

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

LETICIA CAMPOS SOUZA

**CONTEÚDO INFORMACIONAL DOS FATOS RELEVANTES: Uma
análise do comportamento do valor da empresa ante a divulgação
de fatos relevantes**

**VITÓRIA
2006**

LETICIA CAMPOS SOUZA

**CONTEÚDO INFORMACIONAL DOS FATOS RELEVANTES: Uma
análise do comportamento do valor da empresa ante a divulgação
de fatos relevantes**

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

Orientador: Prof. Dr. Arilton C. C. Teixeira

**VITÓRIA
2006**

A Deus,
Hadriel e meus pais
dedico este trabalho.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a, Deus, minha grande inspiração pela vida.

Aos meus pais agradeço pelo esforço, dedicação e motivação para ao estudo.

A Hadriel, meu esposo, um agradecimento especial pela paciência, estímulo e colaboração em todos os momentos.

Aos amigos e parentes, obrigada por não se importarem com a ausência durante esse período de minha vida.

Um agradecimento especial aos colegas e gerente da Divisão de Processamento Financeiro da CST pelo apoio. Ao Pedro, obrigada pelas contribuições nas pesquisas.

Aos professores da FUCAPE, especialmente ao Professor Dr Arilton, Professor Dr Aridélmo, e Professor Dr Alexsandro, obrigada pelas orientações e ensino.

Ao Alfredo, obrigada pelas orientações.

Aos funcionários e colegas da FUCAPE, especial obrigado; a importância de vocês em minha formação foi muito especial.

“A melhor maneira de prever o futuro é criá-lo”

Peter Druker

RESUMO

Esta dissertação tem por objetivo buscar evidências empíricas da relação entre a divulgação dos fatos relevantes e a variação no valor das ações das empresas brasileiras. Para tanto, testa-se neste estudo, se o preço das ações é influenciado pela divulgação dos fatos relevantes das empresas. Os dados, para análise, foram coletados do Banco de Dados Econômica, focando as 33 empresas de maior liquidez listadas no Banco de dados Econômica que possuíam cotações no período de 01/01/2003 a 31/12/2005; da CVM e Bovespa foram extraídos todos os fatos relevantes das empresas selecionadas no período de 01/01/2003 a 31/12/2005. A amostra compreendeu 33 empresas e 404 eventos. Este estudo suporta a hipótese de que o valor das ações das empresas brasileiras reage à divulgação dos fatos relevantes, tendo com arcabouço teórico as premissas das teorias da Hipótese do Mercado Eficiente, Governança Corporativa e a Importância das Informações Contábeis para o Mercado de Capitais. A metodologia utilizada foi baseada em um estudo de evento onde foi verificado se as variâncias dos retornos anormais acumulados das observações contidas na janela anterior à publicação do evento em comparação à variância dos retornos anormais acumulados das observações contidas na janela posterior à publicação do evento. Foi usado como métrica o Teste estatístico-f para diferenças entre duas variâncias. Após a consolidação dos dados, os mesmos foram divididos em 03 sub-amostras: (a) amostra dos fatos relevantes bons; (b) amostra dos fatos relevantes ruins e (c) amostra dos fatos relevantes neutros. O critério para a classificação das sub-amostras foi baseado no potencial de geração de caixa contidas no conteúdo das informações divulgadas, pela perspectiva do investidor. Na análise dos dados para todas as sub-amostras, verificou-se que as variâncias calculadas no período anterior e posterior à janela do evento são estatisticamente iguais, indicando ausência de eficiência de mercado na forma semi-forte para os dados pesquisados.

ABSTRACT

This dissertation aims at searching for empiric evidences about the relation between relevant facts disclosure and the price per share variation of 33 higher liquidity Brazilian companies listed in BOVESPA and CVM, from 01/01/2003 to 12/30/2005. We focused, in this paper, on the impact of relevant facts disclosure on the price per share variation of those companies. In our analysis of higher liquidity, we used data from Economática Data Base. We used the CVM and BOVESPA Data Basis to extract all the relevant facts of those selected companies. The sample was compound of those 33 companies and 404 events. This study holds up the hypothesis that the value of price per share of Brazilian companies reacts to the disclosure of relevant facts, based in the premises of the Efficient Market Hypothesis, Corporative Governance and the Importance of Accounting Information for Capital Market. The methodology used was based on a events study in which it was tested if, after event divulgence, the accrued abnormal returns of a previous window varied in comparison with the accrued abnormal returns of a posterior one. The statistics-F test for difference between two variances was the metrics used. After its consolidation, the data were split in three sub-groups: (a) good relevant facts; (b) bad relevant facts and (c) neutral relevant facts. This criteria was based on the potential cash generation included in the published information, by the investor perspective. Through the sub-groups data analysis it was confirmed that the calculated variances of the period anterior and posterior the event window are the same statistically, what indicates the absence of market efficiency in a semi-strong way for the researched data.

LISTA DE TABELAS

Tabela 01. Classificação dos Fatos Relevantes.....	24
Tabela 02. Eficiência do mercado x informação contábil	28
Tabela 03. Principais leis de regulação da divulgação das informações Relevantes pelas empresas	36
Tabela 04. Ato ou Fato Relevante – IN 358/02	37
Tabela 05 Teste F para Diferenças em Duas Variâncias Sub-amostra 2.....	39
Tabela 06. Teste F para Diferenças em Duas Variâncias Sub-amostra 3	40
Tabela 07 Teste F para Diferenças em Duas Variâncias Sub-amostra 3	41

LISTA DE FIGURAS E GRÁFICOS

Figura 01. Representação gráfica do estudo de evento.....	16
Figura 02. Desenvolvimento do Teste de Hipótese.....	16
Figura 03. Representação gráfica do estudo de evento da pesquisa.....	17
Figura 04. Possível Impacto da Governança Corporativa nas Companhias	30
Figura 05. Estrutura Normativa do Sistema Financeiro Nacional	34
Gráfico 01. Representatividade dos Fatos Relevantes por motivo	24
Gráfico 02. Variância dos Retornos Anormais Acumulados – Sub-amostra 01	38
Gráfico 03. Variância dos Retornos Anormais Acumulados – Sub- Amostra 02	39
Gráfico 04. Variância dos Retornos Anormais Acumulados – Sub- Amostra 03	40

LISTA DE QUADROS

Quadro 01 - Relação de Empresas selecionadas.....	24
---	----

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	11
1.1. CONTEXTUALIZAÇÃO.....	11
1.2. OBJETIVO.....	13
1.3. PROBLEMA.....	14
2. METODOLOGIA.....	13
2.1 DEFINIÇÃO DO EVENTO.....	14
2.2 RETORNO ANORMAL.....	15
2.3 RETORNO ANORMAL ACUMULADO.....	17
3. HIPÓTESES.....	19
4. TRATAMENTO DAS INFORMAÇÕES.....	21
4.1 SELEÇÃO DOS DADOS.....	21
4.2 – CLASSIFICAÇÃO DOS DADOS.....	22
5. ESTRUTURA CONCEITUAL.....	25
5.1- MERCADO EFICIENTE - EMH.....	25
5.2 - GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	27
5.3 – DISCLOSURE.....	29
5.3 – DISCLOSURE X MERCADOS DECAPITAIS.....	30
5.4 – DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES CONTÁBEIS RELEVANTES E O MERCADO DE CAPITAIS.....	31
6. ESTRUTURA LEGAL ESPECÍFICA.....	33
7. RESULTADOS ENCONTRADOS E ANÁLISE DOS DADOS.....	38
8. CONCLUSÃO.....	42
8.1 – LIMITAÇÕES DO TRABALHO.....	43
9. REFERÊNCIAS.....	44
APÊNDICES.....	47

1. INTRODUÇÃO

1.1. CONTEXTUALIZAÇÃO

Quanto melhor for a evidenciação da real situação de uma empresa e quanto mais eficiente for o mercado na qual estiver inserida, provavelmente mais assertivas serão as projeções de seus valores futuros pelos seus usuários informacionais.

Casos como os escândalos envolvendo empresas norte-americanas como Worldcom e Enron nos Estados Unidos e Parmalat na Europa, reforçam a necessidade de ampliar a discussão sobre a forma e a qualidade da informação a ser divulgada pelas empresas. Diminuir a assimetria de informação entre administradores e investidores pode proporcionar aos investidores melhor capacidade de análise da empresa em que realiza seus investimentos. Apesar de uma boa comunicação não significar necessariamente valorização das ações, poderá trazer outros benefícios para o investidor, como por exemplo, ter uma ação menos sujeita a sobressaltos por conta de boatos, pois os esclarecimentos são rapidamente divulgados, fazendo com que a ação da empresa se aproxime do preço justo

Esse trabalho busca evidências empíricas entre a divulgação dos fatos relevantes e o valor da ação no mercado. Para tanto, testa-se neste estudo, se o preço das ações é significativamente, influenciado pela divulgação dos fatos relevantes.

Uma característica importante para que um mercado se desenvolva saudavelmente é a geração de confiança nos investidores que dele participam. Diminuir a assimetria informacional, promover a disciplina de sua divulgação a todos

os participantes do mercado são fatores que influenciam na decisão dos órgãos reguladores a normatizarem o mercado de capitais brasileiro, fornecendo condições para que seus participantes tenham condições de analisar as empresas que participam desse mercado, para tomada de decisão de investimento mais assertivas.

A reação do valor da ação do mercado acionário reflete assim, a forma como os investidores a avaliam, após análise do conjunto de informações disponíveis.

De acordo com Hendriksen e Van Breda (1999, p.117), a informação é importante, pois permite aos investidores manter em suas carteiras as opções que atendam as suas preferências quanto ao risco e retorno.

Segundo Damodaram (2002, p.187), "... um mercado não se torna eficiente rapidamente" . Aspectos legais específicos de cada país, ações dos investidores e transparência e acessibilidade são fundamentais na formação de um mercado eficiente.

A importância da informação como instrumento de previsão de tendência de rentabilidade é um estímulo, segundo Hendriksen e Van Breda (1999, p.117), para que ela possa ser divulgada da forma mais clara possível.

Os estudos realizados em mercados em desenvolvimento como o Brasil são incipientes. Segundo Lopes (2001), os participantes do mercado de capitais no Brasil são muito reduzidos se comparados com os dos países desenvolvidos; o Brasil como a maioria dos países em desenvolvimento, possui poucas evidências empíricas do papel da contabilidade no mercado brasileiro, se comparado a países desenvolvidos.

As principais leis e instruções normativas criadas pelos legisladores para regulamentar o mercado mobiliário brasileiro podem ser percebidas como forma de proporcionar melhor planejamento e proteção para os seus investimentos.

No Brasil as principais leis que influenciaram e disciplinam a política de divulgação dos fatos relevantes pelas empresas foram a Lei 6.385/76, Lei 6.404/76 (lei das S/A's), Instrução CVM nº31/84, Instrução CVM no 69/87, Instrução CVM 202/93, Instrução CVM nº 229/95, Instrução CVM no 299/99, Instrução CVM 358/02, Instrução CVM 369/02. A instrução normativa 358/02 da CVM representa um marco relacionado à divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante referente às companhias de capital aberto e estabelece vedações e condições para a negociação de ações dessas companhias sobre pendência de fato relevante não divulgado ao mercado, como forma de promover condições de igualdade no acesso à informação por todos os participantes do mercado.

Espera-se, com este trabalho, contribuir para o debate sobre a importância da divulgação de informações relevantes pelas empresas brasileiras e a caracterização da sensibilidade do mercado acionário brasileiro às divulgações dessas informações.

1.2. OBJETIVO

Este estudo pretende investigar empiricamente a relação entre o valor da ação e a publicação de fatos relevantes pelas empresas brasileiras, medida através da variância dos retornos anormais das ações analisadas.

1.3. PROBLEMA

Segundo Bernardo (2001, p.8), a flutuação nos preços das ações tem sido alvo de pesquisas há décadas, sem, entretanto, ter-se conseguido uma resposta única para todas as variações dos preços.

Por considerar, segundo Assaf (1999, p.230) que “o ajuste de preços a cada nova informação introduzida no mercado é dependente da capacidade de interpretação e amplitude de sua divulgação entre os participantes”, têm-se a seguinte questão de pesquisa: **o valor das ações das empresas brasileiras reage à divulgação dos fatos relevantes?**

2. METODOLOGIA

Tendo em vista o objetivo do trabalho e a ausência de modelos específicos sobre o assunto estudado, esta pesquisa é classificada como do tipo explicativa e exploratória. Segundo Gil (1999, p.43),

“Pesquisas exploratórias são desenvolvidas com o objetivo de proporcionar visão geral, de tipo aproximativo, acerca de determinado fato, especialmente quando o tema escolhido é pouco explorado...”

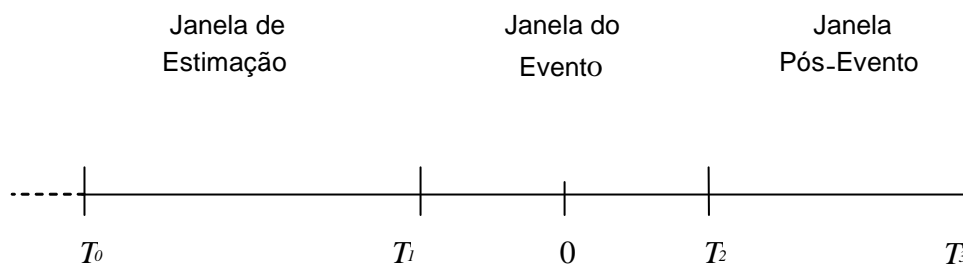
Para Zatta (2006,p.48) método significa a escolha de procedimentos para descrição e explicação de uma ocorrência ou fenômeno de forma sistematizada.

A metodologia a ser utilizada é o estudo de evento. Para Damodaran (2002, p. 211), os testes mais relevantes da eficiência do mercado são os estudos de eventos em que a reação do mercado a eventos informativos tem sido analisados à procura de evidências de ineficiência. Segundo o mesmo autor em uma definição rigorosa da eficiência do mercado,

“Tanto as informações públicas e privadas, refletem nos preços do mercado. Em um mercado eficiente deveria haver resposta imediata quando uma empresa divulga fatos relevantes, fazendo os preços subir em resposta a boas notícias e fazendo os preços cair em relação a notícias ruins”.
(DAMODARAN 2002, p185)

Para Damodaram (2002) provavelmente um estudo baseado na negociação, devido à comunicação de fatos relevantes, será testado através de estudo de evento, onde retornos ao redor do evento são verificados à procura de evidências de retornos anormais.

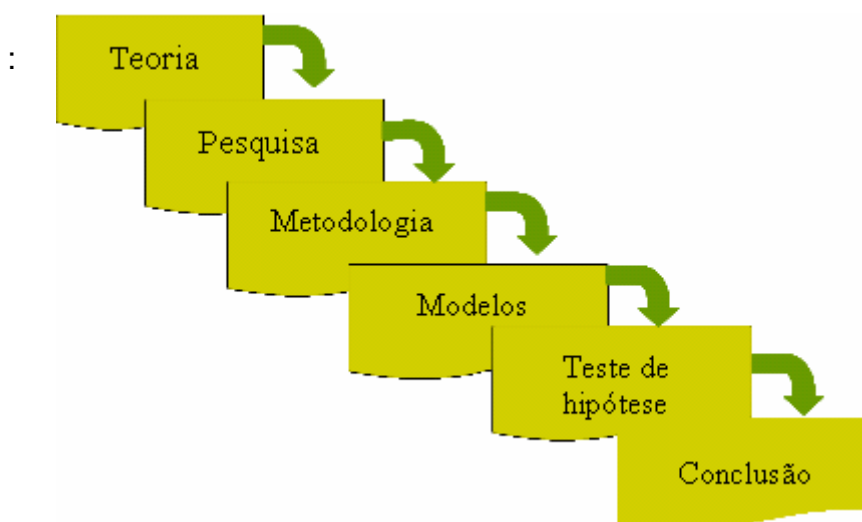
O Estudo de Evento caracteriza-se como adequado para esta pesquisa, que tem como objetivo verificar se a comunicação dos fatos relevantes - observados na data de sua divulgação - pelas empresas brasileiras promovem variações em seu valor. O Estudo de Evento pode ser assim representado pela figura 01:



Fonte: MacKinley (1997)

Figura 01: Representação gráfica do estudo de evento

A figura (02) abaixo resume as etapas seguidas para o desenvolvimento do estudo



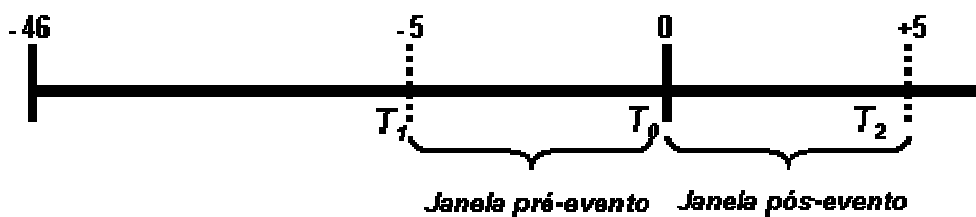
Fonte: Zatta, adaptado pelo autor (2006, p.52)

Figura 02: Desenvolvimento do Teste de Hipótese

2.1 DEFINIÇÃO DO EVENTO

A data do evento, conforme representação gráfica adaptada de Mackinley (1997), figura (03), ($T=0$), foi considerado a data de divulgação pela CVM do fato relevante. O período de pré-evento corresponde de -5 (T_1) a 0 dias da data $T=0$. O período de pós -evento corresponde de 0 a +5 (T_2) dias da data $T=0$. A amplitude total das janelas do evento é de 10 dias.

