

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

HERCULES VANDER DE LIMA FREIRE

**A RELAÇÃO ENTRE LUCROS ANORMAIS E DIVIDENDOS: UM
ESTUDO EMPÍRICO DAS EMPRESAS COM AÇÕES LISTADAS NA
BOVESPA**

VITÓRIA

2004

HERCULES VANDER DE LIMA FREIRE

**A RELAÇÃO ENTRE LUCROS ANORMAIS E DIVIDENDOS: UM
ESTUDO EMPÍRICO DAS EMPRESAS COM AÇÕES LISTADAS NA
BOVESPA**

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

Orientador: Dr Leonardo Lima Gomes

**VITÓRIA
2004**

Dedico este trabalho a todos que amo, a meu falecido pai Sr. João Freire, à minha querida mãe Dona Lourdes, aos meus queridos irmãos Evandro, Sidia e Rafael, à minha cunhada Núbia, aos meus sobrinhos Ludmilla e Vinicius. A meu sogro e sogra Sr. Orlando e Dona Dôra, aos cunhados Doglas, Jovana e ao Alexandre, à toda minha família. E em especial à minha esposa Josiani.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar gostaria de agradecer a Deus, pela força nos momentos de dificuldades em que clamei e fui atendido.

Aos meus pais: Sr. Juca, que, de onde estiver, está me iluminando e abençoando com seu amor; a Dona Lourdes, pelas incansáveis orações e apelos, a eles devo toda a educação e a minha vida.

A Rafael, Sidia, Evandro, Núbia, Ludimilla e Vinícius, pela compreensão durante o tempo em que estive ausente, não podendo participar de alguns momentos de confraternização.

Aos colegas e professores do curso de Mestrado da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças, pelo convívio e crescimento em algumas calorosas discussões. Em especial aos Professores Aridelmo Teixeira e Valcemiro Nossa, pela disposição e confiança que depositaram não só na nossa turma, mas em todo o povo capixaba ao fundar a FUCAPE. Instituição que defendemos com muito orgulho nas participações em Encontros, Congressos, Fóruns...

Agradecimentos especiais também ao notável e brilhante Prof. Alexsandro Broedel Lopes, pelo estímulo e, principalmente, por ser a principal fonte desta pesquisa. Ao prof. Leonardo Lima Gomes, pois sem a sua orientação, suas críticas e sugestões este trabalho não se desenvolveria a contento.

Dos colegas, não poderia deixar de agradecer em especial à Luciene, que me incentivou e motivou a participar do processo seletivo do mestrado, e em todos os momentos sempre esteve presente com palavras de motivação e perseverança. Ainda aos colegas Marcio, Zatta, Moisés e Mariette, pelos nossos trabalhos desenvolvidos em grupo, dos quais veio o reconhecimento pelas publicações em congressos. Ao Dimitri, Flavia, Paulinha, Erico, Maria José, Giovana, Wellington, Venina, Jesuína, Carlos Eduardo e Sergio, pelas calorosas e ricas discussões. Ao Marcio, vulgo “Engenharia”, que nos mostrou ser possível sofrer, ralar, suar, ..., felizes e sorrindo. Gostaria de agradecer ainda a uma brilhante estatística que tanto colaborou com suas críticas a este trabalho, a Rosilene, muita paz e felicidades!

Enfim, à minha esposa Josiani, que sempre me apoiou, incondicionalmente, pois não seria fácil começar, principalmente no dia em que o Sr. Juca foi sepultado, ou seja, a mesma data da aula inaugural. Muito obrigado!

"Se você acha a educação cara, experimente a ignorância."

(F. Veiga)

"O único lugar em que o sucesso vem antes do trabalho é no dicionário."

(Joelmir Beting)

RESUMO

O aumento da competitividade acelerou a importância do mercado de capitais para a economia. As estratégias de investimentos em ações requerem estudos e a formulação de cenários de perspectivas quanto aos lucros futuros, no sentido de determinar os possíveis retornos. Diante disso, uma consideração importante é a determinação dos lucros anormais. E, ainda, atualmente em contabilidade e finanças, muitos dos estudos realizados têm sido direcionados à mudança da política dos dividendos adotada pelas organizações, uma vez que há diferentes abordagens originadas das teorias, retratando a sua relevância ou não no valor das ações. Portanto, o objetivo deste estudo é buscar evidências empíricas da relação entre os lucros anormais e os dividendos, com o propósito de se obter maior clareza sobre esse assunto. A pesquisa empregada é do tipo empírico-analítica, em que se utiliza o modelo de Ohlson para cálculo do lucro anormal e, em seguida, aplica-se a técnica estatística de análise de regressão (aqui empregando o lucro anormal como a variável dependente e os dividendos como variável independente). São, ainda, aplicadas e analisadas as estatísticas descritivas. Os dados para composição da amostra foram coletados do banco de dados Economática, limitando-se a empresas com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, no período de 1996 a 2002, resultando numa amostra de 457 ações, sendo 119 títulos de ações ordinárias e 338 de ações preferenciais, dessas originaram 6 amostras, sendo 3 (três) de ações ordinárias (com 48, 22 e 39 títulos) e outras 3 (três) de ações preferenciais (com 144, 80 e 116 títulos). Espera-se, com isto, contribuir para o conhecimento da Ciência Contábil, com o fornecimento de tais evidências empíricas, no mercado de capitais brasileiro. Os resultados encontrados evidenciaram que, tanto para as ações ordinárias quanto para as preferenciais, quando as variáveis do modelo eram os lucros anormais, sendo explicados pelos dividendos pagos por ação, os resultados apurados apresentavam algumas consistências e com um poder explicativo relevante. Já quando as variáveis do modelo eram os lucros anormais, explicados pelos dividendos *yield* e pelos *pay outs*, a mesma afirmação não é verdadeira, ou seja, os resultados apurados não se mostravam consistentes e com qualquer poder explicativo relevante. Justificando a primeira afirmação, temos nos resultados da Tabela 7 um dos resultados mais relevantes: aplicando a regressão na amostra de 48 ações ordinárias, verificou-se que a regressão **xix** apresentou um poder de explicação de aproximadamente 78%, mostrando que os dividendos por ação em 1997 podem explicar os lucros anormais de 2000 a um nível de significância de 0,00. Cabe ressaltar, que, nesta pesquisa, foram trabalhados os dados em períodos distintos para as variáveis aplicadas no modelo. Concluímos que, algumas variáveis referentes ao lucro anormal apresentam correlação entre o dividendo, porém não foi possível determinar, através da análise de regressão simples, para os modelos aplicados, a relação entre estas variáveis.

