	8,81	24,01
Santanense PND	8,81	24,01
Metodo Engenharia ON	58,22	24,03

Metodo Engenharia PNA	58,22	24,03
Metodo Engenharia PNB	58,22	24,03
Metodo Engenharia PNC	58,22	24,03
Metodo Engenharia PND	58,22	24,03
Belgo Mineira ON	55,37	24,04
Belgo Mineira PN	55,37	24,04
Sondotecnica ON	97,21	24,11
Sondotecnica PNA	97,21	24,11
Sondotecnica PNB	97,21	24,11
Oxitenos PN	47,48	24,17
Guararapes ON	73,36	24,18
Guararapes PN	73,36	24,18
Polialden ON	42,64	24,19
Polialden PN	42,64	24,19
Ultrapar ON	28,41	24,21
Ultrapar PN	28,41	24,21
Pao de Acucar ON	42,06	24,24
Pao de Acucar PN	42,06	24,24
Pao de Acucar ON	40,35	24,25
Pao de Acucar PN	40,35	24,25
Blue Tree ON	79,2	24,28
Pao de Acucar ON	40,35	24,29
Pao de Acucar PN	40,35	24,29
Caemi PN	40	24,32
Cacique ON	34,66	24,33
Cacique PN	34,66	24,33
Votorantim C P ON	50,68	24,35
Votorantim C P PN	50,68	24,35
Cacique ON	34,32	24,37
Cacique PN	34,32	24,37
Guararapes ON	75,17	24,38
Guararapes PN	75,17	24,38
Suzano Bahia Sul PNA	43,3	24,4
Suzano Bahia Sul PNB	43,3	24,4
Bunge Brasil ON	83,6	24,4
Bunge Brasil PN	83,6	24,4
CEB ON	69,14	24,42
CEB PNA	69,14	24,42
CEB PNB	69,14	24,42
Cargill Fertilizant PN	72,38	24,43
Teka ON	29,5	24,45
Teka PN	29,5	24,45
Cacique ON	34,32	24,49
Cacique PN	34,32	24,49
Petroquisa ON	99	24,52
Petroquisa PN	99	24,52
Schulz ON	12,9	24,54

Schulz PN	12,9	24,54
Fras-Le PN	28,52	24,59
Sergen ON	32,84	24,6
Sergen PN	32,84	24,6
Comgas ON	62,69	24,6
Comgas PNA	62,69	24,6
Comgas ON	62,69	24,6
Comgas PNA	62,69	24,6
Oxiteno PN	47,92	24,65
Sultepa ON	36,17	24,72
Sultepa PN	36,17	24,72
Sultepa ON	36,17	24,74
Sultepa PN	36,17	24,74
Comgas ON	62,69	24,82
Comgas PNA	62,69	24,82
CBC Cartucho ON	40,62	24,84
CBC Cartucho PN	40,62	24,84
CBC Cartucho ON	40,62	24,86
CBC Cartucho PN	40,62	24,86
CBC Cartucho ON	40,62	24,86
CBC Cartucho PN	40,62	24,86
CBC Cartucho ON	40,62	24,86
CBC Cartucho PN	40,62	24,86
Copel ON	31,07	24,88
Copel PNA	31,07	24,88
Copel PNB	31,07	24,88
Bunge Brasil ON	78,04	24,92
Bunge Brasil PN	78,04	24,92
Kepler Weber ON	22,71	24,98
Kepler Weber PN	22,71	24,98
Lix da Cunha ON	26,31	24,99
Lix da Cunha PN	26,31	24,99
Lix da Cunha ON	27,82	25
Lix da Cunha PN	27,82	25
CEB ON	69,14	25
CEB PNA	69,14	25
CEB PNB	69,14	25
Semp Toshiba ON	81,48	25
Sergen ON	32,84	25,02
Sergen PN	32,84	25,02
Albarus ON	84,19	25,02
Trevisa PN	12,73	25,03
Suzano Holding ON	69,22	25,03
Suzano Holding PN	69,22	25,03
Blue Tree ON	79,2	25,07
Semp Toshiba ON	81,48	25,09
Schulz ON	12,9	25,12
Schulz PN	12,9	25,12
Celesc ON	20,2	25,16

Celesc PNA	20,2	25,16
Celesc PNB	20,2	25,16
A P Participacoes ON	100	25,16
A P Participacoes PN	100	25,16
Cim Itau ON	94,8	25,18
Cim Itau PN	94,8	25,18
Suzano Holding ON	69,22	25,19
Suzano Holding PN	69,22	25,19
Rasip Agro Pastoril ON	44,73	25,2
Rasip Agro Pastoril PN	44,73	25,2
Alfa Consorcio ON	51,49	25,23
Alfa Consorcio PNA	51,49	25,23
Alfa Consorcio PNB	51,49	25,23
Alfa Consorcio PNC	51,49	25,23
Alfa Consorcio PND	51,49	25,23
Alfa Consorcio PNE	51,49	25,23
Alfa Consorcio PNF	51,49	25,23
Granoleo ON	53	25,24
Granoleo PN	53	25,24
Granoleo ON	52,98	25,3
Granoleo PN	52,98	25,3
Granoleo ON	52,98	25,31
Granoleo PN	52,98	25,31
Petrobras ON	49,07	25,32
Petrobras PN	49,07	25,32
Ferbasa ON	50,09	25,33
Ferbasa PN	50,09	25,33
Geral de Concreto PN	83,71	25,33
Trevisa PN	13,27	25,36
Ferbasa ON	45,26	25,36
Ferbasa PN	45,26	25,36
Petrobras Distrib PN	73,6	25,36
Aubos Trevo ON	15,53	25,37
Aubos Trevo PN	15,53	25,37
Ferbasa ON	47,55	25,37
Ferbasa PN	47,55	25,37
Ferbasa ON	45,26	25,4
Ferbasa PN	45,26	25,4
Gradiente ON	44,5	25,45
Gradiente PNA	44,5	25,45
Gradiente PNB	44,5	25,45
Loj Americanas ON	17,47	25,52
Loj Americanas PN	17,47	25,52
CEG ON	34,55	25,58
Cargill Fertilizant PN	72,38	25,59
Fertibras ON	35,48	25,66
Fertibras PN	35,48	25,66
Alfa Holding ON	49,83	25,78
Alfa Holding PNA	49,83	25,78

Alfa Holding PNB	49,83	25,78
Cim Itau ON	44,98	25,8
Cim Itau PN	44,98	25,8
Petrobras Distrib PN	73,6	25,87
Bandeirante Energ ON	53,75	25,96
Bandeirante Energ PN	53,75	25,96
Gerdau Met ON	10,2	25,97
Gerdau Met PN	10,2	25,97
Telemig Celul Part ON	19,86	25,98
Telemig Celul Part PN	19,86	25,98
Bunge Brasil ON	64,49	26
Bunge Brasil PN	64,49	26
EPTE PN	19,5	26,09
Renner Particip ON	26,78	26,16
Renner Particip PN	26,78	26,16
Renner Particip ON	26,78	26,21
Renner Particip PN	26,78	26,21
Votorantim C P ON	53,51	26,21
Votorantim C P PN	53,51	26,21
Celpa ON	51,26	26,24
Celpa PN	51,26	26,24
Celpa PNA	51,26	26,24
Celpa PNB	51,26	26,24
Celpa PNC	51,26	26,24
Renner Particip ON	26,78	26,35
Renner Particip PN	26,78	26,35
Metal Leve ON	72,4	26,41
Metal Leve PN	72,4	26,41
Klabin ON	17,83	26,6
Klabin PN	17,83	26,6
Albarus ON	84,19	26,72
Cemig ON	24,14	26,76
Cemig PN	24,14	26,76
Fosfertil ON	56,21	26,76
Fosfertil PN	56,21	26,76
Vigor ON	73,64	26,78
Vigor PN	73,64	26,78
CRT Celular ON	23,92	26,89
CRT Celular PNA	23,92	26,89
Biobras PN	26,93	26,92
Bic Monark ON	63,38	26,94
Grazziotin ON	31,76	26,95
Grazziotin PN	31,76	26,95
Votorantim C P ON	49,07	27,17
Votorantim C P PN	49,07	27,17
Sergen ON	32,84	27,18
Sergen PN	32,84	27,18
Avipal ON	37,28	27,2
Embraer ON	16,62	27,22

Embraer PN	16,62	27,22
ALL America Latina ON	22,8	27,23
ALL America Latina PN	22,8	27,23
Renner Particip ON	21,36	27,34
Renner Particip PN	21,36	27,34
Ripasa ON	54,11	27,34
Ripasa PN	54,11	27,34
CCR Rodovias ON	17,02	27,35
Grazziotin ON	31,76	27,35
Grazziotin PN	31,76	27,35
Telemig Celul Part ON	19,4	27,42
Telemig Celul Part PN	19,4	27,42
Cacique ON	34,69	27,43
Cacique PN	34,69	27,43
Unipar ON	17,35	27,44
Unipar PNA	17,35	27,44
Unipar PNB	17,35	27,44
Eletropaulo Metropo ON	38,61	27,53
Eletropaulo Metropo PN	38,61	27,53
Marisol ON	32,37	27,69
Marisol PN	32,37	27,69
Dixie Toga ON	56,92	27,75
Dixie Toga PN	56,92	27,75
Tele Sudeste Celula ON	53,57	27,81
Tele Sudeste Celula PN	53,57	27,81
Sao Carlos ON	19,81	27,85
Sao Carlos PN	19,81	27,85
Itausa ON	6,99	27,94
Itausa PN	6,99	27,94
Perdigao ON	15,31	27,98
Perdigao PN	15,31	27,98
Tupy ON	30,49	27,98
Tupy PN	30,49	27,98
Tupy ON	30,49	27,98
Tupy PN	30,49	27,98
Inds Cataguases ON	22,76	28,04
Inds Cataguases PN	22,76	28,04
Tele Centroeste Cel ON	20,37	28,05
Tele Centroeste Cel PN	20,37	28,05
Magnesita ON	26,29	28,05
Magnesita PNA	26,29	28,05
Magnesita PNC	26,29	28,05
Forjas Taurus ON	27,98	28,06
Forjas Taurus PN	27,98	28,06
Petroleo Manguinhos ON	30,71	28,11
Petroleo Manguinhos PN	30,71	28,11
Magnesita ON	26,29	28,12