Não é objetivo deste trabalho analisar períodos anteriores a esta data definida pela suposição de vazamento de informações antecipadas no mercado, pois é premissa do trabalho que as empresas cumprem a proibição descrita na Instrução Normativa 358/02 da CVM, com relação à divulgação antecipada e privilegiada de informação relevante alguns participantes do mercado.



Fonte: Elaborado pelo autor, baseado em MacKinley (1997)

Figura 03: Representação gráfica do estudo de evento da pesquisa

2.2 RETORNO ANORMAL

Segundo Soares et al (2002) é o retorno anormal que evidencia se o evento estudado influencia o preço da empresa.

Para o cálculo do retorno anormal será utilizado o Modelo de Mercado, que segundo Sarlo Neto (2004) consiste em um modelo estatístico representado por uma regressão linear entre os retornos r_i de uma determinada ação e os retornos da carteira do mercado r_m

O retorno anormal (01) de qualquer ativo pode ser obtido pela diferença entre a taxa de retorno do ativo (R_{it}) e a taxa de retornos esperada pelo Modelo de Mercado. Sarlo Neto (2004):

$$AR_{it} = R_{it} - E(r_{i,t}) \quad (01)$$

Onde:

R_{it} = Taxa de retorno do ativo

$E(r_{i,t})$ = taxa de retornos esperada pelo Modelo de Mercado

Para o cálculo do retorno da ação, r_i , será utilizada a forma logarítmica (02), que segundo Soares (2002, p. 4) pressupõe um regime de capitalização contínua, que tem como inferência básica, que as informações de mercado acontecem a todo o momento, e que as ações reagem de forma contínua a estas informações.

$$r_{i,t} = Ln\left(\frac{P_{i,t}}{P_{i,t-1}}\right) \quad (02)$$

Onde,

R_{it} = taxa de retorno da ação i no período $[t,t-1]$

$P_{i,t}$ = preço da ação i na data t

$P_{i,t-1}$ = preço da ação i na data $t-1$

Baseado na equação do retorno do modelo de mercado e na equação do retorno da ação têm-se a fórmula de cálculo do retorno esperado de uma ação representada pela fórmula (03) :

$$E(r_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i r_{m,t} \quad (03)$$

$E(r_{i,t})$ = Retorno esperado da empresa i no período t ,

α_i = Interceptor da empresa i ,

β_i = Coef. de variação da empresa i no período t ,

$r_{m,t}$ = Retorno do mercado no período t .

O retorno do mercado (04) foi calculado semelhantemente utilizando semelhantemente a forma logarítmica sobre o índice Bovespa

$$r_{m,t} = Ln \left(\frac{Ind_{ibov,t}}{Ind_{ibov,t-1}} \right) \quad (04)$$

Onde,

$r_{m,t}$ = taxa de retorno da mercado i no período $[t, t-1]$

$Ind_{ibov,t}$ = Índice do Ibovespa i na data t

$Ind_{ibov,t-1}$ = Índice do Ibovespa na data $t-1$

Para a estimar o beta de cada ação, β_i e do intercepto α_i foi calculado respectivamente a inclinação e a interseção do retorno da ação com o do mercado no período anterior à amplitude da janela do evento compreendido por 31 dias calculado no período de estimação (-46, -5).

2.3 RETORNO ANORMAL ACUMULADO

Segundo Sarlo Neto (2004) é possível, por meio do Retorno Anormal Acumulado, acompanhar a reação da ação antes, durante e depois das informações contábeis.

O retorno anormal acumulado (CAR) de cada ação é calculado a partir da capitalização dos retornos anormais diários apurados até uma determinada data t . Sendo a amplitude do evento igual a 10 dias, com início no dia (-5 a 0) e final no dia (0 a +5), tem-se para o cálculo do retorno anormal acumulado (CAR) a seguinte equação (05 e 06):

$$CAR_{it} = \prod_{t=-11}^T (1 + RA_{it}) \quad T = -5, -4...0 \quad (05)$$

e

$$CAR_{it} = \prod_{t=-11}^T (1 + RA_{it}) \quad T = 0, 1, \dots, 5 \quad (06)$$

Onde,

CAR = Retorno Anormal Acumulado para empresa i no período t ,

RA = Retorno Anormal para a empresa i no período t .

3. HIPÓTESES

A intenção deste estudo é verificar somente se as informações reagem ou não reagem à divulgação dos fatos relevantes na janela de evento selecionada.

Não é objetivo desse trabalho identificar o tamanho do impacto gerado a partir da divulgação do fato relevante.

Outros fatos importantes publicados em jornais ou veiculados por outros meios de comunicação que não a Comissão de Valores Mobiliários, não serão contemplados neste estudo.

Para Zatta (2006, p. 50), “No ambiente de pesquisa em contabilidade, a formulação de hipóteses é considerada como um instrumental da aplicação da teoria com proposições empíricas específicas”.

Com o intuito de verificar se o desempenho do preço das ações das empresas brasileiras é influenciado pela divulgação de fatos relevantes, foi testada a seguinte hipótese:

***H₀**: O valor das ações das empresas negociadas no mercado acionário brasileiro não reage à divulgação dos fatos relevantes.*

$$H_0 : S_1^2 = S_2^2$$

***H₁**: O valor das ações das empresas negociadas no mercado acionário brasileiro reage à divulgação dos fatos relevantes.*

$$H_1 : S_1^2 \neq S_2^2$$

Caso a hipótese seja aceita **H₀**, poderá afirmar que o valor das ações no mercado brasileiro não reage à divulgação dos fatos relevantes no período estudado.

Caso a hipótese H_1 seja aceita, poderá ser afirmado que o valor das ações no mercado brasileiro reage à divulgação dos fatos relevantes no período estudado.

Será utilizado o cálculo da variância dos Retornos Anormais Acumulados (CAR) como forma de avaliar o conteúdo informacional do valor da ação na janela do evento

Para que seja verificada a hipótese será feito o teste estatístico F para diferenças entre variâncias. Onde:

$s_1^2 = \text{Variância dos } CAR_{it} \text{ nos dias anteriores à data do evento}$

$s_2^2 = \text{Variância dos } CAR_{it} \text{ nos dias posteriores à data do evento}$

A estatística do teste F é descrito como a variância da amostra de dados 01 (s_1^2) dividida pela variância da amostra de dados 02 (s_2^2).

$$F = \frac{S_1^2}{S_2^2}$$

Foi utilizado o teste unicaudal para o nível de significância $\alpha = 0,05$.

4. TRATAMENTO DAS INFORMAÇÕES

As fontes documentais foram obtidas a partir de levantamento bibliográfico - livros e periódicos científicos e os demais dados foram extraídos do banco de dados ECONOMÁTICA, e extraídos do site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da BOVESPA. (Bolsa de Valores do Estado de São Paulo)

4.1 SELEÇÃO DOS DADOS

Do banco de dados Economática foram coletados os seguintes dados que compõem a amostra:

- (i) A relação das 33 empresas mais líquidas da bovespa¹; que possuíam fatos relevantes e/ou cotações de preços no período definido entre 01/01/2003 e 31/12/2005;
- (ii) Os valores do preço de fechamento das ações para as empresas com fatos relevantes no período informado no item (i), ajustados por proventos (inclusive dividendos); destes dados foram excluídos os dias que não tiveram transações realizadas na BOVESPA;
- (iii) Os valores de fechamento do índice BOVESPA para as empresas com fatos relevantes no período informado no item (i); destes dados foram excluídos os dias que não tiveram negócios realizados na BOVESPA.

Utilizar dados de ações de empresas de alta liquidez possibilita, segundo Bernardo (2001, p 61) uma melhor análise do comportamento do mercado por serem ações menos sujeitas a especulações.

¹ data de referência: 07 de novembro de 2005

Não foram considerados os fatos relevantes que pudessem influenciar, por sobreposição, outros fatos relevantes contidos na mesma janela do evento, sendo os mesmos retirados do banco de dados.

Do site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e BOVESPA foram coletados as datas de divulgação e os fatos relevantes analisados neste trabalho. O número de eventos atendidos pelos requisitos descritos perfaz o total de 404 eventos

Os dados e os testes estatísticos foram tabulados em planilha eletrônica Microsoft Excel® versão 98

4.2 – CLASSIFICAÇÃO DOS DADOS

Após tabulação dos fatos relevantes, os mesmos foram classificados em 03 sub-amostras:

- i. Amostra com fatos relevantes considerados como potenciais de geração futura de fluxo de caixa para as empresas e/ou investidores;
- ii. Amostra com fatos relevantes considerados como potenciais de diminuição da geração futura de fluxo de caixa para as empresas e/ou investidores
- iii. Amostra com os fatos relevantes que não foi possível após análise enquadramento das opções (i) e (ii).

Para Falcini (1992, p. 21), decisões de investimentos, financiamentos e dividendos, terão melhores condições de antecipar, o valor econômico da empresa.

Segundo Bernardo (2001, p.3), a incerteza dos investidores com relação ao risco e o tempo de retorno de seus investimentos estimula o investidor a identificar formas de conhecer as ações potenciais de geração futura de fluxos de caixa de seus investimentos.

Para classificação dos fatos relevantes foi considerada a lista de fatos relevantes apresentadas pelas empresas à Comissão Valores Mobiliários (CVM), conforme apresentada no Apêndice A.

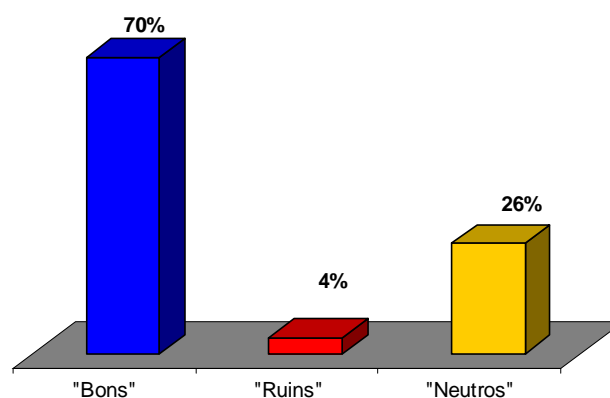
A tabela 01 apresenta a segmentação os fatos relevantes após a análise dos dados:

Tabela 01: Classificação dos Fatos Relevantes

AMOSTRA	Nº DE EVENTOS
Sub-amostra 1 – Fatos Relevantes “bons”	282
Sub-amostra 2 – Fatos Relevantes “neutros”	105
Sub-amostra 3 – Fatos Relevantes “ruins”	17

Fonte: Elaborada pelo Autor

O gráfico 01 apresenta representatividade dos tipos dos fatos relevantes que compõem a amostra, indicando forte preponderância dos fatos relevantes considerados bons



Fonte: Elaborada pelo Autor

Gráfico 01: Representatividade dos fatos relevantes por motivo

O Quadro 01 apresenta a relação das empresas selecionadas para o estudo:

EMPRESA	LIQUIDEZ
Petrobras PN	9,7952
Vale Rio Doce PNA	6,8621
Telemar-Tele NL Par PN	5,9996
Usiminas PNA	3,7210
Bco Itau Hold Finan PN	3,3424
Caemi PN	3,1462
Bradesco PN	2,8838
Sid Nacional ON	2,7330
Braskem PNA	2,5894
Eletrobras PNB	2,1933
Gerdau PN	2,1407
Cemig PN	1,8558
Embratel Part PN	1,8353
Net PN	1,7392
Copel PNB	1,3743
Sadia SA PN	1,3207
Brasil Telecom PN	1,2398
Unibanco UnN1	1,1903
Perdigao PN	1,0651
Telesp Cel Part PN	1,0569
Ambev PN	1,0282
Embraer PN	0,8979
Tim Participacoes PN	0,8172
Aracruz PNB	0,8138
Sabesp ON	0,6292
CCR Rodovias ON	0,6071
Votorantim C P PN	0,6030
Acesita PN	0,5238
CPFL Energia ON	0,4961
Celesc PNB	0,4930
Klabin PN	0,4784
Gol PN	0,4585
Pao de Acucar PN	0,4499

Fonte: Elaborada pelo Autor

Quadro 01: Relação das empresas selecionadas

5. ESTRUTURA CONCEITUAL

5.1- MERCADO EFICIENTE - EMH²

A Teoria do Mercado Eficiente ganhou notoriedade e refletiu positivamente em pesquisas positivas, principalmente na área de finanças após ser apresentada pelo professor da Universidade de Chicago, Eugene Fama² em que afirma que o preço reflete um conjunto de informações relevantes concernentes ao título.

Para Hendriksen e Van Breda (1999), as condições para um mercado eficiente são (i) não existir custos de transação nas negociações dos títulos (ii) todas as informações disponíveis devem estar disponíveis a todos os participantes do mercado, sem qualquer custo (iii) todos os participantes do mercado devem ter possuir expectativas iguais em relação às conseqüências das informações disponíveis.

Segundo Assaf (1999, p.227), “um mercado eficiente é aquele que os preços refletem as informações disponíveis e apresentam grande sensibilidade a novas informações”. Os valores ajustam-se com facilidade ao novo ambiente o que não significa, que os valores de mercado serão sempre iguais aos valores reais. No mercado eficiente os preços não devem ser tendenciosos e nem atender a interesses individuais

Estudo feito por Fama (1970), classificou o mercado eficiente em relação a um conjunto de informação em 03 tipos em 03 formas:

- Eficiência na forma fraca: os preços atuais contêm todas as informações passadas, não sendo possível fazer qualquer relação dos preços passados com os

² EMH (Efficiente Markets Hypothesis)

futuros e nem obter, segundo Hendriksen e Van Breda (1999), obter ganhos extraordinários simplesmente conhecendo os preços passados.

- Eficiência na forma semi-forte: indica que os preços das ações refletem as informações públicas disponível – correntes e passadas. Segundo Hendriksen e Van Breda (1999:119): “para que o mercado seja eficiente na forma semi-forte, as novas informações publicamente disponíveis devem refletir-se nos preços instantaneamente e não viesada”.

- Eficiência na forma forte: indica que os preços das ações refletem as informações públicas disponível e as privadas não disponíveis.

Nessa dissertação trabalha-se com a hipótese de eficiência do mercado brasileiro na forma semi-forte.

O ajuste de preços a cada nova informação introduzida no mercado é dependente da capacidade de interpretação e amplitude de sua divulgação entre os participantes (ASSAF, 1999, p.230). Para Rappaport e Mauboussin (2002, p. 17), o preço das ações é um processo baseado em expectativas.

Segundo Kumar e Tsetekos apud Lopes (2002) é esperado que em mercados emergentes, a eficiência dos mercados seja reduzida em virtude do deficiente fluxo de informações, problemas de microestrutura e também em virtude dos aspectos institucionais como estrutura tributária e modelos de governança corporativa.

Para Damodaram (2002), a formação de um mercado eficiente não se dá de forma rápida, depende de vários fatores como aspectos legais de cada país, ações de investidores, transparência e acessibilidade ao mercado.