ABSTRACT

The increase of the competitiveness sped up the importance of the stock market for the economy. The strategies of investments in stock require studies and the formularization of scenes of perspectives about to the future earnings, in the direction to determine the possible returns. Ahead of this, an important consideration is the determination of the abnormal earnings. And, still, currently in accounting and finances, many of the carried through studies have been directed to the change of the dividend policy adopted by the organizations, a time that has different originated boardings of the theories, portraying its relevance or not in the value of the stock. Therefore, the objective of this study is to search empirical evidences of the relation between the abnormal earnings and the dividends, with the intention of getting greater clarity on this subject. The research chosen is of the type empiricist-analytical, where it's used the model of Ohlson for calculation of abnormal earnings and, after that, it is applied the statistics technique of regression analysis (here using the abnormal earning as the dependent variable and the dividends as independent variable). Will be, applied and analyzed, still, the descriptive statisticians. The data for composition of the sample had been collected of the data base Econômica, limited to it companies with stock negotiated in the Stock Exchange of São Paulo - BOVESPA, in the period of 1996 to 2002, resulting in a sample of 457 stock, being 119 security of common stocks and 338 of preferred capital stocks, from these had originated 6 samples, being 3 (three) of common stocks (with 48, 22 and 39 securitys) and others 3 (three) of preferred capital stocks (with 144, 80 and 116 securitys). It's expected, with this study a contribution for the knowledge of Countable Science, with the supply of such empirical evidences, in the Brazilian stock market. The joined results had evidenced that, as so for the common stocks how much for the preferred capital stocks, when the variable of the model were the abnormal earnings, being explained for the paid dividends for stock, the finded results presented some consistences and with an excellent clarifying power. Already, when the variable of the model were the abnormal earnings, explained by the dividends yield and pay outs, the same affirmation is not true, or either, the finded results were not consistent and with any excellent clarifying power. Justifying the first affirmation, we have in the results of Table 7 one of the results most excellent: applying the regression in the sample of 48 common stocks, was verified that the regression **xix** approximately presented a power of explanation of 78%, showing that the dividends for stocks in 1997 can explain the abnormal earnings of 2000 to a level of significance of 0,00. It fits to stand out, that, in this research, the data in distinct periods for the variable applied in the model had been worked. We conclude that, some referring variable to the abnormal earnings present correlation between the share, however was not possible to determine, through the analysis of simple regression, for the applied models, the relation between these variable.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	14
1.1	ABORDAGEM DO PROBLEMA.....	14
1.2	HIPÓTESES.....	17
1.3	OBJETIVOS, DELIMITAÇÕES E LIMITAÇÕES.....	18
1.4	JUSTIFICATIVA.....	18
1.5	METODOLOGIA.....	19
1.6	ESTRUTURA DO TRABALHO	20
2	A CONTABILIDADE COMO CIÊNCIA DA INFORMAÇÃO	23
2.1	O PAPEL DA CONTABILIDADE.....	23
2.2	A ABORDAGEM POSITIVA	25
3	MERCADO DE CAPITALIS	27
3.1	UMA ABORDAGEM DO MERCADO DE CAPITALIS	27
3.2	A TEORIA OU HIPÓTESE DA EFICIÊNCIA DE MERCADO (HEM)	28
3.3	MERCADO DE CAPITALIS BRASILEIRO	31
3.4	AS IDENTIFICAÇÕES DAS AÇÕES.....	31
4	LUCROS ANORMAIS.....	35
4.1	REFERENCIAL TEÓRICO	35
4.2	O MODELO DE OHLSON.....	37
4.3	AS PREMISSAS DO MODELO DE OHLSON.....	38
4.4	A VARIÁVEL LUCROS ANORMAIS NO MODELO PROPOSTO	41
5	DIVIDENDOS	43
5.1	REFERENCIAL TEÓRICO	43
5.2	A POLÍTICA DE DIVIDENDOS E SUAS TEORIAS	45
5.3	A VARIÁVEL DIVIDENDOS NO MODELO PROPOSTO.....	49
5.4	DIVIDENDOS NO BRASIL	49
6	EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS	52
6.1	A AMOSTRA.....	52

6.2	A APLICAÇÃO DO MODELO	56
6.3	ANÁLISE E RESULTADOS	58
7	CONCLUSÃO E SUGESTÕES PARA NOVAS PESQUISAS	86
8	BIBLIOGRAFIAS	90
9	APÊNDICE.....	95

LISTA DE QUADROS e FIGURAS

Quadro 1: Usuário da informação contábil, suas metas e tipo de informação.....	24
Quadro 2: Representação esquemática das abordagens da pesquisa contábil.....	26
Quadro 3: Características estruturais da contabilidade financeira no Brasil	29
Quadro 4: Características estruturais do mercado de capitais no Brasil	30
Quadro 5: Voto do Eleitor x Voto do Acionista	31
Quadro 6: Evolução do mercado	32
Quadro 7: O mercado das ações ordinárias	33
Quadro 8: O mercado das ações preferenciais	33
Figura 1 – Padrões de crescimento: nulo, constante e variável	47

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Trabalhos desenvolvidos na academia internacional sobre lucros anormais	36
Tabela 2: Trabalhos desenvolvidos na academia internacional sobre dividendos....	44
Tabela 3: Amostra de ações ordinárias e preferenciais	52
Tabela 4: Resultados das Regressões <u>i</u> a <u>vi</u> da Amostra I	58
Tabela 5: Resultados das Regressões <u>vii</u> a <u>xii</u> da Amostra I	59
Tabela 6: Resultados das Regressões <u>xiii</u> a <u>xvii</u> da Amostra I.....	60
Tabela 7: Resultados das Regressões <u>xviii</u> a <u>xxi</u> da Amostra I.....	60
Tabela 8: Resultados das Regressões <u>i</u> a <u>vi</u> da Amostra II	61
Tabela 9: Resultados das Regressões <u>vii</u> a <u>xii</u> da Amostra II	62
Tabela 10: Resultados das Regressões <u>xiii</u> a <u>xvii</u> da Amostra II.....	63
Tabela 11: Resultados das Regressões <u>xviii</u> a <u>xxi</u> da Amostra II.....	64
Tabela 12: Resultados das Regressões <u>i</u> a <u>vi</u> da Amostra III.....	65
Tabela 13: Resultados das Regressões <u>vii</u> a <u>xii</u> da Amostra III	65
Tabela 14: Resultados das Regressões <u>xiii</u> a <u>xvii</u> da Amostra III.....	66
Tabela 15: Resultados das Regressões <u>xviii</u> a <u>xxi</u> da Amostra III.....	66
Tabela 16: Resultados das Regressões <u>i</u> a <u>vi</u> da Amostra IV	67
Tabela 17: Resultados das Regressões <u>vii</u> a <u>xii</u> da Amostra IV.....	68

Tabela 18: Resultados das Regressões <u>xiii</u> a <u>xvii</u> da Amostra IV	68
Tabela 19: Resultados das Regressões <u>xviii</u> a <u>xxi</u> da Amostra IV	69
Tabela 20: Resultados das Regressões <u>i</u> a <u>vi</u> da Amostra V	69
Tabela 21: Resultados das Regressões <u>vii</u> a <u>xii</u> da Amostra V	70
Tabela 22: Resultados das Regressões <u>xiii</u> a <u>xvii</u> da Amostra V	71
Tabela 23: Resultados das Regressões <u>xviii</u> a <u>xxi</u> da Amostra V	71
Tabela 24: Resultados das Regressões <u>i</u> a <u>vi</u> da Amostra VI	72
Tabela 25: Resultados das Regressões <u>vii</u> a <u>xii</u> da Amostra VI.....	72
Tabela 26: Resultados das Regressões <u>xiii</u> a <u>xvii</u> da Amostra VI	73
Tabela 27: Resultados das Regressões <u>xviii</u> a <u>xxi</u> da Amostra VI	73
Tabela 28: Resultados das Regressões da Amostra I de 48 títulos de ações ordinárias.....	74
Tabela 29: Resultados das Regressões da Amostra II de 22 títulos de ações ordinárias.....	75
Tabela 30: Resultados das Regressões da Amostra III de 144 títulos de ações preferenciais.....	76
Tabela 31: Resultados das Regressões da Amostra IV de 80 títulos de ações preferenciais.....	77
Tabela 32: Resultados das Regressões da Amostra V de 39 títulos de ações ordinárias.....	78

Tabela 33: Resultados das Regressões da Amostra VI de 116 títulos de ações preferenciais.....	79
Tabela 34: Resultados das Estatísticas Descritivas da amostra de 48 títulos de ações ordinárias.....	80
Tabela 35: Resultados das Estatísticas Descritivas da amostra de 22 títulos de ações ordinárias.....	81
Tabela 36: Resultados das Estatísticas Descritivas da amostra de 144 títulos de ações preferenciais.....	82
Tabela 37: Resultados das Estatísticas Descritivas da amostra de 80 títulos de ações preferenciais.....	83

1 INTRODUÇÃO

1.1 ABORDAGEM DO PROBLEMA

As mudanças radicais nos hábitos de vida da sociedade, com novas expectativas e necessidades diferenciadas, bem como, a seleção realizada do mercado, faz com que o investidor busque por melhores resultados e a estratégia de investimentos em ações. Para isto, são requeridos estudos e a formulação de cenários de perspectivas quanto aos lucros futuros no sentido de determinar os possíveis retornos, sejam esses anormais ou não.