Magnesita PNA	26,29	28,12
Magnesita PNC	26,29	28,12
Itausa ON	6,99	28,14
Itausa PN	6,99	28,14
Petrobras Distrib PN	73,6	28,15
Spel Empreendim ON	83,07	28,16
Spel Empreendim PN	83,07	28,16
Spel Empreendim PNA	83,07	28,16
Petrobras ON	32,53	28,17
Petrobras PN	32,53	28,17
Itautec ON	89,16	28,18
Magnesita ON	26,29	28,25
Magnesita PNA	26,29	28,25
Magnesita PNC	26,29	28,25
Metisa ON	22,18	28,29
Metisa PN	22,18	28,29
Tele Centroeste Cel ON	18,36	28,4
Tele Centroeste Cel PN	18,36	28,4
Belgo Mineira ON	55,36	28,41
Belgo Mineira PN	55,36	28,41
Grazziotin ON	29,27	28,44
Grazziotin PN	29,27	28,44
Bahema Equipament PN	31,89	28,44
Tekno ON	41,76	28,44
Tekno PN	41,76	28,44
Grazziotin ON	28,19	28,45
Grazziotin PN	28,19	28,45
Randon Part ON	38,23	28,5
Randon Part PN	38,23	28,5
Belgo Mineira ON	52,86	28,5
Belgo Mineira PN	52,86	28,5
Petropar ON	51,96	28,51
Petropar PN	51,96	28,51
Metal Leve ON	72,4	28,51
Metal Leve PN	72,4	28,51
Ripasa ON	54,11	28,61
Ripasa PN	54,11	28,61
CRT Celular ON	26,05	28,62
CRT Celular PNA	26,05	28,62
Alfa Holding ON	52,81	28,64
Alfa Holding PNA	52,81	28,64
Alfa Holding PNB	52,81	28,64
Tekno ON	41,76	28,69
Tekno PN	41,76	28,69
Itautec ON	89,98	28,72
Brasil T Par ON	19,26	28,78
Brasil T Par PN	19,26	28,78
Ripasa ON	54,11	28,8
Ripasa PN	54,11	28,8

Aubos Trevo ON	15,53	28,89
Aubos Trevo PN	15,53	28,89
Ultrapar ON	49,06	29,22
Ultrapar PN	49,06	29,22
Ultrapar ON	28,41	29,24
Ultrapar PN	28,41	29,24
Leco ON	80	29,25
Leco PN	80	29,25
Embraco ON	53,18	29,28
Embraco PN	53,18	29,28
Tele Centroeste Cel ON	19,13	29,3
Tele Centroeste Cel PN	19,13	29,3
Inds Cataguases ON	22,07	29,34
Inds Cataguases PN	22,07	29,34
Magnesita ON	26,68	29,37
Magnesita PNA	26,68	29,37
Magnesita PNC	26,68	29,37
Aubos Trevo ON	15,53	29,43
Aubos Trevo PN	15,53	29,43
Forjas Taurus ON	27,98	29,6
Forjas Taurus PN	27,98	29,6
Metal Leve ON	44,94	29,61
Metal Leve PN	44,94	29,61
Suzano Bahia Sul PNA	37,71	29,65
Suzano Bahia Sul PNB	37,71	29,65
Tele Nordeste Celul ON	19,38	29,66
Tele Nordeste Celul PN	19,38	29,66
Leco ON	80	29,77
Leco PN	80	29,77
Bradespar ON	25,89	29,9
Bradespar PN	25,89	29,9
Gerdau Met ON	10,77	29,92
Gerdau Met PN	10,77	29,92
Perdigao ON	15,31	30
Perdigao PN	15,31	30
Gerdau Met ON	10,77	30,09
Gerdau Met PN	10,77	30,09
Embraer ON	16,62	30,17
Embraer PN	16,62	30,17
Tractebel ON	75,52	30,28
Tractebel PNA	75,52	30,28
Tractebel PNB	75,52	30,28
Multibras ON	52,41	30,35
Multibras PN	52,41	30,35
Usiminas ON	11,46	30,47
Usiminas PNA	11,46	30,47
Usiminas PNB	11,46	30,47
Tekno ON	41,76	30,57
Tekno PN	41,76	30,57

Dohler ON	17,63	30,67
Dohler PN	17,63	30,67
Globex ON	28,33	30,69
Globex PN	28,33	30,69
Tele Sudeste Celula ON	16,25	30,78
Tele Sudeste Celula PN	16,25	30,78
Alfa Holding ON	48,85	30,86
Alfa Holding PNA	48,85	30,86
Alfa Holding PNB	48,85	30,86
Gerdau ON	44,86	30,89
Gerdau PN	44,86	30,89
Brasmotor ON	20,52	31,14
Brasmotor PN	20,52	31,14
Perdigao ON	15,31	31,16
Perdigao PN	15,31	31,16
Dixie Toga ON	55,62	31,4
Dixie Toga PN	55,62	31,4
Metisa ON	22,44	31,48
Metisa PN	22,44	31,48
Votorantim C P ON	50,68	31,49
Votorantim C P PN	50,68	31,49
Coteminas ON	19,73	31,67
Coteminas PN	19,73	31,67
Celulose Irani ON	64,26	31,7
Celulose Irani PN	64,26	31,7
Metisa ON	17,46	31,74
Metisa PN	17,46	31,74
Celulose Irani ON	55,55	31,74
Celulose Irani PN	55,55	31,74
Gerdau ON	46,75	31,85
Gerdau PN	46,75	31,85
Metisa ON	22,18	31,91
Metisa PN	22,18	31,91
Eletronbras ON	52,45	32,09
Eletronbras PNA	52,45	32,09
Eletronbras PNB	52,45	32,09
Unipar ON	17,35	32,1
Unipar PNA	17,35	32,1
Unipar PNB	17,35	32,1
Telemig Celul Part ON	19,26	32,17
Telemig Celul Part PN	19,26	32,17
Duratex ON	30,65	32,19
Duratex PN	30,65	32,19
Petrobras ON	32,24	32,22
Petrobras PN	32,24	32,22
Duratex ON	29,81	32,32
Duratex PN	29,81	32,32
Unipar ON	19,12	32,41
Unipar PNA	19,12	32,41

Unipar PNB	19,12	32,41
Tim Participacoes ON	19,9	32,41
Tim Participacoes PN	19,9	32,41
Santista Textil ON	43,94	32,44
Santista Textil PN	43,94	32,44
Sadia SA ON	5,73	32,47
Sadia SA PN	5,73	32,47
Multibras ON	52,48	32,51
Multibras PN	52,48	32,51
Embraco ON	53,18	32,53
Embraco PN	53,18	32,53
Dohler ON	17,57	32,56
Dohler PN	17,57	32,56
Dohler ON	17,48	32,63
Dohler PN	17,48	32,63
Ripasa ON	54,11	32,69
Ripasa PN	54,11	32,69
UBB Holdings ON	29,62	32,73
UBB Holdings PNB	29,62	32,73
Embraco ON	53,18	32,77
Embraco PN	53,18	32,77
UBB Holdings ON	29,54	32,92
UBB Holdings PNB	29,54	32,92
Globex ON	28,33	32,99
Globex PN	28,33	32,99
Santista Textil ON	43,94	33,16
Santista Textil PN	43,94	33,16
Sadia SA ON	5,27	33,25
Sadia SA PN	5,27	33,25
Alpargatas ON	31,23	33,25
Alpargatas PN	31,23	33,25
Ambev ON	10,21	33,26
Ambev PN	10,21	33,26
Gerdau ON	46,81	33,29
Gerdau PN	46,81	33,29
Iguacu Cafe ON	30,48	33,4
Iguacu Cafe PNA	30,48	33,4
Iguacu Cafe PNB	30,48	33,4
Aracruz ON	19,77	33,45
Aracruz PNA	19,77	33,45
Aracruz PNB	19,77	33,45
Iguacu Cafe ON	40,05	33,66
Iguacu Cafe PNA	40,05	33,66
Iguacu Cafe PNB	40,05	33,66
Unipar ON	19,12	33,88
Unipar PNA	19,12	33,88
Unipar PNB	19,12	33,88
Brasmotor ON	76,02	33,9
Brasmotor PN	76,02	33,9