A tabela 02 ilustra a relação entre a relevância da informação contábil e a eficiência do mercado

Tabela 02: Eficiência do Mercado X Informação Contábil

Eficiência do Mercado Informação Contábil	Mercado Eficiente	Mercado não Eficiente
Relevante	A resposta é rápida e imediata. O mercado é capaz de avaliar notas explicativas e outras evidenciações complexas, como derivativos, pensões, etc.	A resposta não é rápida. Os mercados nem avaliam a informação nem são capazes de interpretar evidenciações mais complexas
Irrelevante	Sem Reação	Inconsistente

Fonte: Lopes (2002, p.5)

5.2 - GOVERNANÇA CORPORATIVA

De acordo com Lodi (2000), o termo Governança corporativa está em uso há cerca de 10 anos. Trata-se da definição do sistema de relações entre os acionistas, auditores independentes e executivos da empresa, liderados pelo Conselho de Administração. Em uma visão mais ampla, essas relações se estendem aos chamados stakeholders.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC³ – oficializou o seguinte conceito de Governança Corporativa:

Governança corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade. A boa governança corporativa proporciona aos proprietários (acionistas ou cotistas) a gestão estratégica de sua empresa e a efetiva monitoração da direção executiva. Disponível em www.ibgc.org.br. Acesso em 20/06/2004

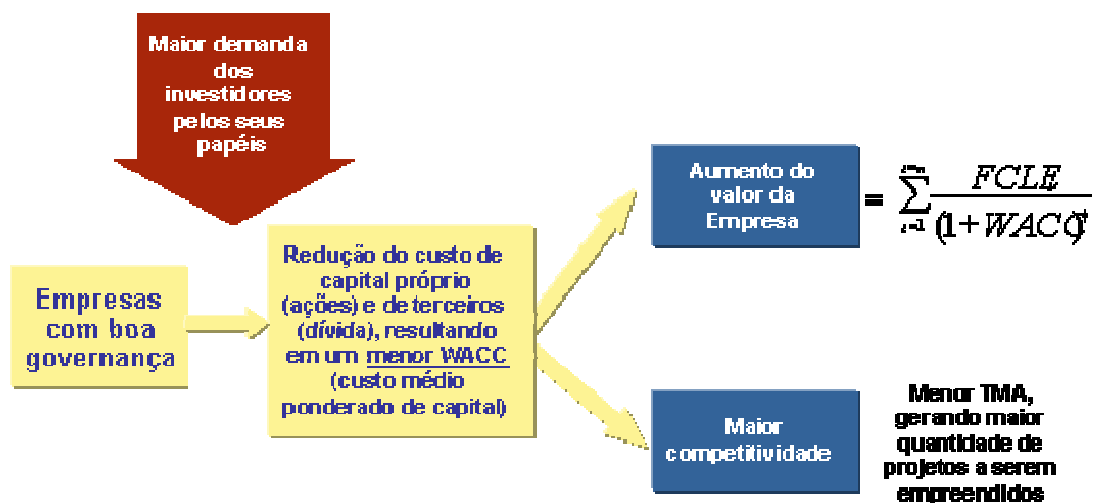
³ www.ibgc.org.br

O modelo de governança corporativa adotado por uma empresa contribui para uma diminuição ou aumento da assimetria informacional entre o investidor e o proprietário. Quanto mais simétrica estiver esta relação, maior será a contribuição à conquista de um mercado eficiente.

Paulo Villares, presidente do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa do ano de 2004, considera que quanto mais próximas às empresas estiverem das boas práticas da governança corporativa, maior será o seu valor e com mais facilidade terão acesso ao capital.

Daí a importância dos administradores desenvolverem práticas mais eficientes e confiáveis na definição, elaboração e divulgação dos procedimentos contábeis que alterem o valor da empresa. É possível que, em mercados emergentes com histórico, de ambiente inflacionário, corrupção e instabilidade política, as informações divulgadas pelas empresas passam a ser relevantes, pois contribuem no processo de análise para redução do risco do investidor.

Para Silveira (2003), empresas que se destacam em boas práticas de governança corporativa, se tornam mais atraentes para os investidores, o aumento de investidores interessados em investir recursos provocaria uma maior oferta do capital da companhia, reduzindo seu custo de capital (tanto o custo via ações quanto o custo de terceiros) . A figura 04 representa este fluxo sugerido por Silveira (2003):



Fonte: Silveira (2003) notas de aula

Figura 04: Possível Impacto da Governança Corporativa nas Companhias

A primeira pesquisa sobre governança corporativa realizada pelo IBCG revelou que os acionistas apresentaram maior interesse nos mecanismos de Governança Corporativa e que os presidentes dos Conselhos de Administração têm como preocupação central o desempenho corporativo, além de se preocuparem com o planejamento estratégico e com a ética corporativa.

5.3 – DISCLOSURE

Disclosure significa, numa tradução livre, transparência, e, se contextualizada ao mundo empresarial, pode ser traduzida como uma ferramenta muito importante de comunicação dos gestores das empresas com seus investidores, proporcionando a diminuição da assimetria informacional entre administradores e acionistas. Investidores mais bem informados possuem a capacidade de analisar e assimilar tomar decisões mais seguras sobre seus investimentos.

Além dos relatórios financeiros, uma outra forma da empresa se comunicar com o mercado é através da publicação de ato ou fato relevante que, no Brasil,

possui regulamentação específica para as empresa de capital aberto, conforme apresentado no item 06.

Para Bernardo (2001, p.4), a informação, além de ser importante para a economia, ela é o cerne da contabilidade e controladoria.

Segundo Tertuliano (1993), para o sucesso de uma política de *Disclosure*, as informações devem ser suficiente bastante para uma boa análise, retratar a realidade e divulgar de forma que todos os interessados possam ter acesso ao mesmo tempo, o que ele considera a parte mais complexa do processo de comunicação.

5.3 – DISCLOSURE X MERCADOS DECAPITAIS

Para Verrecchia (2001) pesquisas que se propõem a investigar a relação entre a divulgação de informações e o comportamento dos investidores pode ser classificado como “association-based disclosure” ou a divulgação baseada na Associação. Essa classificação sugere que uma forma de estudar esse impacto no comportamento dos investidores após a divulgação de informações é observando o comportamento dos preços e dos volumes negociados no mercado de capitais.

O Código Melhores Práticas⁴ de Governança Corporativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC destaca que a comunicação das empresas com o mercado não deve se limitar apenas a informações relacionadas a aspectos econômicos financeiros, mas deve contemplar também outras informações de caráter institucional que possam promover a geração de valor para a empresa.

⁴ <http://www.ibgc.org.br/ibConteudo.asp?IDArea=3>

5.4 – DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES CONTÁBEIS RELEVANTES E O MERCADO DE CAPITAIS

Os primeiros trabalhos empíricos que analisaram a relação entre a relação da contabilidade e o mercado de capitais foram conduzidos por Ball e Brown (1968). Eles testaram basicamente a reação dos preços das ações às más e boas à divulgação do lucro contábil das empresas. O resultado obtido demonstrou que tanto o preço das ações como o volume negociado reagem fortemente à informação contábil, principalmente na semana dos anúncios. Estudos posteriores de Beaver, Kenelly, May e Kinger também demonstraram o mesmo resultado (LOPES, 2002).

Os estudos realizados em mercados em desenvolvimento como o Brasil são incipientes. Os participantes do mercado de capitais no Brasil são muito reduzidos se comparados com os dos países desenvolvidos. Segundo Lopes (2001) o Brasil como a maioria dos países em desenvolvimento, possui poucas evidências empíricas do papel da contabilidade no mercado brasileiro, se comparado a países desenvolvidos.

Para Lopes (2001), as principais características do mercado brasileiro são: (i) a concentração do capital votante, (ii) dívida como principal fonte de financiamento e (iii) governo como principal fornecedor de crédito e capital. Segundo Nóbrega (2000) fatores como a falta de transparência, os altos custos com elaboração de relatórios de divulgação obrigatória, a instabilidade econômica, as deficiências na regulação dentre outros fatores, contribuem para o lento desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.

Segundo Silveira (2003), a forte concentração de ações com direito a voto é uma característica das empresas do mercado acionário brasileiro que, associada à

baixa proteção dos acionistas promove o aparecimento do conflito de agencia entre acionistas e controladores.

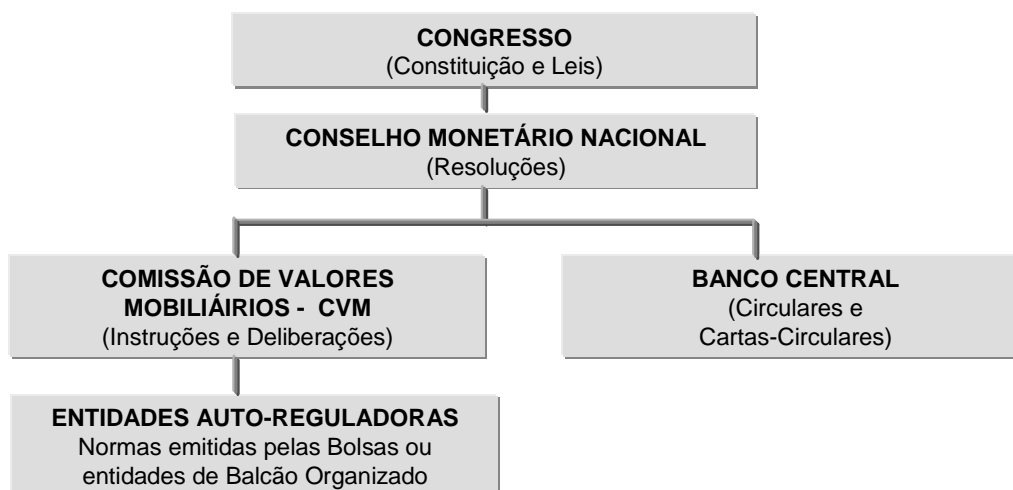
Não foi possível identificar na literatura brasileira estudos referentes exclusivamente à investigação da importância dos fatos relevantes para o valor da empresa. Porém, é importante ressaltar trabalhos como o de Silveira (2003) que estudou a relevância do Disclosure e a geração de valor para as empresas, Almeida *et All* (1999) ao estudar o fato relevante fusão aquisição, observou a não ocorrência de retorno anormal após a divulgação de fusão ou aquisição de empresas brasileiras no período de 1995 a 1998; o mesmo resultado encontrou Batistella (2005) para empresas do setor bancário que anunciaram fusões no período de 1995 a 2004. Brito (2005), ao analisar a reação do mercado acionário brasileiro à divulgação de eventos ambientais concluiu que o mercado reage, penalizando as empresas, à divulgação de fatos relevantes negativos, porém é indiferente à divulgação das más notícias.

6. ESTRUTURA LEGAL ESPECÍFICA

Uma característica importante para que um mercado mobiliário se desenvolva saudavelmente é a geração de confiança nos investidores que dele participam. Diminuir a assimetria informacional promover a disciplina de sua divulgação a todos os participantes do mercado são fatores que podem influenciar na decisão dos órgãos regulamentadores a normatizar o mercado de capitais brasileiro, fornecendo condições para que seus participantes avaliem melhor as empresas que participam do mercado.

“ O desenvolvimento do mercado de valores mobiliários encontra-se condicionado à confiança que seu funcionamento possa inspirar ao público investidor. O elemento confiança será estimulado a partir da garantia de que as informações disponíveis a uma das partes, ao negociar com valores mobiliários, devem, também, ser conhecidas pela outra parte. Tal objetivo somente poderá ser alcançado através de imediata, completa e precisa divulgação dos atos ou fatos relevantes ocorridos nos negócios da companhia aberta” Nota Explicativa CVM nº 28/2004

A estrutura normativa do Sistema Financeiro Nacional é descrita na figura 05:



Fonte: CVM

Figura 05: Estrutura Normativa do Sistema Financeiro Nacional

Segundo Mosquera (1999, p. 263),

“todos aqueles que têm interesse em realizar investimentos no mercado de capitais devem dispor das mesmas informações, a fim de evitar que alguns sejam beneficiados em detrimento dos demais”.

Baseados no pressuposto de criação de mecanismos que diminua a assimetria informacional entre acionistas e investidores, A CVM foi criada em 1976 a partir da lei 6.385, que dentre as atribuições a ela conferida em seu artigo 4º está a de:

- I. *evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinada a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado;*
- II. *assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;*

Dentre suas competências da CVM está a de fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados.⁵

Com finalidade de prevenir ou corrigir situações anormais no mercado a CVM poderá divulgar informações ou recomendações com o fim de esclarecer ou orientar os participantes do mercado⁶

A criação de leis que regulamentem o mercado de capitais é muito importante para o seu desenvolvimento saudável e proteção do acionista, principalmente em países com alta concentração acionaria nas mãos de poucos investidores

As principais leis e instruções normativas criadas pelos legisladores e normatizadores para regulamentar o mercado mobiliário brasileiro tem o pressuposto de proporcionar melhor planejamento e proteção para os seus investimentos estão relacionadas na Tabela 03

⁵ Artigo 8º, inciso III, da Lei nº 6.385/76

⁶ Artigo 9º, § 1º, inciso III, da Lei nº 6.385/76

Tabela 03 : Principais Leis de Regulamentação da Divulgação das Informações Relevantes pelas Empresas

Legislação	Objetivo
Lei 6.385/76	Disciplina o Mercado de Capitais e Cria a CVM e define suas atribuições e competências
Lei 6.404/76	Disciplina a respeito das sociedades por ações
Instrução CVM nº31/84	Dispõe acerca da divulgação e do uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas
Instrução CVM nº 69/87	Disciplina a divulgação de Informações na Aquisição de Ações com Direito a Voto de companhia aberta
Instrução CVM 202/93	Dispõe sobre o registro de companhia para negociações de seus valores mobiliários em bolsa de valores ou no mercado de balcão
Instrução CVM nº299/99	Dispõe sobre divulgação de informações na alienação de controle acionário e no aumento de participação de acionistas controladores, administradores e membros do conselho fiscal, acresce regras relativamente à negociação de ações de própria emissão, e disciplina ofertas públicas para aquisição de ações
Instrução CVM 358/02	Dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado.
Instrução CVM 369/02	Dá nova redação aos arts. 9º, 12 e 13 da Instrução 358/02 e prorroga os prazos previstos nos arts. 24 e 25 da mesma Instrução

Fonte: Elaborado pelo autor

A instrução CVM 358/02 disciplina a divulgação do ato ou fato relevante pelas empresas de capital aberto, como forma de proteção aos investidores do mercado e disciplina às empresas em suas práticas de comunicação com o mercado de capitais.

Para o investidor, é um esforço da agencia reguladora de melhorar a confiança e aumentar a transparência do que acontece nas empresas. Para as empresas, é um esforço no estímulo da prática da boa governança corporativa, promovendo menor assimetria informacional entre administradores e acionistas/investidores.

De forma resumida, o quadro abaixo apresenta as principais orientações/normas sobre a divulgação de ato ou fato relevante.