Atualmente em contabilidade e finanças muitos dos estudos realizados têm sido direcionados à mudança da política dos dividendos adotada pelas organizações, uma vez que, há diferentes abordagens originadas das teorias, que retratam a sua relevância ou não no valor das ações.

Num primeiro momento a relevância dos dividendos é inquestionável, pois influenciam as decisões estratégicas das empresas. Estas encaram a decisão de pagamento de dividendos como uma decisão muito importante, pois determina os volumes de fundos pagos aos investidores e de fundos retidos para reinvestimento. No entanto, sabe-se que o tema gera bastante controvérsia, quando se decide o quanto de dinheiro distribuir aos acionistas.

Sabe-se que, os mercados de capitais e financeiros têm sido “laboratório”¹ de pesquisas na busca de explicações das decisões tomadas pelos gestores das organizações em relação a como esse mercado reage frente às decisões. Buscar-se-á no mercado explicação sobre os reflexos nos lucros anormais, provocados ou não pela distribuição de dividendos.

“É importante notar que a maximização do valor das ações não é simplesmente uma questão de maximização de lucros” conforme advoga Droms e Procianny (2002, p.19) eles afirmam ainda que: “o objetivo de maximização do valor não pode tampouco ser reduzido a uma questão de maximizar os ganhos por ação”.

Portanto, os administradores devem estar atentos aos impactos de suas decisões na busca da maximização de seus ganhos e redução dos riscos, ao se tomar decisões não mais baseadas apenas nas experiências e no senso comum, ou seja, basicamente no estudo descritivo/normativo.

Os administradores têm em mente que o objetivo da empresa é o de maximizar o valor para o acionista, que segundo Ross, Westerfield & Jaffe (2002, p.104) “o valor da empresa é o valor presente de seus dividendos futuros”.

Surge então, neste primeiro momento uma pergunta que leva a meditar sobre o assunto – dividendos *versus* ganhos de capital: qual a preferência do investidor? O presente estudo não terá o objetivo de responder tal questão, somente a faz para envolver-se no assunto que leva a definição de estratégias de investimentos em ações,

¹ Esta afirmação pode ser verificada em Lopes (2002, p.7)

pois estas requerem pesquisas e a formulação de cenários de perspectivas quanto aos lucros futuros no sentido de determinar os possíveis retornos.

Segundo Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 358)

Uma ação **com crescimento nulo** é aquela cujos dividendos não se espera que cresçam no futuro, enquanto uma **ação de crescimento supernormal** é aquela da qual se espera um crescimento em rendimentos e dividendos muito mais rápido do que ocorre em toda a economia durante um período de tempo específico e, depois disso, um crescimento a taxa 'normal'.

Diante deste contexto, origina-se o problema-pesquisa para efetivação deste estudo, pretendendo-se, então, investigar a seguinte questão dentro do objetivo proposto:

Qual a relação existente entre os lucros anormais e os dividendos das ações ordinárias e preferenciais das empresas listadas na BOVESPA?

Para Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 662) “A política de dividendos envolve a decisão de distribuição dos lucros *versus* à retenção deles para reinvestimento na empresa”, esta retenção pode possibilitar a geração de lucros anormais.

O tipo de pesquisa empreendido foi o empírico-analítico, dentre outras classificações metodológicas abordadas num capítulo específico, em que se utilizará o modelo de Ohlson (1995), para cálculo do lucro anormal e em seguida, aplicar-se-á à técnica estatística de análise de regressão², bem como, cálculo das estatísticas descritivas. Os dados para análise foram coletados do banco de dados Economatica,

² Segundo Vanni (1998, p.11) “a análise de regressão é um método que procura estabelecer relações funcionais entre duas ou mais variáveis, isto é, procura encontrar um modelo que descreva da melhor e mais segura forma possível, o comportamento das variáveis que estamos interessados em analisar”.

limitando-se a empresas com ações preferenciais e ordinárias negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, no período de 1996 a 2002.

A utilização da análise de regressão nesta pesquisa dar-se-á para a busca de evidências pela aplicação de um modelo matemático que reflita a relação existente entre duas variáveis. Neste estudo, como variável dependente os lucros anormais e a variável independente os dividendos (dividendos pagos por ação, dividendos *yield* e o *pay out*). E conforme Vanni (1998, p. 11)

Descobrir um modelo matemático que reflita a relação existente entre os diversos fenômenos pode propiciar muito mais que a possibilidade de interpretar a situação. Pode significar a obtenção de estimativas e previsões de ocorrências futuras dentro de constantes quadros de incertezas que vivem as empresas modernas.

Diante disso, buscou-se evidências empíricas com intuito de contribuir para investidores, administradores e até mesmo estudantes para geração de informações para auxílio na tomada de decisão, que segundo Vanni (1998, p. 11) “equacionar o comportamento das variáveis com precisão, será de fundamental importância para a tomada de decisão nos negócios empresariais”.

1.2 HIPÓTESES

Na busca de evidências empíricas para responder o problema-pesquisa, testar-se-á a seguinte hipótese:

H₀: Existe relação entre os lucros anormais e os de dividendos das empresas com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo.

1.3 OBJETIVOS, DELIMITAÇÕES E LIMITAÇÕES

Com o propósito de se obter maior clareza sobre esse assunto, o objetivo desta pesquisa é buscar evidências empíricas da relação entre os lucros anormais e os dividendos das empresas com ações negociadas na BOVESPA, sendo que o presente estudo será realizado tanto para as ações preferenciais quanto para às ações ordinárias, efetuando-se diversas comparações, aplicando-se a análise de regressão em busca dessa relação e explicação das variáveis (lucros anormais, dividendos pagos por ação, dividendos *yield* e *pay out*) do problema proposto. Também são desenvolvidas estatísticas descritivas com suas respectivas análises.

Algumas limitações do presente estudo devem ser comentadas, pois podem influenciar ou impactar nos resultados obtidos, bem como, as análises e conclusões, as quais ficam restritas as amostras utilizadas na pesquisa. As próprias limitações do modelo empregado, aqui o de Ohlson (1995), cabendo ressaltar, que, em nenhum momento neste trabalho, pretende-se provar ou requerer aceitação do modelo utilizado. A proposta é simplesmente de investigar de forma científica, a busca de relação entre os lucros anormais e os dividendos (quer sejam os dividendos pagos por ação, quer sejam os dividendos *yields*, quer sejam os *pay outs*).