Met Duque ON	54,68	33,95
Met Duque PN	54,68	33,95
Telemig Celular ON	82,94	34
Telemig Celular PNB	82,94	34
Telemig Celular PNC	82,94	34
Telemig Celular PND	82,94	34
Telemig Celular PNE	82,94	34
Telemig Celular PNF	82,94	34
Telemig Celular PNG	82,94	34
Cim Itau ON	95,76	34,02
Cim Itau PN	95,76	34,02
Dixie Toga ON	50,8	34,21
Dixie Toga PN	50,8	34,21
Dohler ON	17,55	34,39
Dohler PN	17,55	34,39
Seara Alim ON	56,55	34,39
Seara Alim PN	56,55	34,39
Telemar-Tele NL Par ON	19,36	34,45
Telemar-Tele NL Par PN	19,36	34,45
Telemig Celul Part ON	19,4	34,79
Telemig Celul Part PN	19,4	34,79
Nadir Figueiredo ON	38,26	34,89
Nadir Figueiredo PN	38,26	34,89
Seara Alim ON	57,8	35
Seara Alim PN	57,8	35
Coteminas ON	41,88	35,09
Coteminas PN	41,88	35,09
Leco ON	80	35,13
Leco PN	80	35,13
Gerdau ON	47,39	35,38
Gerdau PN	47,39	35,38
Telemig Celular ON	82,94	35,4
Telemig Celular PNB	82,94	35,4
Telemig Celular PNC	82,94	35,4
Telemig Celular PND	82,94	35,4
Telemig Celular PNE	82,94	35,4
Telemig Celular PNF	82,94	35,4
Telemig Celular PNG	82,94	35,4
Inds Romi ON	55,39	35,43
Inds Romi PN	55,39	35,43
Tekno ON	41,76	35,65
Tekno PN	41,76	35,65
Coteminas ON	41,88	35,73
Coteminas PN	41,88	35,73
Copel ON	31,07	35,77
Copel PNA	31,07	35,77
Copel PNB	31,07	35,77
Ipiranga Dist ON	5,71	35,82

Ipiranga Dist PN	5,71	35,82
Coteminas ON	41,88	35,9
Coteminas PN	41,88	35,9
Panatlantica ON	93,47	35,92
Panatlantica PN	93,47	35,92
Seara Alim ON	57,8	36
Seara Alim PN	57,8	36
Elekeiroz ON	91,41	36,04
Elekeiroz PN	91,41	36,04
Embraer ON	21,83	36,11
Embraer PN	21,83	36,11
Confab ON	25,16	36,26
Confab PN	25,16	36,26
Ipiranga Pet ON	21,01	36,42
Ipiranga Pet PN	21,01	36,42
Kepler Weber ON	24,7	36,44
Kepler Weber PN	24,7	36,44
UBB Holdings ON	33,65	36,57
UBB Holdings PNB	33,65	36,57
Embratel Part ON	19,26	36,6
Embratel Part PN	19,26	36,6
Tele Nordeste Celul ON	19,26	36,67
Tele Nordeste Celul PN	19,26	36,67
Alpargatas ON	18,54	36,72
Alpargatas PN	18,54	36,72
Iguacu Cafe ON	30,48	36,73
Iguacu Cafe PNA	30,48	36,73
Iguacu Cafe PNB	30,48	36,73
Met Duque ON	49,85	36,73
Met Duque PN	49,85	36,73
Weg ON	44,07	36,81
Weg PN	44,07	36,81
Aliperti ON	33,45	36,85
Aliperti PN	33,45	36,85
Petrobras ON	32,52	36,9
Petrobras PN	32,52	36,9
Rexam BCSA ON	39,12	36,91
Mahle-Cofap	98,64	37,03
Itausa ON	7	37,15
Itausa PN	7	37,15
Copel ON	31,07	37,16
Copel PNA	31,07	37,16
Copel PNB	31,07	37,16
Perdigao ON	15,31	37,21
Perdigao PN	15,31	37,21
Petroquisa ON	99	37,32
Petroquisa PN	99	37,32
Dimed ON	10,97	37,39
Dimed PN	10,97	37,39

Met Duque ON	55,56	37,43
Met Duque PN	55,56	37,43
Cosern ON	67,4	37,43
Cosern PNA	67,4	37,43
Cosern PNB	67,4	37,43
Met Duque ON	50,65	37,52
Met Duque PN	50,65	37,52
Marcopolo ON	14,19	37,55
Marcopolo PN	14,19	37,55
Riosulense ON	53,79	37,66
Riosulense PN	53,79	37,66
Inds Romi ON	46,85	37,73
Inds Romi PN	46,85	37,73
Nadir Figueiredo ON	38,26	37,76
Nadir Figueiredo PN	38,26	37,76
Cedro ON	51,45	37,83
Cedro PN	51,45	37,83
Cedro PNB	51,45	37,83
UBB Holdings ON	29,65	37,85
UBB Holdings PNB	29,65	37,85
Tele Sudeste Celula ON	38,2	37,91
Tele Sudeste Celula PN	38,2	37,91
Marisol ON	30,8	37,95
Marisol PN	30,8	37,95
Santista Textil ON	43,94	37,99
Santista Textil PN	43,94	37,99
Inds Romi ON	47,96	38,1
Inds Romi PN	47,96	38,1
Sultepa ON	36,17	38,15
Sultepa PN	36,17	38,15
Klabin ON	17,83	38,16
Klabin PN	17,83	38,16
521 Participacoes ON	81,49	38,18
521 Participacoes PN	81,49	38,18
Ambev ON	20,73	38,29
Ambev PN	20,73	38,29
Embratel Part ON	18,56	38,4
Embratel Part PN	18,56	38,4
Karsten ON	12,85	38,48
Karsten PN	12,85	38,48
Eletronbras ON	52,45	38,62
Eletronbras PNA	52,45	38,62
Eletronbras PNB	52,45	38,62
Tele Centroeste Cel ON	18,36	38,68
Tele Centroeste Cel PN	18,36	38,68
Weg ON	45,44	38,84
Weg PN	45,44	38,84
Sanepar ON	52,5	39,12
Sanepar PN	52,5	39,12

Belgo Mineira ON	55,37	39,3
Belgo Mineira PN	55,37	39,3
Marisol ON	27,49	39,42
Marisol PN	27,49	39,42
Sadia SA ON	5,54	39,59
Sadia SA PN	5,54	39,59
Inds Romi ON	46,85	39,62
Inds Romi PN	46,85	39,62
Usiminas ON	11,46	39,85
Usiminas PNA	11,46	39,85
Usiminas PNB	11,46	39,85
Dimed ON	10,32	39,9
Dimed PN	10,32	39,9
Marcopolo ON	13,97	40,1
Marcopolo PN	13,97	40,1
Weg ON	49,5	40,24
Weg PN	49,5	40,24
Dimed ON	10,99	40,26
Dimed PN	10,99	40,26
Brazil Realt ON	41,27	40,28
Brazil Realt PN	41,27	40,28
Weg ON	61,63	40,43
Weg PN	61,63	40,43
Usiminas ON	11,46	40,77
Usiminas PNA	11,46	40,77
Usiminas PNB	11,46	40,77
Ericsson ON	49,61	40,79
Ericsson PN	49,61	40,79
Duratex ON	32,08	41,07
Duratex PN	32,08	41,07
Multibras ON	52,48	41,36
Multibras PN	52,48	41,36
Mahle-Cofap	98,64	41,42
lochp-Maxion ON	39,97	41,43
lochp-Maxion PN	39,97	41,43
Baumer ON	22,28	41,79
Baumer PN	22,28	41,79
Suzano Holding ON	25,17	41,8
Suzano Holding PN	25,17	41,8
CEG ON	34,56	42
Cedro ON	46,68	42,04
Cedro PN	46,68	42,04
Cedro PNB	46,68	42,04
Telerj Cel PNB	70,7	42,15
Metal Leve ON	70,83	42,16
Metal Leve PN	70,83	42,16
Ipiranga Dist ON	5,71	42,27
Ipiranga Dist PN	5,71	42,27
Brasmotor ON	76,02	42,66

Brasmotor PN	76,02	42,66
Fosfertil ON	56,13	42,75
Fosfertil PN	56,13	42,75
Ambev ON	10,44	42,9
Ambev PN	10,44	42,9
Baumer ON	59,09	42,92
Baumer PN	59,09	42,92
Gerdau Met ON	10,77	42,96
Gerdau Met PN	10,77	42,96
Embraer ON	26,57	43,11
Embraer PN	26,57	43,11
Celpa ON	51,26	43,17
Celpa PN	51,26	43,17
Celpa PNA	51,26	43,17
Celpa PNB	51,26	43,17
Celpa PNC	51,26	43,17
Tim Sul ON	81,32	43,31
Tim Sul PNB	81,32	43,31
Tim Participacoes ON	20,68	43,75
Tim Participacoes PN	20,68	43,75
Aliperti ON	31,19	44,03
Aliperti PN	31,19	44,03
Eletronbras ON	52,45	44,55
Eletronbras PNA	52,45	44,55
Eletronbras PNB	52,45	44,55
Karsten ON	12,85	44,69
Karsten PN	12,85	44,69
Ipiranga Dist ON	3,24	44,71
Ipiranga Dist PN	3,24	44,71
Cemig ON	23,44	44,91
Cemig PN	23,44	44,91
Duratex ON	30,65	44,96
Duratex PN	30,65	44,96
Cemig ON	23,44	45,06
Cemig PN	23,44	45,06
Brasil Telecom ON	65,53	45,1
Brasil Telecom PN	65,53	45,1
CEG ON	34,55	45,32
Ipiranga Dist ON	3,24	45,37
Ipiranga Dist PN	3,24	45,37
Metal Iguacu ON	69,62	45,92
Metal Iguacu PN	69,62	45,92
Petropar ON	68,9	45,95
Petropar PN	68,9	45,95
Sanepar ON	52,5	46,24
Sanepar PN	52,5	46,24
Alianca da Bahia ON	14,99	47,2
Alianca da Bahia PN	14,99	47,2
Politenon ON	30,99	47,5