Tabela 04: Ato ou Fato Relevante – IN 358/02

Assunto	Descrição
Conceito	<i>Qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembléia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, comercial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios.</i>
Responsabilidade da Divulgação	<i>Diretor de Relações com Investidores</i>
Exceção divulgação à	<i>Quando sua revelação põe em risco interesse legítimo da companhia. Mas devem divulgá-lo imediatamente se a informação escapar ao seu controle ou a cotação das ações da companhia apresentar oscilações atípicas.</i>
Onde publicar	<i>A divulgação deverá se dar através de publicação nos jornais de grande circulação utilizados habitualmente pela companhia podendo ser feita de forma resumida com indicação dos endereços na rede mundial de computadores - Internet, onde a informação completa deverá estar disponível a todos os investidores, em teor no mínimo idêntico àquele remetido à CVM.</i>
Solicitação esclarecimentos de	<i>A CVM, a bolsa de valores ou a entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação podem, a qualquer tempo, exigir do Diretor de Relações com Investidores esclarecimentos adicionais à comunicação e à divulgação de ato ou fato relevante.</i>
Horário Divulgação da	<i>Sempre que possível, antes do início ou após o encerramento dos negócios nas bolsas de valores e entidades do mercado de balcão organizado. Caso seja imperativo que a divulgação durante o horário de negociação, o Diretor de Relações com Investidores poderá, solicitar, sempre simultaneamente às bolsas de valores e entidades do mercado de balcão organizado, nacionais e estrangeiras, em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, a suspensão da negociação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta, ou a eles referenciados, pelo tempo necessário à adequada disseminação da informação relevante.</i>
Divulgação simultânea Mercados Estrangeiros em	<i>A divulgação do ato ou fato relevante deverá ser feita, sempre que possível, antes do início ou após o encerramento dos negócios em ambos os países, prevalecendo, no caso de incompatibilidade, o horário de funcionamento do mercado brasileiro.</i>
Dever de Guardar Sigilo	<i>Cumpra aos acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, e empregados da companhia, guardar sigilo das informações relativas a ato ou fato relevante às quais tenham acesso privilegiado em razão do cargo ou posição que ocupam, até sua divulgação ao mercado, bem como zelar para que subordinados e terceiros de sua confiança também o façam, respondendo solidariamente com estes na hipótese de descumprimento.</i>
Vedadas negociação à	<i>Antes da divulgação ao mercado de ato ou fato relevante ocorrido nos negócios da companhia, é vedada a negociação com valores mobiliários de sua emissão, ou a eles referenciados, pela própria companhia aberta, pelos acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros</i>

	do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas.
Política de divulgação de ato ou fato relevante	A companhia aberta deverá, por deliberação do conselho de administração, adotar política de divulgação de ato ou fato relevante, contemplando procedimentos relativos à manutenção de sigilo acerca de informações relevantes não divulgadas.
Desobediência à Instrução	Configura infração grave
Exemplos de fatos relevantes	<ul style="list-style-type: none"> o Assinatura de acordo ou contrato de transferência do controle acionário da companhia, ainda que sob condição suspensiva ou resolutiva; o Mudança no controle da companhia, inclusive através de celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas; o Celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas em que a companhia seja parte ou interveniente, ou que tenha sido averbado no livro próprio da companhia; o Ingresso ou saída de sócio que mantenha, com a companhia, contrato ou colaboração operacional, financeira, tecnológica ou administrativa; o Autorização para negociação dos valores mobiliários de emissão da companhia em qualquer mercado, nacional ou estrangeiro; . o Decisão de promover o cancelamento de registro da companhia; o Incorporação, fusão ou cisão envolvendo a companhia ou empresas ligadas; o Mudança na composição do patrimônio da companhia; o Aquisição ou alienação de investimento relevante; o Transformação ou dissolução da companhia; o Mudança de critérios contábeis adotados pela companhia, que possam alterar de forma relevante o resultado ou o patrimônio da companhia; o Renegociação de dívidas; o Aprovação de plano de outorga de opção de compra de ações; o Alteração nos direitos e vantagens dos valores mobiliários emitidos pela companhia; desdobramento ou grupamento de ações ou atribuição de bonificação; o Aquisição de ações da companhia para permanência em tesouraria ou cancelamento, e alienação de ações assim adquiridas; o Lucro ou prejuízo da companhia e a atribuição de proventos, em dinheiro; o Celebração ou extinção de contrato ou o insucesso na sua realização, quando a expectativa de sua concretização for de conhecimento público; o Aprovação, alteração ou desistência de projeto ou atraso em sua implantação; o Início, retomada ou paralisação da fabricação ou comercialização de produto ou da prestação de serviço; o Descoberta, mudança ou desenvolvimento de tecnologia ou de recursos da companhia; o Modificação de projeções divulgadas pela companhia; o Impetração de concordata, requerimento ou confissão de falência ou propositura de ação judicial que possa vir a afetar a situação econômico-financeira da companhia.

Fonte: Elaborado pelo autor com dados da Instrução normativa 358/02

7. RESULTADOS ENCONTRADOS E ANÁLISE DOS DADOS

Após a análise de conteúdo de todos os fatos relevantes e classificação dos mesmos em sub-amostras, os resultados encontrados estão apresentados a seguir:

Para a Sub-amostra 01 – “Fatos Relevantes Bons” foram encontrados os seguintes resultados:

Gráfico 02 – Retornos Anormais Acumulados – Sub-amostra 01

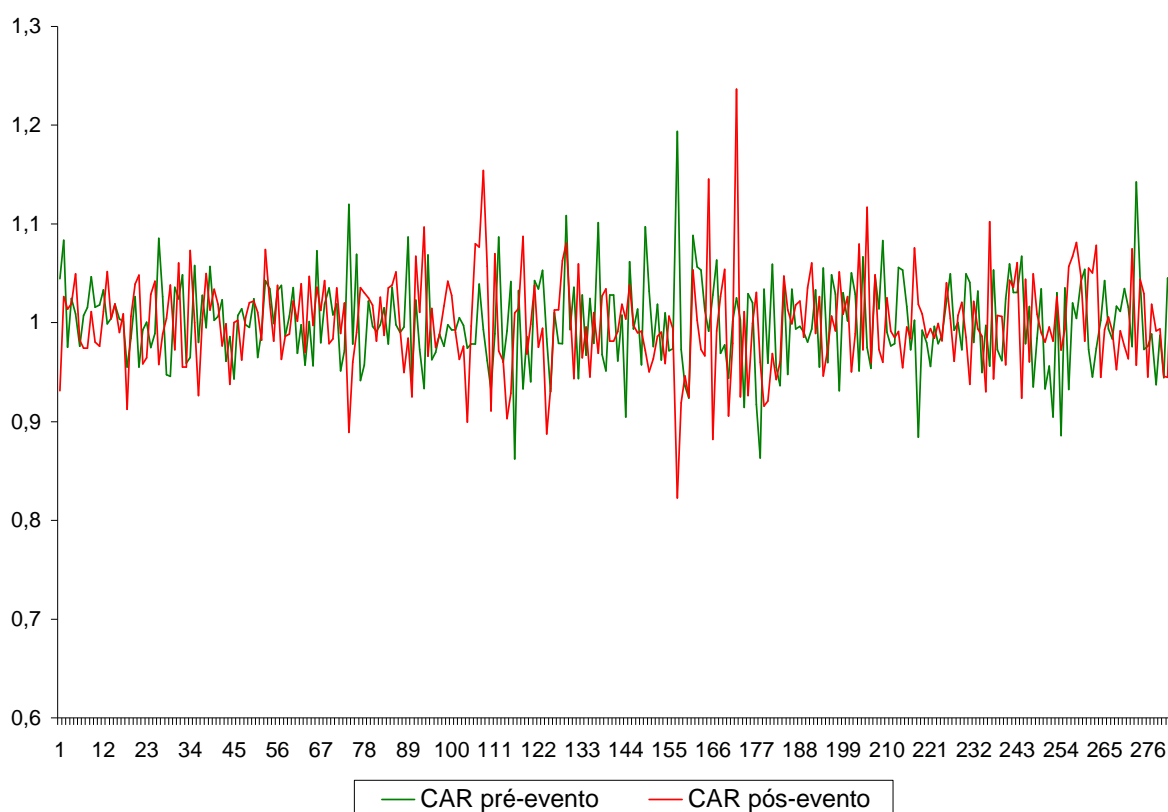


Tabela 05 – Teste F para Diferenças em Duas Variâncias Sub-amostra 1

	<i>janela pré evento</i>	<i>janela pós evento</i>
Variância	0,002001228	0,002251684
Observações	283	283
gl	282	282
F	0,888769401	
P value uni-caudal	0,161350634	
F crítico uni-caudal	0,821823498	

Os Fatos Relevantes analisados para a sub-amostra 1, com um total de 282 observações, verificou-se variância igual a 0,002001228 na janela pré-evento e variância igual a 0,0022551684 na janela pós-evento. Apesar de diferentes, o P value uni-caudal, que mede a significância estatística, apresentou $P(F \leq f)$ bicaudal igual a 0,161350634, maior portanto que 0,05; de modo que a hipótese de igualdade das variâncias nas duas janelas do evento pode ser aceita

Para a Sub-amostra 02 – “Fatos Relevantes neutros” foram encontrados os seguintes resultados:

Gráfico 03. Retornos Anormais Acumulados– Sub-amostra 02

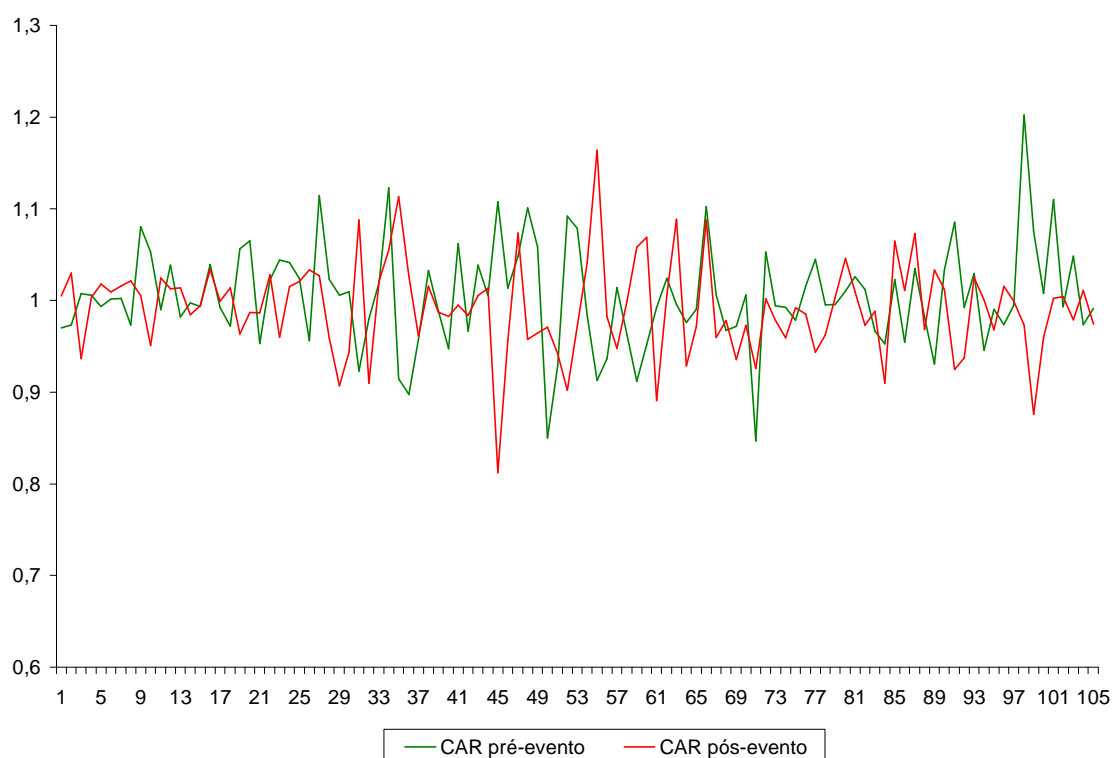


Tabela 06 – Teste F para Diferenças em Duas Variâncias Sub-amostra 2

	<i>janela pré evento</i>	<i>janela pós evento</i>
Variância	0,003084019	0,00256912
Observações	105	105
gl	104	104
F	1,200418265	
P value uni-caudal	0,176558927	
F crítico uni-caudal	1,382732151	

Os Fatos Relevantes analisados para a sub-amostra 2, com um total de 105 observações, verificou-se variância igual a 0,003084019 na janela pré-evento e variância igual a 0,00256912 na janela pós-evento. Apesar de diferentes, o P value uni-caudal, que mede a significância estatística, apresentou $P(F \leq f)$ bicaudal igual a 0,176558927, maior portanto que 0,05; de modo que a hipótese de igualdade das variâncias nas duas janelas do evento pode ser aceita

Para a Sub-amostra 03 – “Fatos Relevantes ruins” foram encontrados os seguintes resultados:

Gráfico 04. Variância Retornos Anormais Acumulados – Sub-amostra 03



Tabela 7 – Teste F para Diferenças em Duas Variâncias Sub-amostra 3

	<i>janela pré evento</i>	<i>janela pós evento</i>
Variância	0,001914313	0,001746839
Observações	17	17
gl	16	16
F	1,095872421	
P value uni-caudal	0,428484553	
F crítico uni-caudal	2,333486293	

Os Fatos Relevantes analisados para a sub-amostra 3, com um total de 17 observações, verificou-se variância igual a 0,001914313 na janela pré-evento e variância igual a 0,001746839 na janela pós-evento. Apesar de diferentes, o P value uni-caudal, que mede a significância estatística, apresentou $P(F \leq f)$ bicaudal igual a 0,428484553, maior portanto que 0,05; de modo que a hipótese de igualdade das variâncias nas duas janelas do evento pode ser aceita

A partir dos resultados apresentados, observamos os resultados para o teste F para diferença de variâncias das amostras, calculou-se para análise as variâncias das janelas, a *Statística F* e o $P(F \leq f)$ unicaudal, para um nível de significância de 5%.

Os Fatos Relevantes analisados para todas as sub-amostras apresentaram $P(F \leq f)$ bicaudal maior que 0,05, de modo que a hipótese de igualdade das variâncias nas duas janelas do evento pode ser aceita

Conclui-se para estes eventos que: As variâncias dos retornos anormais acumulados compreendidos entre -5 a 0 dias (janela anterior ao evento) e 0 a 5 (janela posterior ao evento) não possuem significância estatística para ser classificadas como diferentes. Portanto **aceita-se H_0**

8. CONCLUSÃO

No decorrer do trabalho, procurou-se evidenciar empiricamente sobre a relação existente entre a divulgação dos fatos relevantes e o valor da ação no mercado acionário brasileiro.

Para responder a questão-problema desta pesquisa, em que se testou se o valor das ações das empresas brasileiras deste estudo reagia à divulgação de fatos relevantes, considerou-se o arcabouço teórico sobre a importância das informações contábeis e hipótese do mercado eficiente, assim como toda a estrutura legal específica existente.

A análise geral dos dados evidenciou que o mercado acionário brasileiro não reage na forma semi-forte, à publicação dos fatos relevantes, independente de sua classificação.

Os indícios e evidências apresentadas através dos testes estatísticos, convergem ao posicionamento que, apesar de ter avançado, o mercado de capitais brasileiro possui características peculiares que podem levar o investidor a ser mais cauteloso em suas operações.

Embora os resultados não demonstrem significância estatística de reação pelo mercado acionário brasileiro à divulgação de fatos relevantes, não se pode inferir deste trabalho, a importância dos fatos relevantes como instrumento de proteção do mercado de capitais, e importante como instrumento de governança corporativa.

Apesar sua utilidade para tomada de decisões relacionadas aos retornos futuros dos investimentos dos acionistas não se mostrou eficiente através da

evidenciação empírica, não se pode mensurar o impacto agregador de sua ausência no valor das ações .

8.1 – LIMITAÇÕES DO TRABALHO

É importante considerar que há inúmeros fatores de limitação neste trabalho que podem influenciado conjuntamente no resultado final dos resultados, como critério para análise de conteúdo dos fatos relevantes, tamanho da amostra, período da análise, não segmentação das empresas por atividade econômica, tipo do teste estatístico realizado, dentre outros, que se configuram em oportunidades de variações de pesquisas futuras sobre o assunto.

9. REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, Fernando C de. DARIO, Alan de G, DUMONTIER, P. **Capacidade Preditiva de Demonstrativos Financeiros para Comportamento de Preço de Ativos Financeiros**. IV SEMEAD São Paulo. Out. 1999.
- ASSAF Neto, Alexandre. **Mercado Financeiro**. São Paulo: Atlas, 1999
- BALL, R. J. And BROWN, W. **An empirical evaluation of accounting income numbers**. Journal of Accounting Research, Vol. 6, p.159-178, Autumn 1968.
- BATISTELLA, Flavio Donizete, "**Uma análise do valor gerado para os acionistas de bancos brasileiros que fizeram aquisições entre 1995 e 2004**", São Paulo, 2005. 94p. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.
- BERNARDO, Heloisa, Pinna. Avaliação do efeito dos anúncios trimestrais de resultado sobre o valor das ações no mercado brasileiro de capitais: um estudo de evento. São Paulo, 2001. Dissertação de mestrado – Faculdade de Economia Administração e Contabilidade - USP
- BEAVER, W. H. **Financial reporting: an accounting revolution**. Englewood Cliffs: Prentice hall, 1981.
- BEAVER, W. H. **Financial reporting: an accounting revolution**. 2nd ed. Englewood Cliffs: Prentice hall, 1998.
- BRITO, Bruno Moreira Barbosa, "**A Reação do Mercado Acionário Brasileiro a Eventos Ambientais**", Rio de Janeiro, 2005. 84p. Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro. Instituto COOPEAD de Administração.
- BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/AtosResp.asp>. Capturado em: 01 setembro de 2005
- DAMODARAN, A. **Avaliação de Investimentos: Ferramentas e Técnicas para a Determinação do Valor de Qualquer Ativo**. Rio de Janeiro: Qualitymark,2002
- DEMO, P. **Introdução à metodologia da ciência**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1985.
- FALCINI, Primo. **Avaliação Econômica de Empresas**. São Paulo: Atlas, 1992
- HENDRIKSEN, Eldon S., VAN BREDA, Michael F. **Teoria da Contabilidade**; Tradução de Antonio Zoratto Sanvincente. São Paulo: Atlas, 1999.
- FAMA Eugene F. **Efficiente capital markets: a review of theory and empirical work**. The Journal of Finance, Chicago: American Finance Association, v. 25, n. 2, p. 383-417, May 1970.
- GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- DAMODAR Gujarati N. **Econometria Básica**. 3 ed. São Paulo: Makron Books, 2000
- LEVINE, David M.; BERENSON, Mark L.; STEPHAN, David. **Estatística: teoria e aplicações**. Rio de Janeiro: LTC, 2000.
- LODI, J. B.. **Governança Corporativa: o governo da empresa e conselho de Administração**. Rio de Janeiro:Campus,2000

LOPES, Alexsandro Broedel. **A Relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à Bovespa**. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária – FEA/USP. 2001.

LOPES, Alexsandro Broedel. **A Informação Contábil e o Mercado de Capitais**. ed. 1, São Paulo: Thomson, 2002.

MACKINLEY, A. Craig. **Event Studies in Economics and Finance**. Journal of Economics Literature, Vol. 35, p. 13-39, Issue 1, March 1997

MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Aspectos atuais do direito do mercado financeiro e de capitais**. São Paulo:Dialética, 1999.

MOUBOUSSIN Michael J. RAPPAPORT A. **Análise de investimentos: Como interpretar corretamente o preço das ações**. Tradução de Maria J. C. Monteiro. Rio de Janeiro: Campus, 2002

NOBREGA, M., et al. **O mercado de capitais: sua importância para o desenvolvimento e os entraves com que se defronta no Brasil**. Série estudos para o desenvolvimento do mercado de capitais. São Paulo: maio 2000. Disponível: <http://www.bovespa.com.br/pdf/relatorio2.pdf> . Capturado em 15/09/05

NOSSA, Valcemiro. Teixeira, Aridélmo, J.C. **Normas para elaboração de trabalhos acadêmicos**. FUCAPE – Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças. Vitória, 2003.

ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, RANDOLPH W., e JAFFE, JEFFREY F.. **Administração Financeira: Corporate Finance**. São Paulo: Atlas, 1995

SANTI FILHO, Armando de. **Análise do Demonstrativo do Fluxo de Caixa**. São Paulo: Armando de Santi Filho,2002.

SARLO NETO, Alfredo; LOSS, Lenita; NOSSA, Valcemiro; TEIXEIRA; Aridélmo J.C. **Uma investigação sobre a Capacidade Informacional dos Lucros Contábeis no Mercado Acionário Brasileiro**. In: ENANPAD, 28, 2004, Curitiba. **Anais em CD-ROM**.

SARLO NETO, Alfredo. **A Reação dos Preços das Ações à Divulgação dos Resultados Contábeis: Evidências Empíricas sobre a Capacidade Informacional da Contabilidade no Mercado Acionário Brasileiro**. 2004. Dissertação (Mestrado Profissional em Ciências Contábeis) - Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças, Vitória/ES

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli, "**Governança Corporativa, Desempenho e Valor da Empresa no Brasil**", São Paulo, 2002. 152p. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli. **Governança Corporativa: Conceitos e Panorama no Brasil**. Disponível < <http://www.abamecmg.com.br/camara/alexandre/htm>>.

SOARES, R.O., ROSTANO, L.M., SOARES, K.T.C. **Estudo de Evento: o método e as formas de cálculo do Retorno Anormal**. ENAMPAD 26, 2002. **Anais em CD-ROM**.

TERTULIANO, Francisco, et al. **Full Disclosure: Como aperfeiçoar o relacionamento das empresas abertas com o mercado de Capital.** São Paulo: Maltese, 1993.

VERRECCHIA, Robert E. **Essays on Disclosure.** Journal of Accounting and Economics, nº 32, p.97-180,2001.

ZATTA, Fernando N. **O Entendimento do Papel da Contabilidade como fornecedora de Informações para o Mercado de Capitais** – Uma contribuição para a formação de preços nesse mercado. Vitória /ES: Dissertação de Mestrado. FUCAPE – Fundação Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças, 2006

APENDICES

APENDICE A – Classificação dos Fatos Relevantes

,

CLASSIFICAÇÃO DOS FATOS RELEVANTES - INSTRUÇÃO NORMATIVA CVM 358/02	
Nº	DESCRIÇÃO DO FATO RELEVANTE
1	Assinatura de acordo ou contrato de transferência do controle acionário da companhia, ainda que sob condição suspensiva ou resolutiva;
2	Mudança no controle da companhia, inclusive através de celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas;
3	Celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas em que a companhia seja parte ou interveniente, ou que tenha sido averbado no livro próprio da companhia;
4	Ingresso ou saída de sócio que mantenha, com a companhia, contrato ou colaboração operacional, financeira, tecnológica ou administrativa;
5	Autorização para negociação dos valores mobiliários de emissão da companhia em qualquer mercado, nacional ou estrangeiro; .
6	Decisão de promover o cancelamento de registro da companhia;
7	Incorporação, fusão ou cisão envolvendo a companhia ou empresas ligadas;
8	Mudança na composição do patrimônio da companhia;
9	Aquisição ou alienação de investimento relevante;
10	Transformação ou dissolução da companhia;
11	Mudança de critérios contábeis adotados pela companhia, que possam alterar de forma relevante o resultado ou o patrimônio da companhia;
12	Renegociação de dívidas;
13	Aprovação de plano de outorga de opção de compra de ações;
14	desdobramento ou grupamento de ações ou atribuição de bonificação;
15	Aquisição de ações da companhia para permanência em tesouraria ou cancelamento, e alienação de ações assim adquiridas;
16	Lucro ou prejuízo da companhia e a atribuição de proventos, em dinheiro;
17	Celebração ou extinção de contrato ou o insucesso na sua realização, quando a expectativa de sua concretização for de conhecimento público;
18	Aprovação, alteração ou desistência de projeto ou atraso em sua implantação;
19	Início, retomada ou paralisação da fabricação ou comercialização de produto ou da prestação de serviço;
20	Descoberta, mudança ou desenvolvimento de tecnologia ou de recursos da companhia;
21	Modificação de projeções divulgadas pela companhia;
22	Impetração de concordata, requerimento ou confissão de falência ou propositura de ação judicial que possa vir a afetar a situação econômico-financeira da companhia
23	Alteração nos direitos e vantagens dos valores mobiliários emitidos pela companhia;

**Apêndice B - Demonstração dos retornos anormais acumulados da
Sub-Amostra 01**

Evento	CAR	pré-evento	CAR	pós-evento	Evento	CAR	pré-evento	CAR	pós-evento	Evento	CAR	pré-evento	CAR	pós-evento	Evento
1	1,0445		0,9311		66	0,9981		1,0048		129	0,9625		1,0145		187
2	1,0837		1,0266		67	0,9954		1,0202		132	0,9699		0,9748		188
3	0,9751		1,0138		69	1,0242		1,0221		133	0,9884		0,9881		189
5	1,0247		1,0196		72	0,9647		1,0107		134	0,9764		1,0173		190
6	1,0090		1,0493		73	0,9906		0,9824		136	0,9982		1,0422		191
8	0,9760		0,9824		74	1,0427		1,0740		137	0,9928		1,0276		192
10	1,0070		0,9746		75	1,0344		1,0185		138	0,9927		0,9903		193
11	1,0156		0,9744		76	0,9994		0,9814		139	1,0052		0,9632		196
12	1,0466		1,0109		77	1,0323		1,0378		140	0,9970		0,9762		198
14	1,0161		0,9806		78	1,0378		0,9632		142	0,9742		0,8996		199
16	1,0179		0,9763		79	0,9865		0,9864		144	0,9784		0,9966		200
17	1,0332		1,0109		80	1,0067		0,9884		145	0,9785		1,0799		202
19	0,9989		1,0516		81	1,0355		1,0221		146	1,0392		1,0767		203
20	1,0047		1,0041		82	0,9690		1,0014		147	0,9934		1,1541		204
22	1,0185		1,0190		84	0,9980		1,0395		150	0,9618		1,0574		205
25	1,0037		0,9902		85	0,9571		0,9702		151	0,9318		0,9106		208
27	1,0013		1,0091		86	1,0010		1,0467		152	0,9887		1,0699		211
30	0,9554		0,9124		87	0,9565		0,9969		153	1,0867		0,9713		212
31	0,9844		1,0061		88	1,0728		1,0361		154	0,9600		0,9615		215
32	1,0266		1,0390		90	0,9797		1,0126		155	0,9920		0,9031		216
33	0,9554		1,0480		91	1,0192		1,0426		156	1,0414		0,9285		217
34	0,9928		0,9585		92	1,0350		0,9787		157	0,8621		1,0096		218
35	1,0007		0,9645		94	1,0082		0,9837		158	1,0324		1,0146		221
36	0,9750		1,0285		95	1,0192		1,0349		159	0,9328		1,0875		223
37	0,9892		1,0421		96	0,9515		0,9892		160	0,9859		0,9681		224
38	1,0855		0,9580		99	0,9719		1,0196		161	0,9403		0,9984		225
39	1,0263		0,9886		101	1,1199		0,8889		162	1,0426		1,0379		227
41	0,9473		1,0047		102	0,9784		0,9602		163	1,0341		0,9753		228
42	0,9457		1,0381		103	1,0692		0,9903		165	1,0532		0,9946		229
44	1,0362		0,9728		104	0,9417		1,0356		167	0,9837		0,8876		230
45	1,0242		1,0603		105	0,9570		1,0303		168	0,9302		0,9333		231
48	1,0485		0,9552		108	1,0220		1,0250		171	1,0104		1,0129		232
49	0,9591		0,9553		109	0,9964		1,0176		172	0,9792		1,0132		233
50	0,9650		1,0729		110	0,9909		0,9816		173	0,9789		1,0627		239
52	1,0576		1,0002		111	0,9981		1,0261		174	1,1084		1,0807		246
53	0,9803		0,9265		113	1,0148		0,9870		175	0,9933		1,0150		247
55	1,0276		1,0029		114	0,9784		1,0351		176	1,0359		0,9436		248
56	0,9949		1,0500		117	1,0360		1,0382		177	0,9436		1,0596		249
57	1,0568		1,0128		120	0,9981		1,0513		178	1,0282		0,9645		251
58	1,0022		1,0336		121	0,9900		0,9928		179	0,9671		0,9960		252
59	1,0062		1,0185		122	0,9958		0,9497		180	1,0247		0,9453		254
60	1,0232		0,9767		123	1,0865		0,9846		181	0,9792		1,0102		255
61	0,9607		0,9988		124	0,9412		0,9252		182	1,1015		0,9693		357
62	0,9858		0,9378		125	1,0230		1,0672		183	0,9677		1,0272		258
63	0,9431		1,0002		126	0,9732		1,0108		184	0,9514		1,0341		259
64	1,0070		1,0026		127	0,9333		1,0968		185	1,0283		0,9814		260
65	1,0142		0,9621		128	1,0688		0,9662		186	1,0283		0,9814		261

CAR pré-evento	CAR pós-evento	Evento	CAR pré-evento	CAR pós-evento	Evento	CAR pré-evento	CAR pós-evento
0,9613	0,9911	262	0,9907	0,9854	324	0,9560	1,1022
1,0076	1,0183	263	0,9806	1,0353	325	1,0535	0,9430
0,9045	1,0038	264	0,9936	1,0605	326	0,9728	1,0070
1,0618	1,0380	265	1,0333	0,9891	327	0,9619	1,0063
0,9936	0,9972	266	0,9552	1,0264	330	1,0242	0,9573
1,0135	0,9897	267	1,0550	0,9461	331	1,0595	1,0428
0,9575	0,9914	268	0,9597	0,9734	332	1,0305	1,0358
1,0970	0,9719	269	1,0487	1,0067	333	1,0307	1,0609
1,0322	0,9503	270	1,0289	0,9917	336	1,0673	0,9240
0,9757	0,9634	271	0,9314	1,0512	337	0,9790	1,0437
1,0183	0,9860	272	1,0303	1,0087	338	1,0165	0,9603
0,9622	0,9906	273	1,0021	1,0265	339	0,9352	1,0495
1,0097	0,9588	274	1,0506	0,9502	340	0,9845	1,0083
0,9717	1,0066	275	1,0287	0,9888	341	1,0343	0,9895
0,9734	0,9939	277	0,9511	1,0798	344	0,9331	0,9805
1,1934	0,8224	280	1,0663	0,9725	345	0,9561	0,9959
0,9733	0,9189	284	0,9749	1,1166	347	0,9047	0,9812
0,9362	0,9460	285	0,9541	0,9595	348	1,0304	1,0263
0,9239	0,9246	286	1,0472	1,0486	351	0,8858	0,9723
1,0886	1,0533	287	1,0142	0,9731	352	1,0353	0,9935
1,0566	1,0023	288	1,0833	0,9602	353	0,9324	1,0568
1,0533	0,9731	289	0,9907	1,0249	354	1,0199	1,0673
1,0123	0,9667	291	0,9764	0,9913	355	1,0044	1,0812
0,9913	1,1454	292	0,9787	0,9850	357	1,0415	1,0472
1,0282	0,8817	293	1,0563	0,9909	361	1,0539	0,9813
1,0635	0,9919	294	1,0535	0,9545	367	0,9730	1,0551
0,9693	1,0267	295	1,0162	0,9957	368	0,9453	1,0505
0,9773	1,0539	296	0,9725	0,9840	369	0,9740	1,0781
0,9438	0,9055	297	1,0024	1,0759	372	1,0023	0,9446
1,0015	0,9793	298	0,8841	1,0184	373	1,0427	0,9932
1,0250	1,2364	299	0,9925	1,0090	377	0,9935	1,0060
1,0029	0,9250	300	0,9795	0,9849	378	0,9838	0,9921
0,9144	1,0110	304	0,9555	0,9939	379	1,0169	0,9524
1,0294	0,9264	306	0,9963	0,9847	380	1,0117	0,9920
1,0202	0,9991	307	0,9787	0,9993	381	1,0346	0,9761
0,9171	1,0309	308	0,9870	0,9817	382	1,0158	0,9637
0,8631	0,9602	311	1,0215	1,0402	385	0,9757	1,0747
1,0339	0,9157	312	1,0494	1,0046	387	1,1424	0,9571
0,9592	0,9209	313	0,9924	0,9608	388	1,0436	1,0439
1,0591	0,9686	314	1,0000	1,0071	390	0,9732	1,0292
0,9548	0,9427	315	0,9727	1,0208	393	0,9760	0,9452
0,9365	0,9604	316	1,0495	0,9854	397	0,9882	1,0187
1,0415	1,0472	317	1,0409	0,9378	400	0,9373	0,9920
0,9478	1,0131	318	0,9800	1,0217	401	0,9870	0,9937
1,0340	0,9987	319	1,0320	0,9937	402	0,9445	0,9457
0,9937	1,0180	321	0,9494	0,9860	403	1,0451	0,9450
0,9964	1,0221	323	0,9971	0,9305	404	0,9976	1,0678