1.4 JUSTIFICATIVA

Espera-se, com esta pesquisa, contribuir com o fornecimento de evidências empíricas a respeito do assunto, e segundo Lopes (2001: p.16) se contribui

para a teoria da contabilidade na medida que se aumenta o entendimento da relação entre a informação contábil e o mercado financeiro. Espera-se que o entendimento e a análise do papel da contabilidade no mercado financeiro brasileiro possa ser baseado em figuras empíricas com menor grau de julgamento e normativismo.

Espera-se então, com isto, contribuir para o conhecimento da Ciência Contábil, com o fornecimento de tais evidências para o mercado de capitais brasileiro.

1.5 METODOLOGIA

Para responder o problema-pesquisa, é utilizada a abordagem empírico-analítica.

Segundo Martins (2000, p. 26)

são abordagens que apresentam em comum a utilização de técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativos. Privilegiam estudos práticos. Suas propostas têm caráter técnico, restaurador e incrementalista. Têm forte preocupação com a relação causal entre as variáveis. A validação da prova científica é buscada através de testes dos instrumentos, graus de significância e sistematização das definições operacionais.

Metodologicamente a pesquisa é classificada ainda quanto à natureza, ao objetivo, ao procedimento técnico e ao método científico.

E para classificar quanto à natureza, este estudo se enquadra em básica pura ou fundamental. Ander-Egg (1978, p. 33) conceitua este tipo de pesquisa como:

aquela que procura o progresso científico, a ampliação de conhecimentos teóricos, (...). É a pesquisa formal, tendo em vista generalizações, princípios, leis. Tem por meta o conhecimento pelo conhecimento.

Conforme Marconi e Lakatos (1999, p. 87) quanto ao objetivo a presente pesquisa se enquadra em exploratória-descritiva, pois:

são estudos exploratórios que têm por objetivo descrever completamente determinado fenômeno, como por exemplo o estudo de um caso para o qual são realizadas análises empíricas e teóricas. Podem ser encontradas tanto

descrições quantitativas e/ou qualitativas quanto acumulação de informações detalhadas como as obtidas por intermédio da observação participante. Dá-se precedência ao caráter representativo sistemático e, em consequência, os procedimentos de amostragem são flexíveis;

Dentro do planejamento dessa pesquisa, utilizar-se-á técnicas de coleta, tratamento e análise de dados, tornando-se possível a classificação segundo seu delineamento, ou seja, como conceitua Gil (2002, p. 44) a presente pesquisa classifica-se quanto ao procedimento técnico em pesquisa bibliográfica que “é desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos”.

Quanto ao método científico esta pesquisa se enquadra em hipotético-dedutivo que segundo Lakatos e Marconi (2001, p. 106) este método é aquele “que se inicia pela percepção de uma lacuna nos conhecimentos acerca da qual formula hipóteses e, pelo processo de inferência dedutiva, testa a predição da ocorrência de fenômenos abrangidos pela hipótese”.

Para o tratamento dos dados são aplicadas a técnica estatística de análise de regressão, bem como, o cálculo das estatísticas descritivas, o qual será realizado a análise das médias da amostra em estudo. O modelo de Ohlson (1995), a ser utilizado na pesquisa, será estabelecido com o propósito de evidenciar, durante o período da amostra, se as alterações nos dividendos refletem alteração nos lucros anormais. O lucro anormal é representado no modelo como a variável dependente. Assim, o dividendo será definido como variável independente do modelo.

1.6 ESTRUTURA DO TRABALHO

A pesquisa foi estruturada em sete capítulos, assim formatados:

- No capítulo 1, foi descrito a introdução do estudo para contextualização e abordagem do problema que conforme Gil (2002, p. 23) será uma “questão não solvida e que é objeto de discussão, em qualquer domínio do conhecimento”, a hipótese formulada, que consiste, ainda seguindo as idéias de Gil (2002, p. 31) “em oferecer uma solução possível, mediante uma proposição, ou seja, uma expressão verbal suscetível de ser declarada verdadeira ou falsa”. Os Objetivos, Delimitações e Limitações; A Justificativa; A Metodologia e a Estrutura do Trabalho.
- No capítulo 2 é abordada a contabilidade como ciência da informação, qual o papel da contabilidade, a abordagem positiva e a informação contábil e o mercado de capitais.
- No capítulo 3 são descritos sobre o mercado de capitais, a abordagem do mercado de capitais, a teoria ou hipótese da eficiência de mercado, as identificações das ações e o mercado brasileiro.
- No capítulo 4 é dedicado ao referencial teórico em se tratando dos lucros anormais, sendo relatado um breve histórico, bem como o modelo de Ohlson utilizado nas pesquisas e suas premissas, e a variável Lucros Anormais no modelo proposto.
- No capítulo 5 é descrito ainda como referencial teórico sobre os dividendos, onde abordará um breve histórico, relatando as políticas de dividendos e suas teorias, em seguida discorrendo sobre a variável dividendos no modelo proposto.

- No capítulo 6 descrevem-se as evidências empíricas, bem como a aplicação do modelo na amostra coletada, em seguida realizando-se a análise e apresentação dos resultados.
- No último capítulo de número 7 são apresentadas as conclusões e sugestões para novas pesquisas. Em seguida a bibliografia, apêndices contendo as tabelas de dados.

2 A CONTABILIDADE COMO CIÊNCIA DA INFORMAÇÃO

2.1 O PAPEL DA CONTABILIDADE

A contabilidade conforme relata Droms e Procianoy (2002, p. 61)

é frequentemente tratada como a 'linguagem universal dos negócios', e por uma boa razão. O processo contábil é um sistema de informações destinado a registrar, classificar, relatar e interpretar dados financeiros de interesse das mais variadas organizações.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em sua deliberação 29/86 referendando o estudo realizado pelo IPECAFI – Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. Aprovado e divulgado pelo IBRACON – Instituto Brasileiro de Contadores³ define a estrutura conceitual básica de contabilidade como sendo “objetivamente, um sistema de informação e avaliação destinado a prover seus usuários com demonstrações e análise de natureza econômica, financeira, física e de produtividade, com relação à entidade objeto de contabilização”.

Compreendendo-se o sistema de informação como um conjunto articulado de dados, técnicas de acumulação, ajustes e editagens de relatórios permitindo tratar informações de natureza repetitiva com o máximo possível de relevância e o mínimo de custo, dando condições para, juntamente com técnicas derivantes da própria Contabilidade e/ou outras disciplinas, fornecer relatórios de execução para finalidades específicas, em oportunidades definidas ou não (FIPECAFI, 2000 p. 42).

³ Hoje Instituto dos Auditores Independentes do Brasil

Iudícibus (2000) comenta com base em um dos trechos publicados pelo AICPA⁴ em 1973, denominado *Objectives of Financial Statements*, que o “objetivo básico dos demonstrativos financeiros é prover informação útil para a tomada de decisões econômicas...”

Iudícibus (2000, p. 20) ainda analisa a afirmação acima enfatizando que:

...as mudanças ocorridas no tipo de usuário e nas formas de informação que têm procurado, a função da Contabilidade (objetivo) permanece praticamente inalterada através dos tempos, ou seja, quanto a prover informação útil para a tomada de decisões econômicas. A decisão sobre o que é útil ou não para a tomada de decisões econômicas é, todavia, muito difícil de ser avaliada na prática. Isto, (...) ,exigiria um estudo profundo do modelo decisório de cada tipo de tomador de decisões que se utiliza de dados contábeis.

Diante do exposto, existem diferentes necessidades pelas informações contábeis, segundo as metas que desejariam maximizar ou tipo de informação mais importante de acordo com o usuário da informação contábil. Portanto, utilizou-se o Quadro 1, para esclarecimento e melhor entendimento.