Politeno PNA	30,99	47,5
Politeno PNB	30,99	47,5
Cedro ON	47,44	47,96
Cedro PN	47,44	47,96
Cedro PNB	47,44	47,96
Sanepar ON	52,5	48,24
Sanepar PN	52,5	48,24
Blue Tree ON	79,2	48,33
Ipiranga Pet ON	21,01	48,55
Ipiranga Pet PN	21,01	48,55
Dimed ON	10,23	48,57
Dimed PN	10,23	48,57
Aracruz ON	20,64	48,69
Aracruz PNA	20,64	48,69
Aracruz PNB	20,64	48,69
Cedro ON	47,61	48,72
Cedro PN	47,61	48,72
Cedro PNB	47,61	48,72
Marcopolo ON	14,03	48,84
Marcopolo PN	14,03	48,84
Brasil T Par ON	20,09	49,08
Brasil T Par PN	20,09	49,08
Mundial ON	31,1	49,19
Mundial PN	31,1	49,19
Fertibras ON	21,17	49,28
Fertibras PN	21,17	49,28
Marcopolo ON	11,75	49,35
Marcopolo PN	11,75	49,35
Iguacu Cafe ON	30,48	49,69
Iguacu Cafe PNA	30,48	49,69
Iguacu Cafe PNB	30,48	49,69
Leco ON	80	49,89
Leco PN	80	49,89
Vale Rio Doce ON	33,64	49,99
Vale Rio Doce PNA	33,64	49,99
Vale Rio Doce PNB	33,64	49,99
Makro ON	99,64	49,99
Vale Rio Doce ON	33,64	50,36
Vale Rio Doce PNA	33,64	50,36
Vale Rio Doce PNB	33,64	50,36
Caraiba Metais ON	98,14	51,87
Caraiba Metais PNA	98,14	51,87
Caraiba Metais PNB	98,14	51,87
Caraiba Metais PNC	98,14	51,87
Caraiba Metais PND	98,14	51,87
Coelba ON	87,84	51,98
Coelba PNA	87,84	51,98
Coelba PNB	87,84	51,98
Braskem ON	21,36	52,39

Braskem PNA	21,36	52,39
Braskem PNB	21,36	52,39
Fras-Le PN	43,99	52,52
F Cataguazes ON	39,37	52,97
F Cataguazes PNA	39,37	52,97
F Cataguazes PNB	39,37	52,97
Aliperti ON	30,48	53,09
Aliperti PN	30,48	53,09
Ecisa ON	47,92	53,1
Ecisa PN	47,92	53,1
Fras-Le PN	34,67	53,24
Sid Tubarao ON	37,29	53,39
Sid Tubarao PN	37,29	53,39
Metal Iguacu ON	69,62	54,54
Metal Iguacu PN	69,62	54,54
Rail Sul ON	83,22	54,74
Rail Sul PN	83,22	54,74
lochp-Maxion ON	39,97	55,18
lochp-Maxion PN	39,97	55,18
Telesp Operac ON	20,57	55,74
Telesp Operac PN	20,57	55,74
Bahema ON	38,84	55,82
Bahema PNA	38,84	55,82
Randon Part ON	38,12	55,87
Randon Part PN	38,12	55,87
Globex ON	28,33	55,89
Globex PN	28,33	55,89
Sanepar ON	52,5	56,1
Sanepar PN	52,5	56,1
Nadir Figueiredo ON	38,26	56,64
Nadir Figueiredo PN	38,26	56,64
Politeno ON	30,99	56,67
Politeno PNA	30,99	56,67
Politeno PNB	30,99	56,67
Alpargatas ON	18,96	56,8
Alpargatas PN	18,96	56,8
Coelba ON	87,84	56,93
Coelba PNA	87,84	56,93
Coelba PNB	87,84	56,93
Karsten ON	12,85	57,06
Karsten PN	12,85	57,06
Telemig Celular ON	82,94	57,23
Telemig Celular PNB	82,94	57,23
Telemig Celular PNC	82,94	57,23
Telemig Celular PND	82,94	57,23
Telemig Celular PNE	82,94	57,23
Telemig Celular PNF	82,94	57,23
Telemig Celular PNG	82,94	57,23
Ipiranga Ref ON	5,64	57,33

Ipiranga Ref PN	5,64	57,33
Vale Rio Doce ON	27,14	58,15
Vale Rio Doce PNA	27,14	58,15
Vale Rio Doce PNB	27,14	58,15
Itausa ON	7	58,38
Itausa PN	7	58,38
Brasil T Par ON	19,27	58,55
Brasil T Par PN	19,27	58,55
Pao de Acucar ON	46,21	58,69
Pao de Acucar PN	46,21	58,69
Petropar ON	72,1	59,02
Petropar PN	72,1	59,02
Vale Rio Doce ON	27,14	60,11
Vale Rio Doce PNA	27,14	60,11
Vale Rio Doce PNB	27,14	60,11
Saraiva Livr ON	16	60,26
Saraiva Livr PN	16	60,26
Telemig Celular ON	82,94	60,39
Telemig Celular PNB	82,94	60,39
Telemig Celular PNC	82,94	60,39
Telemig Celular PND	82,94	60,39
Telemig Celular PNE	82,94	60,39
Telemig Celular PNF	82,94	60,39
Telemig Celular PNG	82,94	60,39
Sabesp ON	71,55	60,49
Telebahia ON	81,98	60,54
Telebahia PNA	81,98	60,54
Telebahia PNB	81,98	60,54
Metal Iguacu ON	69,62	60,56
Metal Iguacu PN	69,62	60,56
Saraiva Livr ON	15,88	60,72
Saraiva Livr PN	15,88	60,72
Metal Iguacu ON	69,62	61,11
Metal Iguacu PN	69,62	61,11
Sadia SA ON	5,51	62,37
Sadia SA PN	5,51	62,37
Suzano Bahia Sul PNA	37,71	64,43
Suzano Bahia Sul PNB	37,71	64,43
Fertibras ON	33,1	64,77
Fertibras PN	33,1	64,77
Bic Monark ON	63,38	65,17
Fosfertil ON	51,47	65,92
Fosfertil PN	51,47	65,92
Telesp Cel Part ON	17,31	65,95
Telesp Cel Part PN	17,31	65,95
Rail Sul ON	83,22	66,08
Rail Sul PN	83,22	66,08
Transmissao Paulist ON	35,36	66,22
Transmissao Paulist PN	35,36	66,22

Telesp Operac ON	61,94	67,27
Telesp Operac PN	61,94	67,27
Saraiva Livr ON	12,06	67,74
Saraiva Livr PN	12,06	67,74
Politeno ON	30,99	68,14
Politeno PNA	30,99	68,14
Politeno PNB	30,99	68,14
Sondotecnica ON	97,21	68,49
Sondotecnica PNA	97,21	68,49
Sondotecnica PNB	97,21	68,49
VBC Energia ON	100	69,39
VBC Energia PNA	100	69,39
Saraiva Livr ON	16	69,76
Saraiva Livr PN	16	69,76
Karsten ON	12,34	70,22
Karsten PN	12,34	70,22
Ambev ON	10,77	70,72
Ambev PN	10,77	70,72
Panatlantica ON	93,47	70,74
Panatlantica PN	93,47	70,74
Seara Alim ON	34,33	70,94
Seara Alim PN	34,33	70,94
Bardella ON	18,06	71,25
Bardella PN	18,06	71,25
Brazil Realt ON	42,11	71,49
Brazil Realt PN	42,11	71,49
Tele Sudeste Celula ON	19,26	72,33
Tele Sudeste Celula PN	19,26	72,33
Tele Norte Celular ON	19,26	72,63
Tele Norte Celular PN	19,26	72,63
Aliperti ON	30,48	72,7
Aliperti PN	30,48	72,7
Nadir Figueiredo ON	36,88	73,14
Nadir Figueiredo PN	36,88	73,14
Brasil Telecom ON	65,43	73,76
Brasil Telecom PN	65,43	73,76
Randon Part ON	38,12	73,89
Randon Part PN	38,12	73,89
Mont Aranha ON	13,26	74,45
Petroleo Manguinhos ON	30,71	75,29
Petroleo Manguinhos PN	30,71	75,29
Polar ON	35,67	75,63
Polar PN	35,67	75,63
Transmissao Paulist ON	38,1	76,31
Transmissao Paulist PN	38,1	76,31
Polialden ON	42,64	76,31
Polialden PN	42,64	76,31