**Apêndice C - Demonstração dos retornos anormais acumulados da
Sub-Amostra 02**

Evento	CAR pré-evento	CAR pós-evento	Evento	CAR pré-evento	CAR pós-evento
4	0,97030	1,00498	238	0,98372	1,04082
18	0,97308	1,03008	240	0,91272	1,16375
21	1,00743	0,93650	241	0,93625	0,98223
23	1,00598	1,00311	242	1,01430	0,94764
26	0,99358	1,01808	243	0,96176	0,99992
28	1,00133	1,00911	244	0,91163	1,05810
29	1,00231	1,01585	245	0,95180	1,06895
40	0,97323	1,02162	250	0,99240	0,89055
43	1,08055	1,00554	253	1,02416	1,00639
46	1,05268	0,95080	256	0,99550	1,08816
47	0,99017	1,02452	276	0,97582	0,92826
51	1,03890	1,01268	281	0,99039	0,97143
54	0,98205	1,01375	282	1,10249	1,08781
68	0,99760	0,98423	283	1,00624	0,95975
70	0,99356	0,99444	290	0,96694	0,97818
71	1,03895	1,03407	301	0,97175	0,93537
83	0,99252	0,99908	302	1,00632	0,97297
89	0,97201	1,01359	303	0,84670	0,92589
93	1,05646	0,96375	305	1,05283	1,00167
98	1,06503	0,98680	309	0,99455	0,97857
100	0,95303	0,98654	310	0,99268	0,95901
106	1,02246	1,02826	320	0,97839	0,99209
107	1,04385	0,96027	322	1,01606	0,98510
112	1,04124	1,01481	328	1,04483	0,94357
115	1,02386	1,02054	329	0,99531	0,96250
116	0,95621	1,03354	334	0,99548	1,00368
118	1,11407	1,02668	335	1,01014	1,04592
119	1,02323	0,95931	343	1,02604	1,00991
130	1,00571	0,90680	346	1,01194	0,97289
131	1,00982	0,94371	350	0,96663	0,98800
135	0,92292	1,08784	356	0,95251	0,90965
141	0,97998	0,90948	358	1,02277	1,06446
143	1,01968	1,02156	360	0,95457	1,01086
148	1,12277	1,05512	362	1,03483	1,07299
149	0,91457	1,11348	363	0,98206	0,96865
166	0,89733	1,02643	364	0,93047	1,03360
169	0,95775	0,96080	365	1,03306	1,01183
170	1,03237	1,01555	366	1,08521	0,92441
194	0,98925	0,98733	370	0,99275	0,93744
195	0,94718	0,98234	374	1,02944	1,02499
197	1,06217	0,99478	375	0,94549	1,00060
201	0,96658	0,98361	376	0,99024	0,96812
206	1,03864	1,00517	383	0,97358	1,01555
207	1,00517	1,01340	384	0,99497	0,99926
209	1,10757	0,81192	389	1,20255	0,97319
214	1,01335	0,95580	391	1,07532	0,87592
219	1,04819	1,07319	392	1,00804	0,95993
220	1,10102	0,95759	394	1,11048	1,00237
222	1,05850	0,96435	395	0,99312	1,00429
234	0,84967	0,97063	396	1,04843	0,97880
235	0,92949	0,94147	398	0,97352	1,01087
236	1,09190	0,90196	399	0,99130	0,97420
237	1,07848	0,97193			

**Apêndice D - Demonstração dos retornos anormais acumulados da
Sub-Amostra 03**

Evento	CAR _{pré-evento}	CAR _{pós-evento}
7	1,049293841	1,043614309
9	0,977595515	1,010229274
13	0,991861067	0,961128868
15	0,993455452	1,016216746
24	0,991349988	1,008985116
359	0,981955392	0,908426343
97	1,001796529	0,953011496
164	1,104404725	0,960490603
210	0,937838466	1,011821813
213	0,969141526	1,075003921
226	0,988596489	0,951033892
278	1,092073915	0,983147354
279	0,999236662	0,965146014
342	0,982466722	1,037209279
349	0,958419411	0,953074567
371	1,000230367	1,001807186
386	0,971225555	1,00710585

Apêndice E – Lista dos Fatos Relevantes

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
1	Deliberações do Conselho de Administração	PETROBRAS	bom	17/02/2003
2	Esclarecimentos sobre a descoberta de Petróleo em Sergipe	PETROBRAS	bom	13/03/2003
3	Aquisição de Participações na CEG e CEG-RIO	PETROBRAS	bom	27/03/2003
4	Relação de Troca ajustada das Ações da Petrobras Distribuidora S.A. - BR por Ações da Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	PETROBRAS	neutro	08/04/2003
5	Aviso aos Acionistas - Pagamento de Dividendos	PETROBRAS	bom	24/04/2003
6	Petrobras confirma a maior descoberta de gás natural na plataforma continental brasileira	PETROBRAS	bom	29/04/2003
7	Provisão adicional para o segmento de Energia	PETROBRAS	ruim	08/05/2003
8	Petrobras Anuncia Novas Descobertas no Estado no Espírito Santo	PETROBRAS	bom	04/06/2003
9	Impactos do Projeto de Lei que altera o regulamento do ICMS no Rio de Janeiro	PETROBRAS	ruim	11/06/2003
10	Esclarecimentos Sobre Consultas CVM/BOVESPA	PETROBRAS	bom	04/09/2003
11	Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações Preferenciais	PETROBRAS	bom	29/10/2003
12	Distribuição de Juros Sobre Capital Próprio	PETROBRAS	bom	13/11/2003
13	Provisão de Contingências para o Segmento de Gás & Energia	PETROBRAS	ruim	19/01/2004
14	Aviso aos acionistas - Pagamento de dividendos	PETROBRAS	bom	17/05/2004
15	Deliberação da AGE da Petrobras Distribuidora S.A	PETROBRAS	ruim	08/06/2004
16	Petrobras e BR Distribuidora adquirem Agip do Brasil S.A	PETROBRAS	bom	25/06/2004
17	Petrobras negocia aquisição da Usina termoeletrica Eletrobolt	PETROBRAS	bom	13/08/2004
18	O Banco do Brasil é o novo banco depositário das ações da Petrobras	PETROBRAS	neutro	31/08/2004
19	Distribuição de Juros Sobre Capital Próprio	PETROBRAS	bom	20/09/2004
20	Implantação do Sistema Integrado de Gestão Empresarial SAP R/3	PETROBRAS	bom	01/10/2004
21	Petrobras reorganiza seus ativos na Argentina.	PETROBRAS	neutro	12/11/2004
22	Formalização da aquisição de participação na Gasmiq	PETROBRAS	bom	17/12/2004
23	Reservas Provasdas da Petrobras em 2004	PETROBRAS	neutro	17/01/2005
24	Petrobras atualiza premissas atuariais de seus Planos de Pensão e de Saúde	PETROBRAS	ruim	04/02/2005
25	Pagamento da antecipação de Juros sobre o Capital Próprio	PETROBRAS	bom	11/02/2005
26	Aditivo fixa novas condições e prazos para opção de compra de ações da Braskem pela Petroquisa.	PETROBRAS	neutro	29/04/2005
27	Distribuição de Juros Sobre Capital Próprio	PETROBRAS	bom	17/06/2005
28	Conselho de Administração Aprova o Envio de Proposta de Desdobramento de Ações para Assembléia Geral Extraordinária	PETROBRAS	neutro	17/06/2005
29	Cisão Parcial e desproporcional da Downstream	PETROBRAS	neutro	02/08/2005
30	Opção para Petroquisa aumentar sua participação no capital Braskem	PETROBRAS	bom	30/09/2005
31	Distribuição de Juros Sobre Capital Próprio	PETROBRAS	bom	16/12/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
32	Aquisição de Participação em Empresa	CVRD	bom	03/02/2003
33	Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário	CVRD	bom	14/02/2003
34	CVRD Adquire Ações da Mitsui na Caemi	CVRD	bom	31/03/2003
35	Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário	CVRD	bom	16/04/2003
36	Assinatura de um contrato para construção e operação de uma planta de ferro gusa .CVRD Conclui Aquisição de Ações da CST	CVRD	bom	24/04/2003
37	Aprovação da proposta de aquisição da CAEMI	CVRD	bom	18/07/2003
38	Venda de ativo	CVRD	bom	15/08/2003
39	Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário	CVRD	bom	02/09/2003
40	Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário	CVRD	neutro	24/10/2003
41	CVRD Conclui Reestruturação em Empresas de Logística	CVRD	bom	07/11/2003
42	CVRD Anuncia Remuneração Mínima ao Acionista para 2004	CVRD	bom	28/01/2004
43	CVRD: Conselho de Administração Aprova Envio de Proposta de Desdobramento Acionário para Assembléia de Acionistas	CVRD	neutro	20/05/2004
44	Acordo para venda de participação acionária .CVRD Celebra Acordo para Exploração da Mina do Andrade	CVRD	bom	28/06/2004
45	CVRD associa-se para a produção de coque metalúrgico na China	CVRD	bom	13/07/2004
46	CVRD Realiza Desdobramento de Ações	CVRD	neutro	18/08/2004
47	Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário	CVRD	neutro	20/10/2004
48	CVRD vence concorrência para explorar carvão em Moçambique	CVRD	bom	12/11/2004
49	CVRD e Belgo-Mineira Assinam Contrato de Arrendamento da Mina do Andrade	CVRD	bom	26/11/2004
50	CVRD Assina Memorando de Entendimentos com a ThyssenKrupp Stahl	CVRD	bom	03/12/2004
51	CVRD conclui venda da PPSA	CVRD	neutro	22/12/2004
52	Orcamento de investimento para 2005	CVRD	bom	18/01/2005
53	CVRD anuncia proposta de remuneração mínima ao acionista para 2005: US\$ 1 bilhão	CVRD	bom	31/01/2005
54	Informações sobre a negociação de debêntures participativas	CVRD	neutro	30/05/2005
55	Aprovação, Alteração ou Desistência de Projeto	CVRD	bom	06/07/2005
56	Oferta para compra de empresa	CVRD	bom	15/09/2005
57	CVRD inicia operação do plano de reinvestimento de dividendos. CVRD propõe remuneração adicional ao acionista de US\$ 300 milhões para 2005	CVRD	bom	22/09/2005
58	CVRD pagará remuneração ao acionista a partir de 31 de outubro	CVRD	bom	17/10/2005
59	A CVRD aprova investimento no 118. CVRD aprova aumento de capacidade de produção de pelotas	CVRD	bom	24/10/2005
60	Aprovação, Alteração ou Desistência de Projeto	CVRD	bom	04/11/2005
61	Oferta para compra da Canico	CVRD	bom	11/11/2005
62	CVRD adquire 93% da Canico e prorroga o prazo de sua oferta para 8 de dezembro de 2005	CVRD	bom	29/11/2005
63	CVRD completa sua oferta de aquisição da Canico com sucesso	CVRD	bom	09/12/2005
64	CVRD investirá em projeto siderúrgico no Ceará Aprovação, Alteração ou Desistência de Projeto	CVRD	bom	16/12/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
65	Celebração ou Extinção de Contrato	TELEMAR	bom	28/05/2003
66	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	TELEMAR	bom	16/06/2003
67	Telemar celebra acordo com America Móvil	TELEMAR	bom	27/08/2003
68	Telemar decide não adquirir participação no capital da BCP	TELEMAR	neutro	30/10/2003
69	Subscrição de ações no capital da empresa Coari Participações S/A	TELEMAR	bom	15/12/2003
70	Venda da Embratel	TELEMAR	neutro	25/03/2004
71	Nova Proposta para Aquisição do Controle Acionário da Embratel Participações	TELEMAR	neutro	07/04/2004
72	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	TELEMAR	bom	02/06/2004
73	Aquisição de ações da Calais	TELEMAR	bom	30/12/2004