Usuário da Informação Contábil	Meta que Desejaria Maximizar ou Tipo de Informação mais Importante
Acionista minoritário	Fluxo regular de dividendos.
Acionista majoritário ou com grande participação	Fluxo de dividendos, valor de mercado da ação, lucro por ação.
Acionista preferencial	Fluxo de dividendos mínimos ou fixos.
Emprestadores em geral	Geração de fluxos de caixa futuros suficientes para receber de volta o capital mais os juros, com segurança.
Entidades governamentais	Valor adicionado, produtividade, lucro tributável.
Empregados em geral, como assalariados	Fluxo de caixa futuro capaz de assegurar bons aumentos ou manutenção de salários, com segurança; liquidez.
Média e alta administração	Retorno sobre o ativo, retorno sobre o patrimônio líquido; situação de liquidez e endividamento confortáveis.

Fonte: Iudícibus (2000, p. 21)

Quadro 1: Usuário da informação contábil, suas metas e tipo de informação.

⁴ AICPA (*American Institute of Certified Public Accountants*) – instituto norte-americano que confere certificado público aos contadores norte-americanos. Instituto que inclusive publica trabalhos desenvolvidos por esses da contabilidade. (Sendo a primeira publicação dos trabalhos ocorrida em 1964 que estudou os profissionais da contabilidade em que incluíam 25 países, na segunda ocorrida em 1975, o estudo incluíra 30 países inclusive o Brasil). (FRANCO, 1988, p. 31).

Portanto, o objetivo básico da contabilidade, pode ser resumido no fornecimento de informações econômicas para os vários usuários, de forma que propiciem decisões racionais. Enquanto os modelos decisórios de cada usuário não forem conhecidos suficientemente, a contabilidade não poderá atender igualmente bem, em todo e qualquer tempo, a todos os usuários (IUDÍCIBUS, 2000).

2.2 A ABORDAGEM POSITIVA

Conforme Lopes (2002) no final dos anos 60 a ênfase da contabilidade, referenciando-se principalmente a norte-americana, migra da tradição normativa para uma perspectiva baseada na informação, que ficou conhecida como *informational approach*⁵, perspectiva esta da abordagem positiva. Esta abordagem se preocupa em focar o entendimento do porquê da utilização dos métodos utilizados pelas empresas, caracterizando-a em preditiva e explicativa. Na abordagem normativa há ausência de se predizer ou explicar a informação gerada, devido a não se preocupar em entender as práticas existentes.

De forma sucinta e sumarizada, o Quadro 2, mostrará a divisão da teoria positiva e a pesquisa baseada na reação do mercado, representada esquematicamente.

⁵ Na *Information approach* (abordagem da informação), a contabilidade deve ser avaliada a partir de sua capacidade de fornecer informações que sejam úteis ao processo de decisão dos usuários, comenta Lopes (2002, p.20)

Abordagem	Elementos de Análise	Foco da Pesquisa	Método
Teoria Clássica (normativa)	Decisões operacionais, de financiamento e investimento.	Descrição contábil do ideal econômico que não é observável.	Proximidade conceitual das normas contábeis com os conceitos econômicos sem validação empírica.
Teoria Positiva	Decisões operacionais, de financiamento e investimento.	Reação do mercado, remuneração dos gestores, ambiente regulatório e outros.	Poder da teoria de explicar e prever os eventos estudados. Desconsiderar outras questões (histórias, sociológicas, etc).
<i>Market-based Research</i>	Decisões operacionais, de financiamentos e investimentos.	Informação e reação de mercado.	Significância da reação do mercado às normas contábeis. O mercado é o árbitro.

Fonte: Lopes (2002, p. 19)

Quadro 2: Representação esquemática das abordagens da pesquisa contábil

Ao comentar sobre a obra de Lopes⁶ (2002), o Prof. Dr. L.Nelson Carvalho aborda alguns tabus quebrados. Em um desses ele diz:

Outro tabu que cai por terra com a edição desta obra é o da falta de pesquisas no campo da abordagem positiva da contabilidade, no Brasil, em vez da abordagem normativa à qual nos acostumamos ao longo do tempo. Ao enfatizar que a contabilidade é uma disciplina eminentemente utilitária, ele nos deixa claro que há uma missão maior a ser cumprida pelos nossos estudiosos e profissionais: informar, para orientar a tomada de decisões. Neste sentido, há um conteúdo informacional no processo contábil, e a informação passa então a ser vista como um atributo cuja presença melhora a qualidade da decisão a ser tomada, na exata medida em que ela contribui para reduzir incertezas e estas, representando riscos, vão para os preços, encarecendo o capital.

A contabilidade e o mercado de capitais tem sido alvo de estudos, iniciando-se com Ball e Brown (1968) ao analisarem a reação dos preços de mercado à evidenciação de lucro contábil anormal conforme afirma (LOPES, 2002).

Lopes (2002, p. 37) advoga que:

As evidências demonstram que os resultados anormais começam a crescer alguns meses antes dos anúncios de lucros. Os autores atribuem esse resultado a existências de outras fontes de informação sobre o desempenho da empresa, além da contabilidade.

⁶ Comentário registrado no prefácio do livro “A Informação Contábil e o Mercado de Capitais”, citação essa referente ao segundo tabu dito pelo Prof. Dr. L.Nelson Carvalho.

3 MERCADO DE CAPITALIS

3.1 UMA ABORDAGEM DO MERCADO DE CAPITALIS

Os mercados de capitais e financeiros têm sido laboratório de pesquisas na busca de explicações das decisões tomadas pelos gestores das organizações em relação a como esse mercado reage frente às decisões. O aumento da competitividade acelerou a importância do mercado de capitais para a economia.

Para Frezatti (1998, p. 57) “os autores clássicos de finanças sempre foram incisivos ao considerar que o grande objetivo financeiro dos gestores das empresas é proporcionar aumento de valor para os acionistas”. A afirmação de Frezatti é compartilhada com Portella (2000, p. 9) que afirma “desde o início da década de 80, o mundo das finanças tem testemunhado a explosão da literatura dirigida a análise da criação de valor para o acionista”.

Os estudos a serem realizados são efetivados com o intuito de identificar modelos que descubram as estratégias de investimentos em ações, de modo a formarem carteiras capazes de oferecerem resultados anormais.

Cavalcanti e Misumi (2002, p.21) afirmam que “uma das condições essenciais para o desenvolvimento econômico de um país é um mercado de capitais forte”. Os autores ainda perguntam e respondem o seguinte questionamento:

Mas o que significa um mercado de capitais forte? Significa que o mercado reúne investidores e tomadores de recursos de maneira eficiente. Ao mesmo tempo oferece alternativas de aplicação para a poupança dos primeiros e assegura que os tomadores poderão suprir suas necessidades de recursos de investimento em termos de montante, prazo e taxa.

3.2 A TEORIA OU HIPÓTESE DA EFICIÊNCIA DE MERCADO (HEM)

A Hipótese da Eficiência de Mercado (HEM) é alvo de estudos e um dos pilares da moderna teoria de finanças e sua origem ocorreu de estudos realizados a partir de 1900, sendo mais específico em meados dos anos 60, onde foi formalizada matematicamente e traduzida em modelos econômicos (CAMARGOS e BARBOSA, 2003).