Tim Participacoes ON	19,26	76,5
Tim Participacoes PN	19,26	76,5
Ipiranga Pet ON	21,01	77,09
Ipiranga Pet PN	21,01	77,09
Tex Renaux ON	20	77,11
Tex Renaux PN	20	77,11
Loj Americanas ON	25,13	77,67
Loj Americanas PN	25,13	77,67
Fras-Le PN	38,2	79,16
Souza Cruz ON	75,26	79,38
Bardella ON	18,06	79,6
Bardella PN	18,06	79,6
Brasil Telecom ON	65,47	82,38
Brasil Telecom PN	65,47	82,38
Coelba ON	87,84	82,8
Coelba PNA	87,84	82,8
Coelba PNB	87,84	82,8
Tecel.S.Jose ON	33,25	82,96
Tecel.S.Jose PN	33,25	82,96
Habitasul ON	36,92	83,16
Habitasul PNA	36,92	83,16
Habitasul PNB	36,92	83,16
Sondotecnica ON	97,25	83,96
Sondotecnica PNA	97,25	83,96
Sondotecnica PNB	97,25	83,96
Tractebel ON	70,53	84,03
Tractebel PNA	70,53	84,03
Tractebel PNB	70,53	84,03
Loj Americanas ON	25,61	86,57
Loj Americanas PN	25,61	86,57
Transmissao Paulist ON	35,36	88,7
Transmissao Paulist PN	35,36	88,7
Caraiba Metais ON	98,14	88,96
Caraiba Metais PNA	98,14	88,96
Caraiba Metais PNB	98,14	88,96
Caraiba Metais PNC	98,14	88,96
Caraiba Metais PND	98,14	88,96
Sid Tubarao ON	37,29	89,5
Sid Tubarao PN	37,29	89,5
Globex ON	28,33	89,71
Globex PN	28,33	89,71
Eternit ON	16,34	89,78
Eternit PN	16,34	89,78
Eternit ON	20,66	90,22
Eternit PN	20,66	90,22
Aracruz ON	19,77	90,25
Aracruz PNA	19,77	90,25
Aracruz PNB	19,77	90,25
Copesul ON	29,46	90,66

Petroquimica Uniao ON	37,18	90,95
Petroquimica Uniao PN	37,18	90,95
Transmissao Paulist ON	38,1	91,42
Transmissao Paulist PN	38,1	91,42
Santista Textil ON	43,94	92,56
Santista Textil PN	43,94	92,56
Itautec ON	89,16	92,75
Mundial ON	31,09	93,49
Mundial PN	31,09	93,49
Tex Renaux ON	20	94,4
Tex Renaux PN	20	94,4
CPFL Geracao ON	95,62	94,99
CPFL Geracao PN	95,62	94,99
AES Tiete ON	38,68	95
AES Tiete PN	38,68	95
Cosern ON	50,46	95
Cosern PNA	50,46	95
Cosern PNB	50,46	95
Coelce ON	56,59	95
Coelce PNA	56,59	95
Coelce PNB	56,59	95
Coelce ON	56,59	95
Coelce PNA	56,59	95
Coelce PNB	56,59	95
Cosern ON	67,4	95
Cosern PNA	67,4	95
Cosern PNB	67,4	95
Celpe ON	85,08	95
Celpe PNA	85,08	95
Celpe PNB	85,08	95
Coelba ON	87,84	95
Coelba PNA	87,84	95
Coelba PNB	87,84	95
Celpe ON	89,17	95
Celpe PNA	89,17	95
Celpe PNB	89,17	95
Celpe ON	89,17	95
Celpe PNA	89,17	95
Celpe PNB	89,17	95
Caraiba Metais ON	98,14	95
Caraiba Metais PNA	98,14	95
Caraiba Metais PNB	98,14	95
Caraiba Metais PNC	98,14	95
Caraiba Metais PND	98,14	95
Panatlantica ON	93,47	95,08
Panatlantica PN	93,47	95,08
Gera Paranapanema ON	94,7	95,2
Gera Paranapanema PN	94,7	95,2

Bic Monark ON	63,38	95,24
Fosfertil ON	56,13	95,38
Fosfertil PN	56,13	95,38
Telesp Operac ON	44,44	95,44
Telesp Operac PN	44,44	95,44
Petroleo Manguinhos ON	30,71	96,69
Petroleo Manguinhos PN	30,71	96,69
Embraco ON	53,18	96,72
Embraco PN	53,18	96,72
Eternit ON	19,21	97,51
Eternit PN	19,21	97,51
Mont Aranha ON	13,26	97,7
Souza Cruz ON	75,26	99,99
Eletrobras ON	52,45	100
Eletrobras PNA	52,45	100
Eletrobras PNB	52,45	100
Fluminense Refriger ON	68,85	100,28
Fluminense Refriger PN	68,85	100,28
Elekeiroz ON	82,09	101,98
Elekeiroz PN	82,09	101,98
Souza Cruz ON	75,26	102,56
Sabesp ON	85,39	103,49
Cach Dourada PN	97,05	103,57
Fibam ON	15,08	104,37
Fibam PN	15,08	104,37
Sid Tubarao ON	37,29	105,79
Sid Tubarao PN	37,29	105,79
Petroquimica Uniao ON	37,18	105,92
Petroquimica Uniao PN	37,18	105,92
Petroquimica Uniao ON	37,18	107,9
Petroquimica Uniao PN	37,18	107,9
F Cataguazes ON	39,37	109,1
F Cataguazes PNA	39,37	109,1
F Cataguazes PNB	39,37	109,1
Albarus ON	84,19	109,31
Telemar Norte Leste ON	79,53	114,24
Telemar Norte Leste PNA	79,53	114,24
Telemar Norte Leste PNB	79,53	114,24
Fibam ON	15,08	114,98
Fibam PN	15,08	114,98
Tele Norte Celular ON	19,34	115,55
Tele Norte Celular PN	19,34	115,55
Sid Nacional ON	46,48	115,55
Sid Nacional ON	17,89	116,91
Avipal ON	71,52	117,43

Telemar-Tele NL Par ON	17,86	118,81
Telemar-Tele NL Par PN	17,86	118,81
Telemar Norte Leste ON	79,56	123,68
Telemar Norte Leste PNA	79,56	123,68
Telemar Norte Leste PNB	79,56	123,68
Rail Sul ON	83,22	124,2
Rail Sul PN	83,22	124,2
Peve-Finasa PN	75,64	128,34
Springer ON	30,39	129,03
Springer PNA	30,39	129,03
Springer PNB	30,39	129,03
Tractebel ON	78,32	130,65
Tractebel PNA	78,32	130,65
Tractebel PNB	78,32	130,65
Eternit ON	20,73	132,07
Eternit PN	20,73	132,07
Blue Tree ON	79,2	134,65
Politeno ON	33,49	139,36
Politeno PNA	33,49	139,36
Politeno PNB	33,49	139,36
Copesul ON	27,61	144,73
Recrusul ON	30,31	147,07
Recrusul PN	30,31	147,07
Mont Aranha ON	13,26	147,5
Souza Cruz ON	75,26	152,95
Brasil T Par ON	20,18	155,52
Brasil T Par PN	20,18	155,52
Klabin ON	22,83	159,57
Klabin PN	22,83	159,57
Bic Monark ON	63,38	166,77
Brasilit ON	92,5	168,47
Arno PN	97,78	170,82
Ultrapar ON	28,41	173,67
Ultrapar PN	28,41	173,67
Ipiranga Ref ON	5,64	177,01
Ipiranga Ref PN	5,64	177,01
Peve Predios PN	75,19	178,62
Bardella ON	18,06	184
Bardella PN	18,06	184
Itautec ON	89,16	186,83
Eletropaulo Metropo ON	35,49	194,42
Eletropaulo Metropo PN	35,49	194,42
Fluminense Refriger ON	68,85	199,45
Fluminense Refriger PN	68,85	199,45
AES Tiete ON	38,68	203,3
AES Tiete PN	38,68	203,3

Telemar-Tele NL Par ON	17,63	213,71
Telemar-Tele NL Par PN	17,63	213,71
Gera Paranapanema ON	56,03	216,89
Gera Paranapanema PN	56,03	216,89
Sabesp ON	85,3	226,54
Telesp Operac ON	65,7	239,29
Telesp Operac PN	65,7	239,29
Confab ON	38,99	253,61
Confab PN	38,99	253,61
Suzano Petroquim ON	44,08	299,28
Suzano Petroquim PN	44,08	299,28
Fertiza PN	79,61	300

7.4 AMOSTRA – DISCREPÂNCIA X PAYOUT

Companhia	% Ações Possuídas Todos Tipos 1 Maior Acionista	%Ações Possuídas ON 1 Maior Acionista	Discrepância	PayOut
Suzano Holding ON	57,18	58,74	1,03	8,8
Suzano Petroquim ON	44,08	99,99	2,27	9,82
Tupy ON	30,49	30,87	1,01	10,89
Avipal ON	76,89	76,89	1,00	11,28
Polpar ON	27,43	27,43	1,00	11,6
Cim Itau ON	62,18	98,53	1,58	12,63
Bandeirante Energ ON	53,75	54,74	1,02	13,13
Minasmaquinas ON	31,82	59,09	1,86	13,3
Minasmaquinas ON	31,82	59,09	1,86	13,32
Minasmaquinas ON	31,82	59,09	1,86	13,32
Minasmaquinas ON	31,82	59,09	1,86	13,37
Petropar ON	72,1	93,68	1,30	13,48
Bombril ON	37,78	100	2,65	13,59
Alfa Consorcio ON	50,31	82,84	1,65	13,82
Baumer ON	59,83	78,55	1,31	14,67
Tele Nordeste Celul ON	21,18	52,32	2,47	14,67
Alfa Holding ON	51,41	87,38	1,70	15,77
Celesc ON	20,2	50,18	2,48	16,65
Kepler Weber ON	24,7	24,93	1,01	18,08
Habitasul ON	36,92	100	2,71	18,31
Mont Aranha ON	13,26	13,26	1,00	18,33
Baumer ON	59,09	77,59	1,31	18,53
Alfa Consorcio ON	47,75	82,05	1,72	20,75
AES Tiete ON	38,69	61,65	1,59	21,28
Bunge Alimentos ON	36,83	46,13	1,25	21,58
Kepler Weber ON	24,7	24,7	1,00	21,85
Brasilit ON	92,5	92,59	1,00	22,93
CPFL Geracao ON	35,48	33,49	0,94	23,27
Comgas ON	61,48	76,1	1,24	23,31
Schulz ON	12,9	30,2	2,34	23,69
Rossi Resid ON	41,65	41,65	1,00	23,75
Enersul ON	65,2	87,86	1,35	23,75
EMAE ON	38,78	97,44	2,51	23,75
Enersul ON	65,2	87,86	1,35	23,75
Cosern ON	67,4	62,39	0,93	23,75
Bandeirante Energ ON	96,48	97,74	1,01	23,75
Escelsa ON	52,27	52,27	1,00	23,75
Bandeirante Energ ON	96,5	97,74	1,01	23,75
Polialden ON	42,64	66,67	1,56	23,75
Polialden ON	42,64	66,67	1,56	23,75