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
74	Aquisição de Ações de emissão da COSIPA	USIMINAS	bom	08/11/2004
75	Autorização para Negociação dos Valores Mobiliários em Mercados (Nacional ou Estrangeiro)	USIMINAS	bom	04/07/2005
76	Participação da Usiminas na nova empresa Ternium	USIMINAS	bom	25/08/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
77	CONSTITUIÇÃO DO BANCO ITAÚ HOLDING FINANCEIRA S.A.	BANCO ITAÚ	bom	17/03/2003
78	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia . Estabelece sistemática de pagamento mensal de juros sobre o capital próprio	BANCO ITAÚ	bom	25/03/2003
79	DISTRIBUIÇÃO DE JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO COMPLEMENTARES AO 1º SEMESTRE/03	BANCO ITAÚ	bom	05/08/2003
80	AQUISIÇÃO DE AÇÕES DE EMISSÃO PRÓPRIA	BANCO ITAÚ	bom	04/11/2003
81	DISTRIBUIÇÃO DE JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO COMPLEMENTARES AOS DISTRIBUIDOS NO EXERCÍCIO DE 2003	BANCO ITAÚ	bom	15/12/2003
82	DISTRIBUIÇÃO DE JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO COMPLEMENTARES AOS DISTRIBUIDOS NO EXERCÍCIO DE 2003.	BANCO ITAÚ	bom	16/02/2004
83	Grupamento de Ações	BANCO ITAÚ	neutro	13/04/2004
84	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia .ELEVAÇÃO DOS JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO	BANCO ITAÚ	Bom	04/05/2004
85	ESTABELECIMENTO DE RELAÇÃO DE PARCERIA COM A COMPANHIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO - CBD, PARA CONSTITUIÇÃO DE NOVA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA NO MERCADO	BANCO ITAÚ	bom	27/07/2004
86	DISTRIBUIÇÃO DE JCP COMPLEMENTAR	BANCO ITAÚ	bom	03/08/2004
87	- Participação do ITAÚ na Credicard e Orbitall	BANCO ITAÚ	bom	08/11/2004
88	DISTRIBUIÇÃO DE JCP COMPLEMENTARES AOS DISTRIBUIDOS NO EXERCÍCIO DE 2004.	BANCO ITAÚ	bom	07/12/2004
89	Novo Acordo para Gestão do Credicard	BANCO ITAÚ	neutro	01/02/2005
90	PAGAMENTO DE JUROS COMPLEMENTARES SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO	BANCO ITAÚ	bom	21/02/2005
91	ITAÚ E LOJAS AMERICANAS ANUNCIAM ASSOCIAÇÃO PARA CRIAÇÃO DE NOVA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA NO MERCADO.	BANCO ITAÚ	bom	28/02/2005
92	AQUISIÇÃO DE AÇÕES DE EMISSÃO DA PRÓPRIA COMPANHIA.ELEVAÇÃO DOS JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO.	BANCO ITAÚ	bom	03/05/2005
93	Rescisão do Acordo de Acionistas da "Itaúsa" com "La Caixa", relativo à participação no capital do "Itaú Holding"	BANCO ITAÚ	neutro	07/06/2005
94	DISTRIBUIÇÃO DE JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO COMPLEMENTARES. ELEVAR OS LIMITES DE CAPITAL AUTORIZADO .CANCELAMENTO DE AÇÕES DE EMISSÃO PRÓPRIA EM TESOURARIA .DESDOBRAMENTO DE AÇÕES	BANCO ITAÚ	bom	01/08/2005
95	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	BANCO ITAÚ	bom	01/11/2005
96	DISTRIBUIÇÃO DE JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO	BANCO ITAÚ	bom	15/12/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
97	Reestruturação de controlada em conjunto	CAEMI	ruim	10/02/2003
98	Relacionamento com Auditores Independentes	CAEMI	neutro	31/03/2003
99	Mudança de Controle da Companhia	CAEMI	bom	01/04/2003
100	Aprovada a proposta de aquisição pela CVRD	CAEMI	neutro	21/07/2003
101	Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário	CAEMI	bom	03/09/2003
102	Reestruturação de controlada em conjunto	CAEMI	bom	03/11/2003
103	Reestruturação acionária da Québec Cartier Mining Company - QCM	CAEMI	bom	19/12/2003
104	CAEMI adquire controle da Pará Pigmentos S.A.	CAEMI	bom	20/10/2004
105	Efetivação da aquisição do controle acionário da Pará Pigmentos S.A.	CAEMI	bom	22/12/2004
106	CAEMI vende sua participação na Quebec Cartier Mining Company (QCM)	CAEMI	neutro	09/06/2005
107	CAEMI EFETIVA VENDA DA QUEBEC CARTIER MINING CO. (QCM)	CAEMI	neutro	22/07/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
108	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	BRADESCO	bom	17/03/2003
109	Incorporação de ações dos acionistas do Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Brasil S.A.	BRADESCO	bom	22/05/2003
110	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	BRADESCO	bom	07/08/2003
111	Bradesco Adquire as Instituições Financeiras Zogbi	BRADESCO	bom	07/11/2003
112	Tag Along. Grupamento de Ações	BRADESCO	neutro	01/12/2003
113	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	BRADESCO	bom	09/12/2003
114	Federal Reserve Bank (FED) autoriza o Bradesco a operar como "Financial Holding Company" nos Estados Unidos	BRADESCO	bom	05/02/2004
115	Incorporação de parcelas dos patrimônios líquidos contábeis do BCN e Mercantil	BRADESCO	neutro	19/02/2004
116	Suspensão da autorização concedida à Diretoria da Sociedade, em Reunião do Conselho de Administração número 1.014, de 9.6.2004	BRADESCO	neutro	22/11/2004
117	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	BRADESCO	bom	02/02/2005
118	Redução da participação do Bradesco, por meio de suas controladas, na Belgo Mineira	BRADESCO	neutro	09/02/2005
119	Complemento do publicado em 11.2.2005, relativo à participação na Belgo-Mineira	BRADESCO	neutro	16/02/2005
120	Incorporação dos acionistas minoritários da Bradesco Seguros	BRADESCO	bom	21/02/2005
121	Aquisição de Ações de Própria Emissão para Alienação ou Cancelamento	BRADESCO	bom	22/11/2005
122	Aquisição do controle acionário do Banco do Estado do Ceará S.A. - BEC	BRADESCO	bom	21/12/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
123	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia. Desistência de alienação de ativo	CSN	bom	12/02/2003
124	Fato Relevante - Incorporação de Ativos	CSN	bom	28/02/2003
125	Reavaliação de Ativos	CSN	bom	29/04/2003
126	Finalização da operação de aquisição da CSN LLC	CSN	bom	13/10/2003
127	Conclusão da Operação de Descruzamento de Ativos Logísticos	CSN	bom	10/11/2003
128	Vencimento Antecipado de Debêntures	CSN	bom	07/01/2004
129	Aprovação, Alteração ou Desistência de Projeto	CSN	bom	27/01/2004
130	Proposta de Desdobramento do Número de Ações da CSN	CSN	neutro	09/03/2004
131	Desdobramento e grupamento de ações	CSN	neutro	01/04/2004
132	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	CSN	bom	27/04/2004
133	Aprovação, Alteração ou Desistência de Projeto	CSN	bom	02/06/2004
134	Aquisição de participação em controlada	CSN	bom	18/06/2004
135	Liquidação Financeira da GalvaSud	CSN	neutro	22/06/2004
136	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	CSN	bom	27/07/2004
137	Recompra de ações	CSN	bom	26/10/2004
138	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	CSN	bom	21/12/2004
139	Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário	CSN	bom	28/02/2005
140	Fechamento de Contrato de Longo Prazo de Minério de Ferro	CSN	bom	21/03/2005
141	Conversão Debêntures BNDESPAR	CSN	neutro	01/04/2005
142	Contrato de Compra e Venda de Ações da Estanho de Rondônia S.A. (ERSA)	CSN	bom	07/04/2005
143	Cancelamento de Ações em Tesouraria	CSN	neutro	25/05/2005
144	Acordo de Acionistas. Contrato de compra e venda de ações	CSN	bom	30/06/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
145	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	BRASKEN	bom	17/03/2003
146	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	BRASKEN	bom	24/03/2003
147	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	BRASKEN	bom	16/07/2003
148	Alienação de ações da Norcell	BRASKEN	neutro	05/08/2003
149	Desdobramento de ações da Braskem	BRASKEN	neutro	25/09/2003
150	Emissão Pública de Debentures	BRASKEN	bom	04/11/2003
151	Cisão Odebrecht Química S/A.Cisão Odebrecht Química S/A	BRASKEN	bom	10/12/2003
152	Fato Relevante - Incorporação Copene Monômeros	BRASKEN	Bom	09/03/2004
153	Oferta pública de distribuição primária, a ser realizada simultaneamente no Brasil e no exterior, no valor de cerca de R\$ 900 milhões	BRASKEN	Bom	02/04/2004
154	Emissão Pública de debêntures não conversíveis em ações e com garantia real	BRASKEN	bom	28/05/2004
155	Fato Relevante - Resgate antecipado facultativo e cancelamento da totalidade das debêntures da 11ª emissão pública de debêntures	BRASKEN	bom	19/10/2004
156	Permuta de Ações	BRASKEN	bom	10/12/2004
157	Fato Relevante - Juros sobre o capital próprio	BRASKEN	Bom	17/12/2004
158	Fato relevante - Incorporação da Odebrecht Química S.A. ("Odequi")	BRASKEN	Bom	15/03/2005
159	Fato Relevante - Segundo Aditivo ao Memorando de Entendimento	BRASKEN	bom	29/04/2005
160	Braskem e Petroquisa anunciam projeto conjunto de US\$ 240 milhões para produção de polipropileno em São Paulo	BRASKEN	Bom	22/06/2005
161	Aprovação do Plano de Incentivo de Longo Prazo	BRASKEN	Bom	20/09/2005
162	Fato Relevante - Opção para a Petroquisa aumentar sua participação no capital da Braskem	BRASKEN	Bom	30/09/2005
163	Juros Sobre Capital Próprio	BRASKEN	Bom	13/12/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
164	Confissão de falência da Eletronet	ELETROBRÁS	ruim	31/03/2003
165	Receita extraordinária relativa ao Empréstimo Compulsório	ELETROBRÁS	bom	24/11/2003
166	Transferência do controle acionário da Companhia Energética do Maranhão - CEMAR	ELETROBRÁS	neutro	03/02/2004
167	Renegociação de créditos e capitalização de ações da Cemar	ELETROBRÁS	bom	13/04/2004

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
168	Investimentos na Gerdau Usiba-BA	GERDAU	bom	14/03/2003
169	Alteração na política de distribuição de dividendos	GERDAU	neutro	26/03/2003
170	Serviços prestados pelo auditor independente não relacionados a serviços de auditoria externa	GERDAU	neutro	31/03/2003
171	Press Release sobre o Recorde de Produção de aço no mês de março	GERDAU	bom	07/04/2003
172	Press Release sobre Proposta para AGO/Es de 30.04.2003	GERDAU	bom	14/04/2003
173	INFORMAÇÕES RELEVANTES - 1º TRIMESTRE DE 2003	GERDAU	bom	29/04/2003
174	Bonificadas de 30% e Grupamento das ações, aprovada pela AGE de 30/04/2003G	GERDAU	bom	05/05/2003
175	Renegociação de Dívida da Subsidiária Integral "Gerdau Ameristeel Corporation"	GERDAU	bom	09/06/2003
176	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	GERDAU	bom	12/06/2003
177	Renegociação de Dívida da Subsidiária Integral "Gerdau Ameristeel Corporation"	GERDAU	bom	23/06/2003
178	Fato Relevante sobre a conclusão da renegociação de dívidas da Gerdau AmeriSteel Corporation	GERDAU	bom	27/06/2003
179	Aprovação, Alteração ou Desistência de Projeto	GERDAU	bom	08/09/2003
180	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	GERDAU	bom	06/11/2003
181	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	GERDAU	bom	17/11/2003
182	Aquisição de empresa, por sua controlada GERDAU AÇOMINAS S.A.	GERDAU	bom	03/12/2003
183	Aquisição de imóveis e direitos minerários no Estado de Minas Gerais	GERDAU	bom	10/12/2003
184	Lucro ou Prejuízo e Atribuição de Proventos em Dinheiro	GERDAU	bom	18/12/2003
185	Informações Relevantes dos Resultados do 1º Trim 2004	GERDAU	bom	28/04/2004
186	Controlada da Gerdau S.A. conclui a colocação da 2ª parcela de Notas Recebíveis de Exportação	GERDAU	bom	03/06/2004
187	Anúncio de que a subsidiária "Gerdau Ameristeel, na América do Norte, assinou contrato para aquisição dos Ativos da NORTH STAR STEEL	GERDAU	bom	09/09/2004
188	PEDIDO DE REGISTRO DE OFERTA PUBLICA DE DISTRIBUICAO SECUNDARIA	GERDAU	bom	22/11/2004
189	Aumento do Capital mediante a incorporação de Reservas e bonificação de 50% em novas ações	GERDAU	bom	31/03/2005
190	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	GERDAU	bom	30/05/2005
191	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	GERDAU	bom	28/06/2005
192	Aquisição de participação acionária	GERDAU	bom	15/11/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
193	Liquidação Financeira no MAE	CEMIG	bom	24/02/2003
194	Reforma Estatutária	CEMIG	neutro	20/05/2003
195	Composição do novo Conselho de Administração.	CEMIG	neutro	03/06/2003
196	Debêntures	CEMIG	bom	15/04/2004
197	Desverticalização da Companhia.	CEMIG	neutro	02/06/2004
198	Acordo de Associação entre a CEMIG e a PETROBRAS, através de sua afiliada GASPETRO, na GASMIG.	CEMIG	bom	11/08/2004
199	Celebração de contrato - CEMIG e CAIUA	CEMIG	bom	24/11/2004
200	Associação CEMIG / GASPETRO - Sanção e promulgação da Lei nº 15.404 de 03/12/2004.	CEMIG	bom	17/12/2004
201	Transferência do controle acionário da Rosal Energia S/A para a CEMIG.	CEMIG	neutro	23/12/2004
202	Segundo Aditamento à Escritura Particular da 1ª Emissão Pública de Debêntures.	CEMIG	bom	29/12/2004
203	Refinanciamento da Dívida da Empresa e de suas Subsidiárias.	CEMIG	bom	02/06/2005
204	Revisão do Programa de Investimentos	CEMIG	bom	29/08/2005
205	Quarto Aditivo ao Termo de Contrato de Cessão do Saldo Remanescente da Conta de Resultados a Compensar – CRC	CEMIG	bom	07/12/2005
206	Adiamento de Assembléias Gerais Extraordinárias. Alienação do controle acionário na Companhia Way TV.	CEMIG	neutro	22/12/2005
207	Suspensão dos trabalhos das Assembléias Gerais Extraordinárias	CEMIG	neutro	30/12/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
208	Programa de Financiamento	EMBRATEL	bom	27/02/2003
209	Mudança de Proporção do ADR	EMBRATEL	neutro	11/06/2003
210	EMBRATEL COMUNICA QUE FARA UMA PROVISÃO NÃO-OPERACIONAL NO SEGUNDO TRIMESTRE DE 2003	EMBRATEL	ruim	09/07/2003
211	VESPER - Esclarecimento	EMBRATEL	bom	01/08/2003
212	Embratel firma carta de intenções - Vesper	EMBRATEL	bom	12/08/2003
213	Embratel assina acordo de compra e venda com AT&T Latin America	EMBRATEL	ruim	03/09/2003
214	EMBRATEL ANUNCIA A DECISÃO DA MCI DE VENDER A SUA PARTICIPAÇÃO ACIONÁRIA	EMBRATEL	neutro	14/11/2003
215	Aquisição de empresa	EMBRATEL	bom	03/12/2003
216	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	EMBRATEL	bom	29/01/2004
217	Posição Acionária de Capital Group	EMBRATEL	bom	02/02/2004
218	Programa de investimentos 2004	EMBRATEL	bom	06/02/2004
219	Aditivo ao Contrato de Venda entre a MCI e TELMEX .TELMEX celebra aditivo ao Contrato de Compra de Ações com MCI	EMBRATEL	neutro	22/04/2004
220	Aprovação da Corte de Falências nos Estados Unidos da América para a operação que resultará na aquisição pela TELMEX da participação MCI na Embratel Participações S/A e sua controlada Embratel .	EMBRATEL	neutro	28/04/2004
221	Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário Comunicado Telmex	EMBRATEL	bom	23/07/2004
222	EMBRATEL - ARQUIVAMENTO PEDIDO DE REGISTRO DE OFERTA PÚBLICA	EMBRATEL	neutro	20/08/2004
	TELMEX - ARQUIVAMENTO PEDIDO DE REGISTRO DE OFERTA PÚBLICA	EMBRATEL		
223	Aprovação da Oferta Pública de Ações	EMBRATEL	bom	11/11/2004
224	Proposta de aumento de capital	EMBRATEL	bom	06/12/2004
225	Aumento de Capital	EMBRATEL	bom	04/02/2005
226	Suspensão Temporária do Aumento de Capital	EMBRATEL	ruim	17/02/2005
227	Continuação do Processo de Aumento de Capital	EMBRATEL	bom	24/02/2005
228	Resultado das Ações Adquiridas Durante o Leilão de Colocação de Sobras	EMBRATEL	bom	03/05/2005
229	Homologação do Aumento de Capital	EMBRATEL	bom	23/05/2005
230	Embratel celebra acordo para aquisição da Primesys	EMBRATEL	bom	05/08/2005
231	Aquisição da Telmex do Brasil e da NET	EMBRATEL	bom	30/09/2005
232	Conclusão - Aquisição da totalidade do capital social da Telmex do Brasil e 37,1% do capital da NET	EMBRATEL	bom	24/10/2005
	Demonstrações Financeiras 2ºtri/2005 auditadas	EMBRATEL		
233	Celebração de Acordos entre Embratel e Net Serviços	EMBRATEL	bom	22/11/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
234	Net Serviços Anuncia Novo Diretor Geral	NET	neutro	06/02/2003
235	Pedido à Anatel de autorização de transferência das quotas da Vicom Ltda.	NET	neutro	20/01/2004
236	Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário. Renegociação de Dívidas	NET	neutro	27/06/2004
237	Permuta de ações ordinárias por ações preferenciais, de emissão da Net Serviços de Comunicação S.A	NET	neutro	08/07/2004
238	resposta ofício/CVM/SEP/GEA-2/N262/2004	NET	neutro	16/07/2004
239	Oferta Pública de Ações - CMA	NET	bom	06/08/2004
240	Permuta de ações ordinárias por ações preferenciais, de emissão da Net Serviços de Comunicação S.A.	NET	neutro	17/08/2004
241	Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário	NET	neutro	26/01/2005
242	Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário	NET	neutro	01/02/2005
243	início da oferta de troca da multicanal	NET	neutro	08/02/2005
244	Notas Multicanal	NET	neutro	09/03/2005
245	Encerramento do período de troca de Notas da Multicanal	NET	neutro	18/03/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
246	Medida Judicial - Liminar concedida	COPEL	bom	04/06/2003
247	Reajuste Tarifário	COPEL	bom	30/06/2003
248	Deliberações do Conselho de Administração	COPEL	bom	27/08/2003
249	Reajuste Tarifário	COPEL	bom	27/11/2003
250	Aumento de Participação .Venda de Participação	COPEL	neutro	29/12/2003
251	Reajuste Tarifário	COPEL	bom	24/06/2004
252	Tarifas	COPEL	bom	24/01/2005
253	Informação da HEDGING-GRIFFO CORRETORA DE VALORES S.A.	COPEL	neutro	23/05/2005
254	Tarifa	COPEL	bom	22/07/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
255	Incorporação de sua controlada SÓ FRANGO PRODUTOS ALIMENTÍCIOS LTDA	SADIA	bom	30/03/2005
256	Alteração nos Direitos e Vantagens dos Valores Mobiliários	SADIA	neutro	27/10/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
257	Aquisição de Participação Acionária	BRASIL TELECOM	bom	17/02/2003
258	Crédito de Juros sobre Capital Próprio	BRASIL TELECOM	bom	28/03/2003
259	Programa de Recompra de Ações	BRASIL TELECOM	bom	11/04/2003
260	Proposta do CVC/Opportunity à Previ	BRASIL TELECOM	bom	24/04/2003
261	Aquisição dos Ativos de GlobeNet	BRASIL TELECOM	bom	12/06/2003
262	Aquisição do iBest	BRASIL TELECOM	bom	27/06/2003
263	Transcrição da Ata de Reunião do Conselho de Administração	BRASIL TELECOM	bom	05/08/2003
264	Crédito de Juros sobre Capital Próprio	BRASIL TELECOM	bom	31/10/2003
265	Listagem na Bolsa Italiana	BRASIL TELECOM	bom	07/11/2003
266	Conselho de Administração aprova negociação para aquisição do iG	BRASIL TELECOM	bom	23/12/2003
267	Exercício de Opção de Compra do Capital de Vant e Metrored	BRASIL TELECOM	bom	20/01/2004
268	Esclarecimento da Proposta da Calais Participações S.A.	BRASIL TELECOM	bom	25/03/2004
269	Esclarecimento Proposta Calais	BRASIL TELECOM	bom	07/04/2004
270	Brasil Telecom adquire restante da participação na MetroRed e na Vant	BRASIL TELECOM	bom	13/05/2004
271	Aquisição iG	BRASIL TELECOM	bom	18/05/2004
272	Autorização para emissão de debêntures de controlada	BRASIL TELECOM	bom	15/06/2004
273	Transcrição da Ata de Reunião do Conselho de Administração	BRASIL TELECOM	bom	13/09/2004
274	Conclusão da Aquisição do iG	BRASIL TELECOM	bom	26/11/2004
275	Crédito de JSCP - Juros sobre Capital Próprio	BRASIL TELECOM	bom	21/12/2004
276	Comunicado do International Equity Investments Inc.	BRASIL TELECOM	neutro	10/03/2005
277	Crédito de Juros sobre o Capital Próprio	BRASIL TELECOM	bom	20/04/2005
278	Transcrição da Decisão Liminar Temporária da Justiça Federal do Distrito Sul de Nova Torque	BRASIL TELECOM	ruim	05/05/2005
279	Liminar Concedida pela Oitava Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro em 12/05/05	BRASIL TELECOM	ruim	16/05/2005
280	Decisão Liminar da Justiça Federal de Nova Torque Concedida em 02/06	BRASIL TELECOM	bom	03/06/2005
281	Resposta ao Ofício/CVM/SEP/GEA-2/Nº 358/005	BRASIL TELECOM	neutro	01/08/2005
282	Esclarecimento ao Mercado sobre AGE de Brasil Telecom S.A.	BRASIL TELECOM	neutro	29/09/2005
283	Fato Relevante - Ofício CVM/SEP/GEA-2/No 516/05. Resposta ao Ofício CVM/SEP/GEA-2/No 516/05	BRASIL TELECOM	neutro	14/10/2005
284	Crédito e Pagamento de Juros Sobre Capital Próprio - JSCP	BRASIL TELECOM	bom	01/12/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
285	Plano de recompra de ações	UNIBANCO	bom	13/02/2003
286	ANUNCIO DE INTENÇÃO DE REALIZAÇÃO DE OFERTA PÚBLICA SECUNDÁRIA DE UNITS	UNIBANCO	bom	03/12/2004
287	Estudos para nova oferta de conversão de ações	UNIBANCO	bom	02/06/2003
288	OFERTA PÚBLICA GLOBAL DE UNITS E GDSs	UNIBANCO	bom	01/08/2003
289	UNIBANCO ANUNCIA A COMPRA DA HIPERCARD	UNIBANCO	bom	01/03/2004
290	grupamento de ações / incorporação de companhia ligada	UNIBANCO	neutro	14/04/2004
291	UNIBANCO ANUNCIA A AQUISIÇÃO DO BNL DO BRASIL	UNIBANCO	bom	16/06/2004
292	REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA EM EMPRESAS DO GRUPO CREDICARD	UNIBANCO	bom	08/11/2004
293	Conclusão das operações da Credicard e Orbitall	UNIBANCO	bom	29/12/2004
294	Preparação de Oferta Pública Global - CGD	UNIBANCO	bom	30/06/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
295	Novo Complexo Agroindustrial da Perdigão	PERDIGÃO	bom	19/08/2004
296	Acordo para aquisição de quotas	PERDIGÃO	bom	20/06/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
297	Declaração de dividendos intermediários - Exercício Social 2003. Pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio	TELESP	bom	04/04/2003
298	Emissão de Debêntures e Notas Promissórias. Programa de Distribuição de Valores Mobiliários	TELESP	bom	02/09/2004
299	Celebração ou Extinção de Contrato	TELESP	bom	24/12/2004
300	Celebração de Contrato. Complemento do Fato Relevante publicado em 28/12/2004	TELESP	bom	30/12/2004
301	Proposta de Grupamento de Ações	TELESP	neutro	21/02/2005
302	Reestruturação Societária de suas Controladas	TELESP	neutro	21/11/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
303	Interbrew e AmBev Criam InterbrewAmBev	AMBEV	neutro	04/03/2004
304	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	AMBEV	bom	30/08/2004
305	OPA InBev - Opções de Pagamento aos Acionistas da AmBev	AMBEV	neutro	13/10/2004
306	AmBev Comunica seus Planos de Distribuição Complementar de Resultados e de Bonificação na Forma de Ações Ordinárias	AMBEV	bom	06/12/2004
307	STANDARD & POOR'S RATINGS SERVICES ELEVA A CLASSIFICAÇÃO DE RISCO CORPORATIVO EM MOEDA LOCAL E MOEDA ESTRANGEIRA DA AMBEV	AMBEV	bom	20/12/2004
308	Esclarecimento sobre meta de crescimento na geração de caixa da Companhia	AMBEV	bom	11/03/2005
309	InBev informa Antecipação da Liquidação Financeira da OPA pelas ações ON de AmBev	AMBEV	neutro	24/03/2005
310	Resultado OPA Ações Ordinárias AmBev	AMBEV	neutro	31/03/2005
311	Mudança da Composição do Patrimônio. Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	AMBEV	bom	11/05/2005
312	Aumento de participação do controlador no capital da companhia	AMBEV	bom	14/06/2005
313	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	AMBEV	bom	11/07/2005
314	Atualização da projeção de volume de vendas de cerveja no Brasil para o ano de 2005	AMBEV	bom	14/08/2005
315	Aquisição de Ações de Emissão da Própria Companhia	AMBEV	bom	07/11/2005
	Divulgação da Estimativa de Vendas de Cerveja no Brasil	AMBEV	bom	