FAMA (1970) dividiu as formas de eficiência do mercado em três conjuntos de informações: sejam elas informações passadas (preços históricos), informações publicamente disponíveis e todo o conjunto de informação (informações passadas, públicas e privadas). Ou seja, as três formas de eficiência são: forma fraca (*weak form*), semi-forte (*semi-strong form*) e forte (*strong form*).

3.3 MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO

Achou-se oportuno realizar um breve comentário sobre a contabilidade financeira e o mercado de capitais brasileiro. Em relação ao primeiro, faz-se interessante ressaltar algumas características específicas estruturais do Brasil, conforme Quadro 3:

CARACTERÍSTICA	COMENTÁRIO
Regulamentação	A contabilidade financeira no Brasil é extensamente regulamentada. As empresas com ações negociadas em bolsa de valores (sociedades anônimas) devem seguir a Lei nº 6404 de 1976 que fornece os principais conceitos que devem ser utilizados na contabilização das operações realizadas por essas instituições. Além da referida Lei, instituições atuando em setores específicos de atividade no Brasil possuem contabilidade regulamentada especialmente, exemplificando, o setor financeiro regulamentado pelo COSIF, as entidades de seguros reguladas pelo SUSEP.
Participação da profissão no processo de regulamentação	A participação da profissão contábil no processo de regulamentação da contabilidade no Brasil é pequena. Sabendo que as normas contábeis no Brasil advém exclusivamente de fontes governamentais sem a existência de um corpo independente ativo (como o FASB norte-americano ou do ASB britânico).
Impacto da legislação tributária na contabilidade	A legislação tributária também impacta fortemente a formação das informações contábeis no Brasil. Isso ocorre via a utilização de métodos contábeis determinados pela autoridade fiscal no processo de evidenciação para o mercado de capitais. O caso mais clássico desse fenômeno no Brasil é a utilização de limites fixos para a constituição de provisão para devedores duvidosos (PDD).

Fonte: Adaptado de Lopes (2001, p. 135-140)

Quadro 3: Características estruturais da contabilidade financeira no Brasil

O segundo comentário, demonstrado no Quadro 4, são abordagens de forma sucinta, dos principais aspectos do mercado de capitais brasileiro, que poderá auxiliar na compreensão da importância da contabilidade.

CARACTERÍSTICAS	COMENTÁRIO
Controle acionário	A estrutura de controle acionário das empresas negociadas é ponto central no entendimento do papel da contabilidade no mercado de capitais. Dois aspectos são relevantes: (i) concentração do capital votante e (ii) tratamento dos acionistas minoritários. O primeiro aspecto é relevante porque um dos papéis fundamentais da contabilidade é reduzir assimetria de informação entre acionistas e gestores. Em empresas com poucos acionistas (que normalmente tem grande influência na administração) a contabilidade perde esse papel. Pois, tais acionistas não precisam da contabilidade para obter informações sobre as empresas das quais fazem parte. O tratamento dispensado aos minoritários torna-se relevante. A proteção dos acionistas minoritários tem sido objeto de intensos debates na imprensa especializada no Brasil e no exterior. A concentração do controle acionário no Brasil é bastante grande.
Fontes de financiamento	As fontes de financiamento das empresas são de fundamental importância para a análise do papel da contabilidade. Apesar de fornecedores de créditos utilizarem informações contábeis tão intensamente quanto os investidores em mercado de capitais. O desenvolvimento econômico no Brasil vinha sendo sustentado, desde meados da década de 50, fundamentalmente com crédito. Várias medidas adotadas pelo governo federal vêm focando o desenvolvimento de poupança interna e o desenvolvimento de instrumentos que propiciem o “crescimento sustentável” no mercado brasileiro.
Participação do estado na economia	A participação do estado na economia brasileira tem impacto direto no papel da contabilidade para explicar o comportamento dos preços no mercado. Isto ocorre porque a maior participação do estado na economia vem, normalmente, associada com a atrofia do setor privado como fornecedor de crédito e capital para as instituições que atuam no mercado. Essa ação reduz a demanda por informações contábeis uma vez que um órgão centralizador coordena grande parte das atividades empresariais. O aspecto que deve ser ressaltado é que a economia brasileira possui grande participação do estado (até recentemente, nos setores financeiros, petrolífero, de mineração, de telecomunicações, de geração de energia elétrica, transportes e outros) e que essa participação, bem com a forma pela qual é realizada, inibe a atividade financeira organizada como esta conhecida nos países desenvolvidos.

Fonte: Adaptado de Lopes (2001, p. 140-149)

Quadro 4: Características estruturais do mercado de capitais no Brasil

3.4 AS IDENTIFICAÇÕES DAS AÇÕES

Uma das principais funções do mercado de capitais é oferecer títulos que são representativos do capital das empresas, neste caso, as ações⁷. A legislação brasileira identifica e classifica as ações em: ações ordinárias e ações preferenciais. Assaf Neto (2003) define ações ordinárias como aquelas que possuem como principal característica o direito de voto, ou seja, possui a capacidade de influenciar nas decisões da empresa. Os detentores deste tipo de ação deliberam sobre a atividade da companhia, aprovam as demonstrações contábeis, decidem sobre a destinação dos resultados, e são responsáveis pela eleição da Diretoria e pelas alterações nos estatutos. Segundo Cavalcanti e Misumi (2002) o voto decide sobre o sistema de poder na companhia. Ele difere do voto do eleitor comum. Os autores ainda fazem uma analogia do voto do eleitor comum, do voto dos acionistas conforme demonstrado no Quadro 5.

VOTO DO ELEITOR NA POLÍTICA	VOTO DO ACIONISTA NA COMPANHIA
Cada eleitor = um voto	Cada acionistas = X votos (cada ação ordinária = um voto)
Para ter mais votos ⇒ tenha mais eleitores	Para ter mais votos ⇒ tenha mais ações ordinárias, faça alianças etc.
Consiga esses votos ⇒ com campanha eleitoral, faça alianças etc.	Consiga esses votos ⇒ compre mais ações ordinárias, faça alianças etc.

Fonte: Cavalcanti e Misumi (2002, p. 44)

Quadro 5: Voto do Eleitor x Voto do Acionista

⁷ Ações, aqui definida por Assaf Neto (2003, p. 97), “constituem na menor parcela (fração) do capital social de uma sociedade anônima. São valores caracteristicamente negociáveis e distribuídos aos subscritores (acionistas) de acordo com a participação monetária efetivada”.

Ao evidenciar algumas características do mercado, classificando-os em: mercados em desenvolvimento, a medida que o mercado evolui e em mercados evoluídos. Cavalcanti e Misumi (2002) advogam que o número de votos determinam as decisões na companhia e a disputa por maior poder leva a uma disputa pelas ações ordinárias. Portanto, o interesse dos investidores por determinado tipo de ação, seja aquela que lhe dará maiores poderes pelo voto, quer seja a que lhe proporcionará prioridades nos dividendos, pode variar em função do grau de desenvolvimento do mercado, e melhor será visualizado no Quadro 6.

EM MERCADOS EM DESENVOLVIMENTO	Controle acionário precisa de grande participação no capital votante
A MEDIDA QUE O MERCADO EVOLUI	Aumenta a quantidade de acionistas Pulveriza-se o capital Diminui a necessidade de participação para manter controle acionário
EM MERCADOS EVOLUÍDOS	Participação no capital votante pode ser muito pequena para controle das decisões

Fonte: Cavalcanti e Misumi (2002, p. 44)

Quadro 6: Evolução do mercado

Existem investidores que priorizam a distribuição dos resultados, aqueles que adquirem ações do tipo preferenciais que conforme define Assaf Neto (2003) são aquelas que possuem a prioridade no recebimento de dividendos (antes dos acionistas ordinários) e a vantagem da fixação de um dividendo mínimo ou fixo. Ainda possuem a preferência no reembolso do capital em caso da dissolução da sociedade.