Confab ON	38,99	99,22	2,54	23,75
Caraiba Metais ON	98,14	99,99	1,02	23,75
Tele Nordeste Celul ON	19,38	51,24	2,64	23,75
Albarus ON	84,19	84,19	1,00	23,75
Semp Toshiba ON	81,48	81,48	1,00	23,76
Mangels ON	33,54	99,92	2,98	23,76
Mangels ON	33,54	99,92	2,98	23,77
Panatlantica ON	93,47	97	1,04	23,77
Riosulense ON	53,79	89,98	1,67	23,77
Rossi Resid ON	41,54	41,54	1,00	23,8
Mangels ON	33,54	99,92	2,98	23,81
Alfa Consorcio ON	45,5	81,56	1,79	23,91
Metodo Engenharia ON	58,22	99,73	1,71	24,03
Belgo Mineira ON	55,37	59,26	1,07	24,04
Sondotecnica ON	97,21	97,21	1,00	24,11
Guararapes ON	73,36	68,13	0,93	24,18
Polialden ON	42,64	66,67	1,56	24,19
Ultrapar ON	28,41	39,64	1,40	24,21
Pao de Acucar ON	42,06	60,39	1,44	24,24
Pao de Acucar ON	40,35	60,4	1,50	24,25
Blue Tree ON	79,2	79,2	1,00	24,28
Pao de Acucar ON	40,35	60,4	1,50	24,29
Cacique ON	34,66	56,14	1,62	24,33
Votorantim C P ON	50,68	88,95	1,76	24,35
Cacique ON	34,32	50,59	1,47	24,37
Guararapes ON	75,17	68,81	0,92	24,38
Bunge Brasil ON	83,6	84,78	1,01	24,4
CEB ON	69,14	89,27	1,29	24,42
Teka ON	29,5	84,48	2,86	24,45
Cacique ON	34,32	50,59	1,47	24,49
Petroquisa ON	99	100	1,01	24,52
Schulz ON	12,9	30,2	2,34	24,54
Sergen ON	32,84	40,01	1,22	24,6
Comgas ON	62,69	76,1	1,21	24,6
Comgas ON	62,69	76,1	1,21	24,6
Sultepa ON	36,17	60,84	1,68	24,72
Sultepa ON	36,17	60,84	1,68	24,74
Comgas ON	62,69	76,1	1,21	24,82
CBC Cartucho ON	40,62	70,04	1,72	24,84
CBC Cartucho ON	40,62	70,04	1,72	24,86
CBC Cartucho ON	40,62	70,04	1,72	24,86
CBC Cartucho ON	40,62	70,04	1,72	24,86
Copel ON	31,07	58,63	1,89	24,88
Bunge Brasil ON	78,04	79,27	1,02	24,92
Lix da Cunha ON	26,31	51,69	1,96	24,99
Semp Toshiba ON	81,48	81,48	1,00	25
CEB ON	69,14	89,27	1,29	25
Sergen ON	32,84	40,01	1,22	25,02
Albarus ON	84,19	84,19	1,00	25,02

Suzano Holding ON	69,22	72,49	1,05	25,03
Blue Tree ON	79,2	79,2	1,00	25,07
Semp Toshiba ON	81,48	81,48	1,00	25,09
Schulz ON	12,9	30,2	2,34	25,12
Celesc ON	20,2	50,18	2,48	25,16
A P Participacoes ON	100	100	1,00	25,16
Cim Itau ON	94,8	98,53	1,04	25,18
Suzano Holding ON	69,22	72,49	1,05	25,19
Rasip Agro Pastoril ON	44,73	77,44	1,73	25,2
Alfa Consorcio ON	51,49	83,71	1,63	25,23
Petrobras ON	49,07	84,04	1,71	25,32
Ferbasa ON	50,09	98,77	1,97	25,33
Ferbasa ON	45,26	98,75	2,18	25,36
Adubos Trevo ON	15,53	36,89	2,38	25,37
Ferbasa ON	47,55	98,77	2,08	25,37
Ferbasa ON	45,26	94,07	2,08	25,4
Gradiente ON	44,5	62,35	1,40	25,45
Loj Americanas ON	17,47	48,2	2,76	25,52
CEG ON	34,55	34,55	1,00	25,58
Fertibras ON	35,48	76,69	2,16	25,66
Alfa Holding ON	49,83	86,22	1,73	25,78
Cim Itau ON	44,98	70,91	1,58	25,8
Bandeirante Energ ON	53,75	54,74	1,02	25,96
Gerdau Met ON	10,2	30,6	3,00	25,97
Telemig Celul Part ON	19,86	52,07	2,62	25,98
Bunge Brasil ON	64,49	68,34	1,06	26
Renner Particip ON	26,78	58,78	2,19	26,16
Renner Particip ON	26,78	58,78	2,19	26,21
Votorantim C P ON	53,51	88,95	1,66	26,21
Celpa ON	51,26	54,98	1,07	26,24
Renner Particip ON	26,78	58,78	2,19	26,35
Metal Leve ON	72,4	83,16	1,15	26,41
Klabin ON	17,83	51,66	2,90	26,6
Albarus ON	84,19	84,19	1,00	26,72
Cemig ON	24,14	50,96	2,11	26,76
Fosfertil ON	56,21	81,54	1,45	26,76
Vigor ON	73,64	98,19	1,33	26,78
CRT Celular ON	23,92	61,36	2,57	26,89
Bic Monark ON	63,38	63,38	1,00	26,94
Graziotin ON	31,76	57,29	1,80	26,95
Votorantim C P ON	49,07	88,95	1,81	27,17
Sergen ON	32,84	40,01	1,22	27,18
Avipal ON	37,28	37,28	1,00	27,2
Embraer ON	16,62	23,75	1,43	27,22
Renner Particip ON	21,36	55,97	2,62	27,34
Ripasa ON	54,11	97,66	1,80	27,34
Graziotin ON	31,76	57,29	1,80	27,35
CCR Rodovias ON	17,02	17,02	1,00	27,35
Telemig Celul Part ON	19,4	51,89	2,67	27,42

Cacique ON	34,69	56,22	1,62	27,43
Unipar ON	17,35	52,01	3,00	27,44
Marisol ON	32,37	67,15	2,07	27,69
Dixie Toga ON	56,92	92,27	1,62	27,75
Sao Carlos ON	19,81	52,66	2,66	27,85
Itausa ON	6,99	16,05	2,30	27,94
Perdigao ON	15,31	18,52	1,21	27,98
Tupy ON	30,49	30,87	1,01	27,98
Tupy ON	30,49	30,87	1,01	27,98
Inds Cataguases ON	22,76	22,92	1,01	28,04
Magnesita ON	26,29	50,02	1,90	28,05
Tele Centroeste Cel ON	20,37	61,1	3,00	28,05
Forjas Taurus ON	27,98	83,94	3,00	28,06
Petroleo Manguinhos ON	30,71	34,95	1,14	28,11
Magnesita ON	26,29	50,02	1,90	28,12
Itausa ON	6,99	16,05	2,30	28,14
Petrobras ON	32,53	55,71	1,71	28,17
Itautec ON	89,16	89,16	1,00	28,18
Magnesita ON	26,29	50,02	1,90	28,25
Metisa ON	22,18	33,9	1,53	28,29
Tele Centroeste Cel ON	18,36	53,23	2,90	28,4
Belgo Mineira ON	55,36	59,26	1,07	28,41
Grazziotin ON	29,27	57,29	1,96	28,44
Tekno ON	41,76	46,26	1,11	28,44
Grazziotin ON	28,19	57,29	2,03	28,45
Belgo Mineira ON	52,86	59,26	1,12	28,5
Randon Part ON	38,23	77,55	2,03	28,5
Metal Leve ON	72,4	83,16	1,15	28,51
Ripasa ON	54,11	97,66	1,80	28,61
CRT Celular ON	26,05	63,08	2,42	28,62
Alfa Holding ON	52,81	88,21	1,67	28,64
Tekno ON	41,76	46,26	1,11	28,69
Itautec ON	89,98	97,61	1,08	28,72
Brasil T Par ON	19,26	51,79	2,69	28,78
Ripasa ON	54,11	97,66	1,80	28,8
Aubos Trevo ON	15,53	36,89	2,38	28,89
Ultrapar ON	49,06	66,7	1,36	29,22
Ultrapar ON	28,41	39,64	1,40	29,24
Leco ON	80	100	1,25	29,25
Embraco ON	53,18	66,39	1,25	29,28
Tele Centroeste Cel ON	19,13	56,06	2,93	29,3
Inds Cataguases ON	22,07	22,22	1,01	29,34
Magnesita ON	26,68	50,75	1,90	29,37
Aubos Trevo ON	15,53	36,89	2,38	29,43
Forjas Taurus ON	27,98	83,94	3,00	29,6
Metal Leve ON	44,94	41,37	0,92	29,61
Tele Nordeste Celul ON	19,38	51,24	2,64	29,66
Leco ON	80	100	1,25	29,77
Bradespar ON	25,89	50,57	1,95	29,9

