

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

JEDSON PEREIRA PINTO

**CORPORATE EVENTS PERFORMANCE AND CORPORATE
GOVERNANCE: Brazilian Evidence**

**VITÓRIA
2015**

JEDSON PEREIRA PINTO

**CORPORATE EVENTS PERFORMANCE AND CORPORATE
GOVERNANCE: Brazilian Evidence**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Acadêmico em Contabilidade e Finanças da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Bruno Felix
Co-orientador: Prof. Dr. Bruno Funchal

**VITÓRIA
2015**

RESUMO

Existe ampla evidência sugerindo que firmas que participam de eventos corporativos performam pelo menos pior do que firmas que não participam. Duas possíveis explicações para tais evidências se devem a questões relacionadas à falta de comparabilidade das empresas na estimação do retorno anormal (*imperfect matching*) ou potenciais custos de agência. Neste sentido, este estudo procura contribuir para a literatura ao estudar a performance das empresas que participam de eventos corporativos buscando mitigar tais potenciais problemas. Especificamente, expandiu-se o método de estimação do retorno anormal proposto por Bessembinder and Zhang (2013) ao incorporar medidas de governança corporativa. Para medir governança, utilizou-se de peculiaridades do mercado acionário brasileiro como os diferentes níveis de listagem e a possibilidade de emissão de *American Depositary Receives* (ADRs). Foram analisados dados de empresas brasileiras de 2004 a 2014, abrangendo *initial public offers* (IPO), *seasoned equity offers* (SEO) e *mergers and acquisitions* (M&A). Verificou-se que as empresas evento diferem das suas concorrentes em características que afetam o retorno. Após controlar por essas diferenças, os resultados das regressões sugerem que as empresas-evento possuem performance de curto prazo (1 ano) similar às suas concorrentes. Além disso, observou-se que governança foi significativa para entender a performance de firmas que participaram de fusões e aquisições (compradoras).

Keywords: Performance de Eventos corporativos. Governança Corporativa. Características das Firmas.

ABSTRACT

There is ample evidence suggesting that firms that engage in corporate events performed worse than similar firms that did not. Two main reasons for such findings rely on issues related to abnormal return estimations (imperfect matching) and potential agency problem cost. The present study adds to corporate events literature by exploiting a model that consider both issues. Specifically, we expand Bessembinder and Zhang (2013) method to calculate abnormal returns by including corporate governance measures. Brazilian stock exchange has peculiar features related to corporate governance. In order to attract international investors and give them more protection, it created different levels of corporate governance where companies can engage. Thus, we can verify the effect of corporate governance in Brazilian company's returns by analyzing the difference at the listing levels in the stock exchange from event and control companies. Moreover, companies can be emit stocks in American stock exchange via American Depositary Receive (ADRs) where they are subject to stricter regulations (e.g. SEC). In detail, we created dummies to evaluate event firm's performance when they have higher, similar and lower corporate governance than their peers. For this analyze, we used data from Brazil stock exchange from 2004 to 2014 about firms that passed through IPO, M&A or SEO. The descriptive statistics suggest systematics differences between event and control firm characteristics that are known to affect return such as liquidity, volatility, and size. After controlling for differences in firms characteristics, the regressions suggest that event firms have similar short-run returns to their peers. Additionally, we verified that governance reveals itself important to evaluate some event firms' performance (M&A).

Keywords: Corporate Event perfomrance. Corporate Governance. Firms Characteristics.