Os Quadros 7 e 8 evidenciam as diferenças das ações ordinárias e preferenciais nos mercados em desenvolvimento e em mercados desenvolvidos.

O MERCADO DAS AÇÕES ORDINÁRIAS		
SITUAÇÃO	MERCADOS EM DESENVOLVIMENTO	MERCADOS DESENVOLVIDOS
Controle acionário	Grandes capitais (mais de 50%)	Capitais menores (pode chegar a menos de 5%)
Perda de controle	Muito difícil, e não interessa a outras pessoas	Faz parte do jogo, e influi na formação do preço das Ordinárias
Efeito sobre cotações	Não se paga um preço pelo controle	Com recursos relativamente pequenos, a disputa pelo controle acionário eleva o preço
Atratividade das Ordinárias	Pequena: preços ficam deprimidos	Grande: preços atraentes

Fonte: Cavalcanti e Misumi (2002, p. 45)

Quadro 7: O mercado das ações ordinárias

Então, o Quadro 7 evidencia que, em se tratando do mercado de ações ordinárias os mercados em desenvolvimento o controle acionário se concentra em grandes capitais (mais de 50%) e a perda do controle é muito difícil. O que não acontece nos mercados desenvolvidos, que os capitais são menores (podendo chegar a menos de 5%) e a perda do controle faz parte do jogo, e influi na formação do preço desse tipo de ação.

O MERCADO DAS AÇÕES PREFERENCIAIS	
Em Mercado em desenvolvimento	Onde não há disputa pelo controle acionário as Ordinárias são menos atraentes. Preferenciais significam participação no resultado e geralmente possuem mais liquidez.
Quando o mercado evolui Nas operações de garantia	Diminui a atratividade das Preferenciais; em alguns casos, a garantia de dividendos cumulativos pode aumentar a atratividade. Em algumas operações com o BNDES e bancos de desenvolvimento, dividendos cumulativos (se não pagos num exercício, são devidos cumulativamente nos seguintes) são necessários para reforçar garantias.
Em mercados desenvolvidos	Cai o interesse por Preferenciais

Fonte: Cavalcanti e Misumi (2002, p. 46)

Quadro 8: O mercado das ações preferenciais

No Quadro 8, o de mercado das ações preferenciais, em se tratando de mercado em desenvolvimento, onde não há disputa pelo controle acionário, as ações ordinárias são menos atraentes. As ações preferenciais significam participação no resultado e

geralmente possuem mais liquidez. Análise distinta em mercados desenvolvidos que não ocorre o interesse pelas ações preferenciais.

Portanto, utilizou-se duas amostras distintas na pesquisa, pois os quadros 7 e 8 evidenciam que em mercados em desenvolvimento, em que o Brasil está classificado, as ações ordinárias tem o comportamento distinto das preferenciais, que segundo Cavalcanti e Misumi (2002, p. 46) “onde não há disputa pelo controle acionário as Ordinárias são menos atraentes e as ações preferenciais significam participação no resultado e geralmente possuem mais liquidez”

4 LUCROS ANORMAIS

4.1 REFERENCIAL TEÓRICO

Tendo em vista que o objetivo dos gestores é a maximização da riqueza dos acionistas, testemunhado pelo mundo das finanças e pela explosão da literatura dos anos 80, inicialmente calcada, exclusivamente, no modelo do fluxo de caixa descontado (RAPPAPORT, 2001). Havendo um redirecionamento nos anos 90, passando a utilizar o modelo no lucro residual ou lucro econômico. O modelo de Ohlson (1995) contribuiu, em grande parte, para o redirecionamento da literatura dos anos 90.

O modelo de Ohlson (1995) ganha em importância nesse período de redirecionamento, ou seja, após a década de 90, porque a partir de então, tornou-se a base dos trabalhos empíricos da contabilidade financeira. Conforme Lundholm (1995, p. 749)

Os artigos de Ohlson (1995) e Feltham e Ohlson (1995) são marcos na literatura de contabilidade financeira. Esses artigos proporcionam uma estrutura logicamente consistente para se refletir sobre a avaliação de números contábeis. Mostram como trabalhar/processar apropriadamente valor de livro e resultados no mesmo modelo de avaliação, de maneira mais adequada do que em modelos *ad hoc*: mostram que o modelo de avaliação pode ser usado para capturar propriedades diferentes de classes diferentes de ativo, tal como ativos operacionais e financeiros; e utilizam o modelo para ilustrar o efeito do conservadorismo contábil na relação entre valor patrimonial, valor de livro contábil, e lucros futuros. (tradução nossa)

As estratégias de investimentos em ações, requerem estudos e a formulação de cenários de perspectivas quanto aos lucros futuros no sentido de determinar os possíveis retornos. Dentro dessa estratégia uma consideração importante é a determinação dos lucros anormais.

Para Lopes (2001, p. 53)

o valor dos lucros anormais é calculado por intermédio da aplicação da taxa livre de risco ao valor inicial do patrimônio que é subtraído do resultado do período. Assim, estes lucros são resultado do lucro do período menos o custo livre de risco do capital investido. Com base nestas afirmações a previsão do valor da empresa se desloca da previsão do comportamento dos dividendos futuros esperados para o comportamento dos resultados anormais.

Portanto, a seguir será demonstrado o modelo para cálculo do lucro anormal, utilizando-se o proposto por Bernard (1995).

Sem qualquer pretensão de esgotar o assunto, a Tabela 1 apresenta os títulos, bem como, seus autores, onde foi publicado e em que ano, de diversos trabalhos já realizados em mercados desenvolvidos na busca de evidências empíricas dos lucros anormais, de pesquisadores internacionais:

Tabela 1: Trabalhos desenvolvidos na academia internacional sobre lucros anormais

Título	Autor(es)	Publicado em	Ano
<i>As Empirical Test Of The Relevance Of Accounting Information For Investment Decisions</i>	<i>Alvin Martin</i>	<i>Journal Of Accounting Research</i>	<i>Selected Studies, 1971</i>
<i>Changes Versus Levels In Earnings As Explanatory Variables For Returns: Some Theoretical Considerations</i>	<i>James A. Ohlson and Pervin K. Shroff</i>	<i>Journal Of Accounting Research</i>	<i>Autumn, 1992</i>
<i>Clean Surplus: A Link Between Accounting And Finance</i>	<i>Richard M. Frankel</i>	<i>The Accounting Review</i>	<i>April, 1997</i>
<i>Comparing The Accuracy And Explainability Of Dividend, Free Cash Flow, And Abnormal Earnings Equity Value Estimates</i>	<i>Jennifer Francis, Per Olsson and Dennis R. Oswald</i>	<i>Journal Of Accounting Research</i>	<i>Spring, 2000</i>
<i>The Role Of Earnings Information In Corporate Dividend Decisions</i>	<i>Jumming Hsu; Wang Xu-Ming and Chunchi Wu</i>	<i>Management Science</i>	<i>December, 1998</i>
<i>The Feltham-Ohlson Framework: Implications For Empiricists</i>	<i>Victor Bernard</i>	<i>Contemporary Accounting Research</i>	<i>Primavera 1995</i>
<i>A Tutorial On The Ohlson And Feltham/Ohlson Models: Answers To Some Frequently Asked Questions</i>	<i>R. Lundholm</i>	<i>Contemporary Accounting Research</i>	<i>Primavera 1995</i>

4.2 O MODELO DE OHLSON

Então, para cálculo do lucro anormal utilizou-se o modelo proposto por Bernard (1995), conforme demonstrado a seguir:

$$Ab_{ij} = RC_{ij} - (Bv_{ij-1} * Rf_j)$$

Onde:

Ab_{ij} = Resultado contábil anormal por ação para a empresa *i* no ano *j*.