Gerdau Met ON	10,77	32,3	3,00	29,92
Perdigao ON	15,31	18,52	1,21	30
Gerdau Met ON	10,77	32,3	3,00	30,09
Embraer ON	16,62	23,75	1,43	30,17
Tractebel ON	75,52	80,42	1,06	30,28
Multibras ON	52,41	52,45	1,00	30,35
Usiminas ON	11,46	22,99	2,01	30,47
Tekno ON	41,76	46,26	1,11	30,57
Dohler ON	17,63	20,38	1,16	30,67
Tele Sudeste Celula ON	16,25	47,15	2,90	30,78
Alfa Holding ON	48,85	85,76	1,76	30,86
Gerdau ON	44,86	83,34	1,86	30,89
Perdigao ON	15,31	18,52	1,21	31,16
Dixie Toga ON	55,62	92,27	1,66	31,4
Metisa ON	22,44	33,9	1,51	31,48
Votorantim C P ON	50,68	88,95	1,76	31,49
Coteminas ON	19,73	51,36	2,60	31,67
Celulose Irani ON	64,26	66,35	1,03	31,7
Celulose Irani ON	55,55	56,4	1,02	31,74
Gerdau ON	46,75	82,97	1,77	31,85
Metisa ON	22,18	33,9	1,53	31,91
Eletronbras ON	52,45	58,41	1,11	32,09
Unipar ON	17,35	52,01	3,00	32,1
Telemig Celul Part ON	19,26	51,79	2,69	32,17
Duratex ON	30,65	62,41	2,04	32,19
Petrobras ON	32,24	55,71	1,73	32,22
Duratex ON	29,81	60,09	2,02	32,32
Unipar ON	19,12	57,31	3,00	32,41
Tim Participacoes ON	19,9	50,09	2,52	32,41
Santista Textil ON	43,94	45	1,02	32,44
Multibras ON	52,48	52,48	1,00	32,51
Embraco ON	53,18	66,39	1,25	32,53
Dohler ON	17,57	20,32	1,16	32,56
Dohler ON	17,48	20,23	1,16	32,63
Ripasa ON	54,11	97,66	1,80	32,69
UBB Holdings ON	29,62	66,72	2,25	32,73
Embraco ON	53,18	66,39	1,25	32,77
UBB Holdings ON	29,54	66,72	2,26	32,92
Santista Textil ON	43,94	45	1,02	33,16
Alpargatas ON	31,23	61,26	1,96	33,25
Gerdau ON	46,81	82,54	1,76	33,29
Iguacu Cafe ON	30,48	53,68	1,76	33,4
Iguacu Cafe ON	40,05	53,68	1,34	33,66
Unipar ON	19,12	57,31	3,00	33,88
Brasmotor ON	76,02	55,08	0,72	33,9
Met Duque ON	54,68	62,7	1,15	33,95
Telemig Celular ON	82,94	89,18	1,08	34
Telemig Celular PNG	82,94	89,18	1,08	34
Cim Itau ON	95,76	98,73	1,03	34,02

Dixie Toga ON	50,8	88,56	1,74	34,21
Seara Alim ON	56,55	71,5	1,26	34,39
Dohler ON	17,55	20,31	1,16	34,39
Telemar-Tele NL Par ON	19,36	51,85	2,68	34,45
Telemig Celul Part ON	19,4	51,89	2,67	34,79
Nadir Figueiredo ON	38,26	53,05	1,39	34,89
Seara Alim ON	57,8	71,5	1,24	35
Coteminas ON	41,88	51,36	1,23	35,09
Leco ON	80	100	1,25	35,13
Gerdau ON	47,39	82,97	1,75	35,38
Telemig Celular ON	82,94	89,18	1,08	35,4
Telemig Celular PNG	82,94	89,18	1,08	35,4
Inds Romi ON	55,39	68,55	1,24	35,43
Tekno ON	41,76	46,26	1,11	35,65
Coteminas ON	41,88	51,36	1,23	35,73
Copel ON	31,07	58,63	1,89	35,77
Ipiranga Dist ON	5,71	9,47	1,66	35,82
Coteminas ON	41,88	51,36	1,23	35,9
Panatlantica ON	93,47	97	1,04	35,92
Seara Alim ON	57,8	71,5	1,24	36
Elekeiroz ON	91,41	99,94	1,09	36,04
Embraer ON	21,83	24,43	1,12	36,11
Confab ON	25,16	64,03	2,54	36,26
Ipiranga Pet ON	21,01	62,87	2,99	36,42
UBB Holdings ON	33,65	74,13	2,20	36,57
Embratel Part ON	19,26	51,79	2,69	36,6
Tele Nordeste Celul ON	19,26	51,79	2,69	36,67
Alpargatas ON	18,54	37,64	2,03	36,72
Iguacu Cafe ON	30,48	53,68	1,76	36,73
Met Duque ON	49,85	62,68	1,26	36,73
Weg ON	44,07	96,91	2,20	36,81
Aliperti ON	33,45	41,33	1,24	36,85
Petrobras ON	32,52	55,7	1,71	36,9
Rexam BCSA ON	39,12	40,52	1,04	36,91
Itausa ON	7	16,1	2,30	37,15
Copel ON	31,07	58,63	1,89	37,16
Perdigao ON	15,31	18,52	1,21	37,21
Petroquisa ON	99	100	1,01	37,32
Dimed ON	10,97	12	1,09	37,39
Cosern ON	67,4	62,39	0,93	37,43
Met Duque ON	55,56	62,7	1,13	37,43
Met Duque ON	50,65	62,69	1,24	37,52
Marcopolo ON	14,19	24,64	1,74	37,55
Riosulense ON	53,79	89,98	1,67	37,66
Inds Romi ON	46,85	60,57	1,29	37,73
Nadir Figueiredo ON	38,26	53,05	1,39	37,76
Cedro ON	51,45	69,52	1,35	37,83
UBB Holdings ON	29,65	78,63	2,65	37,85
Marisol ON	30,8	67,14	2,18	37,95

Santista Textil ON	43,94	45	1,02	37,99
Inds Romi ON	47,96	60,97	1,27	38,1
Sultepa ON	36,17	60,84	1,68	38,15
Klabin ON	17,83	51,66	2,90	38,16
521 Participacoes ON	81,49	81,49	1,00	38,18
Ambev ON	20,73	55,24	2,66	38,29
Embratel Part ON	18,56	49,9	2,69	38,4
Eletronbras ON	52,45	58,41	1,11	38,62
Tele Centroeste Cel ON	18,36	53,8	2,93	38,68
Weg ON	45,44	96,91	2,13	38,84
Sanepar ON	52,5	60	1,14	39,12
Belgo Mineira ON	55,37	59,26	1,07	39,3
Marisol ON	27,49	67,13	2,44	39,42
Inds Romi ON	46,85	60,57	1,29	39,62
Usiminas ON	11,46	22,99	2,01	39,85
Dimed ON	10,32	11,38	1,10	39,9
Marcopolo ON	13,97	24,63	1,76	40,1
Weg ON	49,5	96,93	1,96	40,24
Dimed ON	10,99	12,02	1,09	40,26
Weg ON	61,63	96,92	1,57	40,43
Usiminas ON	11,46	22,99	2,01	40,77
Ericsson ON	49,61	94,73	1,91	40,79
Duratex ON	32,08	63,42	1,98	41,07
Multibras ON	52,48	52,48	1,00	41,36
Baumer ON	22,28	41,94	1,88	41,79
Suzano Holding ON	25,17	27,51	1,09	41,8
CEG ON	34,56	34,56	1,00	42
Cedro ON	46,68	63,33	1,36	42,04
Metal Leve ON	70,83	82,2	1,16	42,16
Ipiranga Dist ON	5,71	9,47	1,66	42,27
Brasmotor ON	76,02	55,08	0,72	42,66
Fosfertil ON	56,13	81,54	1,45	42,75
Baumer ON	59,09	77,59	1,31	42,92
Gerdau Met ON	10,77	32,3	3,00	42,96
Embraer ON	26,57	24,43	0,92	43,11
Celipa ON	51,26	54,98	1,07	43,17
Tim Sul ON	81,32	90,44	1,11	43,31
Tim Participacoes ON	20,68	52,06	2,52	43,75
Aliperti ON	31,19	41,33	1,33	44,03
Eletronbras ON	52,45	58,41	1,11	44,55
Ipiranga Dist ON	3,24	9,45	2,92	44,71
Cemig ON	23,44	50,96	2,17	44,91
Duratex ON	30,65	62,41	2,04	44,96
Cemig ON	23,44	50,96	2,17	45,06
Brasil Telecom ON	65,53	81,98	1,25	45,1
CEG ON	34,55	34,55	1,00	45,32
Ipiranga Dist ON	3,24	9,45	2,92	45,37
Metal Iguacu ON	69,62	88,14	1,27	45,92
Petropar ON	68,9	93,68	1,36	45,95