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
316	Consórcio Embraer / EADS selecionado pela Empordef como comprador de 65% da OGMA	EMBRAER	bom	23/12/2004
317	Compra 65% ações representativas do capital social da OGMA – Indústria Aeronáutica de Portugal S.A	EMBRAER	bom	10/03/2005
318	lançamento de dois novos modelos de jatos para o mercado de aviação executiva	EMBRAER	bom	03/05/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
319	Aprovação, Alteração ou Desistência de Projeto	TIM	bom	02/05/2003
320	Comunicado do acionista controlador - Telecom Italia S.p.A.	TIM	neutro	27/05/2003
321	Reorganização Societária das Subsidiárias Diretas e Indiretas	TIM	bom	14/07/2003
322	Reorganização Societária e nova denominação social da controlada Telepar Celular S.A.	TIM	neutro	31/07/2003
323	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	TIM	bom	31/05/2004
324	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	TIM	bom	19/07/2004
325	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	TIM	bom	31/08/2004
326	proposta de incorporação, pela Companhia, da totalidade das ações de emissão de suas controladas TIM Sul S.A. ("TIM Sul") e TIM Nordeste Telecomunicações S.A. ("TIM Nordeste")	TIM	bom	27/04/2005
327	Aprovação da incorporação	TIM	bom	30/05/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
328	Celebração, Alteração ou Rescisão de Acordo de Acionistas	ARACRUZ	neutro	07/02/2003
329	Instrução - CVM 381 de 14 de Janeiro de 2003.	ARACRUZ	neutro	31/03/2003
330	Anuncio da construção da fábrica da Veracel	ARACRUZ	bom	08/05/2003
331	Aquisição de ativo	ARACRUZ	bom	30/05/2003
332	Aquisição de Ativos	ARACRUZ	bom	02/07/2003
333	Negociação com ações de emissão da própria Companhia	ARACRUZ	bom	03/06/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
334	Novo Presidente da Companhia	SABESP	neutro	29/05/2003
335	Novo Diretor Econômico-Financeiro	SABESP	neutro	17/07/2003
336	Aumento de tarifa	SABESP	bom	28/08/2003
337	Negociação com o município de São Bernardo do Campo	SABESP	bom	04/09/2003
338	Transferência dos serviços de saneamento de São Bernardo do Campo	SABESP	bom	19/12/2003
339	Programa de Incentivo à Redução de Consumo de Água	SABESP	bom	09/03/2004
340	Reajuste Tarifário	SABESP	bom	18/08/2004
341	Distribuição pública secundária nos mercados doméstico e internacional de ações ordinárias da Companhia	SABESP	bom	29/09/2004
342	Ação Civil Pública - Paraguaçu Paulista	SABESP	ruim	26/10/2004
343	Participação dos fundos administrados pela Alliance Capital nas ações ordinárias da Sabesp	SABESP	neutro	19/11/2004
344	Esclarecimento sobre o teor da Proposta da Administração para a AGO/AGE.	SABESP	bom	24/03/2005
345	Reajuste de Tarifa	SABESP	bom	30/08/2005
346	Cumprimento ao que estabelece o artigo 12, caput, da Instrução CVM nº 358	SABESP		06/09/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
347	Rodonorte - Fato Relevante	CCR RODOVIAS	bom	12/06/2003
348	Associação para o desenvolvimento de negócios relacionados ao sistema de cobrança eletrônica de pedágio	CCR RODOVIAS	bom	07/07/2003
349	Compra e Venda de Ações entre os Controladores	CCR RODOVIAS	neutro	09/10/2003
350	Compra e Venda de Ações entre Controladores	CCR RODOVIAS	neutro	27/11/2003
351	Contratação de Agente Formador de Mercado	CCR RODOVIAS	bom	03/02/2004
352	Pedido de Registro de Distribuição Pública Primária de Ações	CCR RODOVIAS	bom	04/03/2004
353	Aquisição da Concessionária de Rodovias do Oeste de São Paulo - Viaoeste S.A. ("ViaOeste")	CCR RODOVIAS	bom	22/10/2004
354	Aprovação do Plano de Incentivo de Longo Prazo	CCR RODOVIAS	bom	17/11/2005
355	Aquisição de quotas de sociedade já detida pela Companhia	CCR RODOVIAS	bom	28/12/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
356	Celebração ou Extinção de Contrato	ACESITA	neutro	28/03/2003
357	Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia	ACESITA	bom	20/10/2003
358	Trâmites de renovação do Acordo de Acionistas da CST	ACESITA	neutro	31/03/2004
359	Notificação de decisão de não renovação do Acordo de Acionistas da CST	ACESITA	ruim	21/05/2004
360	Grupamento de Ações	ACESITA	neutro	07/10/2004
361	Aquisição de ações de emissão da ACESITA S.A.Exercício da opção de compra de ações de emissão da CST	ACESITA	bom	01/11/2004
362	Contrato de opção de compra e venda de ações entre Arcelor, Previ e Petros	ACESITA	neutro	19/08/2005
363	Contrato de opção de compra e venda de ações da Acesita S.A.	ACESITA	neutro	09/09/2005
364	Exercício, pela Arcelor, da opção de compra de ações de emissão da Acesita S.A. de propriedade dos fundos de pensão Petros e Previ	ACESITA	neutro	30/09/2005
365	Compromisso de compra e venda de ações de emissão da Acesita S.A. firmado entre Arcelor e Sistel	ACESITA	neutro	26/10/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
366	Exercício Parcial do Bônus de Subscrição pelo IFC	CPFL	neutro	02/05/2005
367	Proposta de Incorporação das ações da CPFL Piratininga ao patrimônio da CPFL Paulista e a seguir incorporação das ações da CPFL Paulista ao Patrimônio da CPFL Energia	CPFL	bom	20/05/2005
368	Incorporação das ações da CPFL Geração pela CPFL Energia	CPFL	bom	20/06/2005
369	Conversão de Empréstimo do IFC em Ações	CPFL	bom	18/07/2005
370	Reorganização Societária - Prorrogação do prazo de segregação de partic.societárias	CPFL	neutro	15/09/2005
371	Revisão tarifária da controlada CPFL Piratininga	CPFL	ruim	20/10/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
372	Aquisição da Ripasa pela VCP e pela Suzano	VOTORANTIM	Bom	31/03/2005
373	Recompra de ações	VOTORANTIM	Bom	17/05/2005
374	Reestruturação Societária da RIPASA S.A.	VOTORANTIM	neutro	20/07/2005
375	suspensão da AGE	VOTORANTIM	neutro	29/08/2005
376	Reestruturação Societária da Ripasa	VOTORANTIM	neutro	21/09/2005
377	o início do processo de licenciamento socioambiental para implantação de uma indústria de celulose branqueada de eucalipto no Rio Grande do Sul	VOTORANTIM	Bom	03/11/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
378	Associação com o Grupo Sendas	PAO DE AÇUCAR	Bom	08/12/2003
379	Associação Companhia Brasileira de Distribuição e Sendas - Início das atividades	PAO DE AÇUCAR	Bom	09/02/2004
380	Estabelecimento de Relação de Parceria com o Banco Itaú Holding Financeira S/A para a constituição de uma nova Instituição Financeira no Mercado	PAO DE AÇUCAR	Bom	27/07/2004
381	Emissão de ações de sua controlada Sendas Distribuidora S/A	PAO DE AÇUCAR	Bom	01/12/2004
382	Ratificação de expectativas	PAO DE AÇUCAR	Bom	08/03/2005
383	Nova estrutura de Governança Corporativa da Companhia Brasileira de Distribuição	PAO DE AÇUCAR	Neutro	04/05/2005
384	Resposta Ofício CVM	PAO DE AÇUCAR	Neutro	16/06/2005
385	Assinatura dos Contratos para implementação da operação de Associação entre os acionistas controladores da Companhia	PAO DE AÇUCAR	Bom	08/07/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
386	reversão de provisão do pasep	CELESC	ruim	18/06/2003
387	Reajuste tarifário	CELESC	bom	17/09/2003
388	Abertura de crédito junto ao BNDES	CELESC	bom	29/04/2005
389	Projeto de Lei PL/0242.6/2005 - Reorganização administrativa, técnica e societária.	CELESC	neutro	01/08/2005
390	Reajuste anual das tarifas de energia elétrica	CELESC	bom	09/08/2005
391	Prorrogação do prazo para finalização do processo de desverticalização da Empresa.	CELESC	neutro	19/09/2005
392	Aprovação do Projeto de Lei sobre a reorganização administrativa e societária.	CELESC	neutro	11/11/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
393	a) assintura de todos os atos societários necessários a que a Aracruz passe a deter a titularidade de todas as ações em que se divide o capital social da Riozell S.A.//Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário//b) aquisição facultativa e c	KLABIN	bom	02/07/2003
394	Acordo ou Contrato de Transferência do Controle Acionário	KLABIN	neutro	03/06/2003
395	Alienação da totalidade da participação em controlada em conjunto	KLABIN	neutro	08/08/2003
396	Alienação da totalidade da participação em controlada	KLABIN	neutro	20/08/2003
397	Incorporação da empresa controlada Klabin Monte Alegre Comércio e Indústria Ltda. pela Companhia, sem aumento do capital subscrito	KLABIN	bom	04/03/2004
398	Pedido de registro de distribuição pública de debêntures - 5ª emissão //Pedido de arquivamento de Programa de Distribuição Pública de Debêntures	KLABIN	neutro	05/11/2004
399	Comunica s/procedimentos p/ convocação de AG, p/alterar Estatutos p/acrescentar vantagens às ações preferenciais p/serem incluídos em oferta pública qdo de alienação de controle da sociedade	KLABIN	neutro	05/09/2005
400	Fato Relevante complementar ao Fato Relevante publicado em 06/09/05 e atendendo á determinado da CVM informa que o CA autorizou a Diretoria proceder liquidação antecipada dos financ. junto ao BNDES	KLABIN	bom	16/09/2005
401	Informação sobre projeto de investimentos em análise pela administração	KLABIN	bom	23/12/2005

Evento	Fato Relevante	Empresa	Classificação	Data da Entrega
402	Pedido de Registro de Oferta Global de Ações	GOL	bom	26/03/2005
403	Dados Preliminares do IT05	GOL	bom	18/04/2005
404	GOL Formaliza Joint Venture para Constituir Companhia Aérea de Baixo Custo Mexicana	GOL	bom	13/12/2005