Sanepar ON	52,5	60	1,14	46,24
Alianca da Bahia ON	14,99	29,38	1,96	47,2
Politeno ON	30,99	35	1,13	47,5
Cedro ON	47,44	64,09	1,35	47,96
Sanepar ON	52,5	60	1,14	48,24
Blue Tree ON	79,2	79,2	1,00	48,33
Ipiranga Pet ON	21,01	62,87	2,99	48,55
Dimed ON	10,23	11,27	1,10	48,57
Cedro ON	47,61	64,25	1,35	48,72
Marcopolo ON	14,03	24,64	1,76	48,84
Brasil T Par ON	20,09	53,45	2,66	49,08
Mundial ON	31,1	93,28	3,00	49,19
Fertibras ON	21,17	43,72	2,07	49,28
Marcopolo ON	11,75	24,64	2,10	49,35
Iguacu Cafe ON	30,48	53,68	1,76	49,69
Leco ON	80	100	1,25	49,89
Makro ON	99,64	99,64	1,00	49,99
Vale Rio Doce ON	33,64	52,29	1,55	49,99
Vale Rio Doce ON	33,64	52,29	1,55	50,36
Caraiba Metais ON	98,14	99,99	1,02	51,87
Coelba ON	87,84	89,77	1,02	51,98
Aliperti ON	30,48	41,33	1,36	53,09
Ecisa ON	47,92	49,38	1,03	53,1
Metal Iguacu ON	69,62	88,14	1,27	54,54
Rail Sul ON	83,22	50	0,60	54,74
Telesp Operac ON	20,57	46,2	2,25	55,74
Bahema ON	38,84	90,36	2,33	55,82
Randon Part ON	38,12	77,44	2,03	55,87
Sanepar ON	52,5	60	1,14	56,1
Nadir Figueiredo ON	38,26	53,05	1,39	56,64
Politeno ON	30,99	35	1,13	56,67
Alpargatas ON	18,96	38,53	2,03	56,8
Coelba ON	87,84	89,77	1,02	56,93
Telemig Celular ON	82,94	89,18	1,08	57,23
Telemig Celular PNG	82,94	89,18	1,08	57,23
Ipiranga Ref ON	5,64	10,09	1,79	57,33
Vale Rio Doce ON	27,14	42,18	1,55	58,15
Itausa ON	7	16,06	2,29	58,38
Brasil T Par ON	19,27	52,26	2,71	58,55
Pao de Acucar ON	46,21	60,39	1,31	58,69
Petropar ON	72,1	93,68	1,30	59,02
Vale Rio Doce ON	27,14	42,18	1,55	60,11
Saraiva Livr ON	16	37,8	2,36	60,26
Telemig Celular ON	82,94	89,18	1,08	60,39
Telemig Celular PNG	82,94	89,18	1,08	60,39
Sabesp ON	71,55	71,55	1,00	60,49
Telebahia ON	81,98	95,79	1,17	60,54
Metal Iguacu ON	69,62	88,14	1,27	60,56
Saraiva Livr ON	15,88	37,8	2,38	60,72

Metal Iguacu ON	69,62	88,14	1,27	61,11
Fertibras ON	33,1	70,69	2,14	64,77
Bic Monark ON	63,38	63,38	1,00	65,17
Fosfertil ON	51,47	69,88	1,36	65,92
Rail Sul ON	83,22	50	0,60	66,08
Saraiva Livr ON	12,06	28,61	2,37	67,74
Politeno ON	30,99	35	1,13	68,14
Sondotecnica ON	97,21	97,21	1,00	68,49
VBC Energia ON	100	100	1,00	69,39
Saraiva Livr ON	16	37,79	2,36	69,76
Panatlantica ON	93,47	97	1,04	70,74
Seara Alim ON	34,33	47,07	1,37	70,94
Bardella ON	18,06	44,98	2,49	71,25
Tele Sudeste Celula ON	19,26	51,62	2,68	72,33
Tele Norte Celular ON	19,26	51,79	2,69	72,63
Aliperti ON	30,48	41,33	1,36	72,7
Nadir Figueiredo ON	36,88	49,94	1,35	73,14
Brasil Telecom ON	65,43	97,7	1,49	73,76
Randon Part ON	38,12	77,44	2,03	73,89
Mont Aranha ON	13,26	13,26	1,00	74,45
Polar ON	35,67	47,69	1,34	75,63
Transmissao Paulist ON	38,1	60,52	1,59	76,31
Polialden ON	42,64	66,67	1,56	76,31
Tim Participacoes ON	19,26	51,79	2,69	76,5
Ipiranga Pet ON	21,01	62,87	2,99	77,09
Tex Renaux ON	20	42,67	2,13	77,11
Loj Americanas ON	25,13	54,44	2,17	77,67
Souza Cruz ON	75,26	75,26	1,00	79,38
Bardella ON	18,06	44,98	2,49	79,6
Brasil Telecom ON	65,47	98,66	1,51	82,38
Coelba ON	87,84	92,46	1,05	82,8
Tecel.S.Jose ON	33,25	36,84	1,11	82,96
Habitasul ON	36,92	100	2,71	83,16
Sondotecnica ON	97,25	97,25	1,00	83,96
Tractebel ON	70,53	77,27	1,10	84,03
Loj Americanas ON	25,61	56,31	2,20	86,57
Caraiba Metais ON	98,14	99,99	1,02	88,96
Sid Tubarao ON	37,29	43,91	1,18	89,5
Copesul ON	29,46	29,46	1,00	90,66
Petroquimica Uniao ON	37,18	37,5	1,01	90,95
Transmissao Paulist ON	38,1	60,52	1,59	91,42
Santista Textil ON	43,94	45	1,02	92,56
Itautec ON	89,16	89,16	1,00	92,75
Mundial ON	31,09	93,28	3,00	93,49
Tex Renaux ON	20	42,67	2,13	94,4
CPFL Geracao ON	95,62	97,68	1,02	94,99
Cosern ON	50,46	55,69	1,10	95
Celpe ON	85,08	94,95	1,12	95
Coelce ON	56,59	91,66	1,62	95

Celpe ON	89,17	99,56	1,12	95
AES Tiete ON	38,68	61,65	1,59	95
Cosern ON	67,4	62,39	0,93	95
Coelba ON	87,84	89,77	1,02	95
Coelce ON	56,59	91,66	1,62	95
Celpe ON	89,17	99,56	1,12	95
Caraiba Metais ON	98,14	99,99	1,02	95
Panatlantica ON	93,47	97	1,04	95,08
Gera Paranapanema ON	94,7	93,06	0,98	95,2
Bic Monark ON	63,38	63,38	1,00	95,24
Fosfertil ON	56,13	81,54	1,45	95,38
Petroleo Manguinhos ON	30,71	34,95	1,14	96,69
Embraco ON	53,18	66,39	1,25	96,72
Mont Aranha ON	13,26	13,26	1,00	97,7
Souza Cruz ON	75,26	75,26	1,00	99,99
Eletrobras ON	52,45	58,41	1,11	100
Fluminense Refriger ON	68,85	91,18	1,32	100,28
Elekeiroz ON	82,09	87,89	1,07	101,98
Souza Cruz ON	75,26	75,26	1,00	102,56
Sabesp ON	85,39	85,39	1,00	103,49
Fibam ON	15,08	26,81	1,78	104,37
Sid Tubarao ON	37,29	43,91	1,18	105,79
Petroquimica Uniao ON	37,18	37,5	1,01	105,92
Petroquimica Uniao ON	37,18	37,5	1,01	107,9
Albarus ON	84,19	84,19	1,00	109,31
Telemar Norte Leste ON	79,53	97,24	1,22	114,24
Fibam ON	15,08	26,81	1,78	114,98
Sid Nacional ON	46,48	46,48	1,00	115,55
Tele Norte Celular ON	19,34	51,86	2,68	115,55
Sid Nacional ON	17,89	17,89	1,00	116,91
Avipal ON	71,52	71,52	1,00	117,43
Telemar-Tele NL Par ON	17,86	53,17	2,98	118,81
Telemar Norte Leste ON	79,56	97,24	1,22	123,68
Rail Sul ON	83,22	50	0,60	124,2
Springer ON	30,39	37,04	1,22	129,03
Tractebel ON	78,32	80,42	1,03	130,65
Blue Tree ON	79,2	79,2	1,00	134,65
Politeno ON	33,49	35	1,05	139,36
Copesul ON	27,61	27,61	1,00	144,73
Mont Aranha ON	13,26	13,26	1,00	147,5
Souza Cruz ON	75,26	75,26	1,00	152,95
Brasil T Par ON	20,18	53,59	2,66	155,52
Klabin ON	22,83	59,41	2,60	159,57
Bic Monark ON	63,38	63,38	1,00	166,77
Brasilit ON	92,5	92,59	1,00	168,47
Ultrapar ON	28,41	39,64	1,40	173,67
Ipiranga Ref ON	5,64	10,09	1,79	177,01
Bardella ON	18,06	44,98	2,49	184
Itautec ON	89,16	89,16	1,00	186,83

Fluminense Refriger ON	68,85	91,18	1,32	199,45
AES Tiete ON	38,68	61,65	1,59	203,3
Telemar-Tele NL Par ON	17,63	52,26	2,96	213,71
Sabesp ON	85,3	85,3	1,00	226,54
Confab ON	38,99	99,22	2,54	253,61