RC_{ij} = Resultado contábil por ação de acordo com os princípios geralmente aceitos (societário) para a empresa *i* no ano *j*.

Bv_{ij-1} = Patrimônio legal por ação para a empresa *i* no ano *j*.

Rf_j = taxa de juro livre de risco no ano *j*.

Conforme determina o modelo de Ohlson (1995), os lucros anormais são calculados pela subtração do produto da taxa livre de risco do período, que na pesquisa adotou-se a poupança acumulada anual, pelo patrimônio do período anterior menos o resultado contábil do período em questão.

A taxa livre de risco aplicada nesta pesquisa foi a da caderneta de poupança acumulada anual. A opção por essa taxa baseou-se na afirmação de Securato (1996, p. 128)

na economia brasileira poderíamos considerar como risco zero as cadernetas de poupança ou os títulos federais do tipo: BBC (Bônus do Banco Central), NBC (Notas do Banco Central), LFT (Letras Financeiras do Tesouro), e outros, visto que, em cada ocasião, temos um tipo de título, como representativo do risco zero.

4.3 AS PREMISSAS DO MODELO DE OHLSON

Para utilização deste modelo, tendo em vista que sua importância é ampla no meio acadêmico. Pois, este modelo circulou em forma de *working paper* na comunidade acadêmica internacional por mais de dez anos. (LOPES, 2001, P.51)

Segundo Lopes (2001, p. 51-55) para aplicação da estrutura do modelo de Ohlson (1995), que é base desta pesquisa e a variável dependente da regressão, se fazem necessárias algumas premissas, ora apresentadas:

P1 – o valor da empresa é igual ao valor presente dos seus dividendos esperados. Assim, o cenário é o de percepções/crenças objetivas (*objective beliefs*) de forma que a neutralidade em relação ao risco dos agentes conduz à utilização de um fator livre de risco (*risk free rate*) no desconto destes dividendos.

P2 – o patrimônio líquido deste ano igual ao patrimônio líquido do ano passado mais o resultado contábil do período menos os dividendos líquidos distribuídos. Sendo assim, a CSR⁸ é respeitada pelos padrões de contabilidade utilizados.

P3 – o *goodwill* é expresso pelo valor presente dos resultados anormais (*abnormal earnings*) esperados. Este “resultado anormal” é calculado pela subtração do resultado do período menos o custo de utilização do capital,

⁸ Para Lopes (2001, p.49) *Clean Surplus relation* é a “igualdade necessária entre as mudanças no valor do patrimônio e os lucros da empresa no período, devidamente ajustado para as distribuições de dividendos, demais reservas e outras particularidades”.

sendo este último mensurado pelo patrimônio do início multiplicado pela taxa de juros livre de risco. Este valor também é conhecido como residual *earnings* ou resultado residual. Esta consideração é dependente do comportamento dos números contábeis como será visto adiante em P7.

P4 – o pagamento de dividendos afeta o patrimônio do período, mas não afeta o valor do resultado. Os dividendos pagos hoje influenciam negativamente os resultados futuros esperados. Os dividendos podem ser “substituídos” pelo valor de mercado em uma relação de um para um de forma que a estratégia adotada para o pagamento dos dividendos é irrelevante. Neste contexto o comportamento estocástico das informações contábeis leva a um modelo contábil de múltiplos períodos de forma que o resultado e o valor do patrimônio ajam como fatores complementares na avaliação;

P5 – as propriedades de Modigliani e Miller (1958) são plenamente satisfeitas, isto é, a política de dividendos é absolutamente irrelevante mesmo na presença de impostos;

P6 – o modelo admite que existem informações além daquelas representadas pelo patrimônio, resultado e dividendos. Assim, alguns eventos relevantes afetam o valor esperado dos resultados futuros mas não o valor atual dos mesmos. Considera-se então que a contabilidade possui um diferencial temporal no reconhecimento dos eventos que impactam o valor da empresa;

P7 – o comportamento estocástico da série de tempo composta pelos lucros anormais é aproximado por uma função linear. Essa premissa é necessária uma vez que o valor dos lucros anormais é calculado por intermédio da aplicação da taxa livre de risco ao valor inicial do patrimônio que é subtraído do resultado do período. Assim, estes lucros são resultado do lucro do período menos o custo livre de risco do capital investido. Com base nestas afirmações a previsão do valor da empresa se desloca da previsão do comportamento dos dividendos futuros esperados para o comportamento dos resultados anormais⁹. Assim, os valores de Luc_t^a são linearmente relacionados com Luc_{t+}^a mais uma correção de escala para uma variável μ_t que representa todas as outras informações relevantes que não a contábil.

P8 – a taxa de juros possui uma estrutura não estocástica e fixa ao longo do tempo.

Para Frankel (1997, p.315)

If accountants believe predictive ability is an important characteristic of income, a number like operating income, which focuses on recurring items, may be preferable to a bottom line number that includes one-time extraordinary events and prior-period adjustments.

Ainda segundo Frankel (1997, p. 315)

However, they are less useful for the reader trying to understand these ideas. Preinreich (1936) seems to understand the relation between discounted earnings and discounted cash flows, when he speaks of goodwill as “excess earnings”. However, one cannot say for certain whether he had Ohlson’s present day formulation in mind, for a number of reasons. First, he uses terms like “discounted services” whose historical definitions is probably unclear to many present-day readers. Second, his ideas on the equivalence of discounted

⁹ Pode-se verificar na tese de Lopes (2001, p. 53-54) as premissas citadas como referencial deste trabalho, bem como, a variável resultados anormais tratado naquela pesquisa como Luc_t^a .

dividends and excess earnings valuation lack a precise mathematical formulation.

Portanto, o desenvolvimento do trabalho de Ohlson, dentro da sua estrutura questiona a possibilidade do desenvolvimento de uma teoria de avaliação patrimonial baseada em papéis específicos dos três componentes (patrimônio, resultado e dividendos) da *clean surplus relation* (LOPES, 2001).

4.4 A VARIÁVEL LUCROS ANORMAIS NO MODELO PROPOSTO

Lopes (2001, p.154) busca evidências da mensuração dos lucros e dividendos, em sua pesquisa, procurando comparar a informação fornecida pela contabilidade com àquela advinda dos dividendos no processo de avaliação dos títulos negociados no mercado. Sendo ele mais específico desenvolveu, no seu trabalho, a seguinte hipótese: a avaliação baseada em resultados contábeis futuros é tão relevante quanto aquela baseada nos dividendos futuros. E para testar essa hipótese, utilizou o modelo de Ohlson (1995) dentro da especificação fornecida por Bernard (1995), apresentando a seguinte estrutura:

$$P_{ij} = \beta_0 + \beta_1 BV_{ij} + \beta_2 Ab_{ij+1} + \beta_3 Ab_{ij+2} + \beta_4 Ab_{ij+3} + \varepsilon_{ij}$$

Em outro momento da sua pesquisa Lopes (2001, p. 157) testa a relevância dos dividendos, utilizando ainda o modelo proposto por Bernard (1995):

$$P_{ij} = \gamma_0 + \gamma_1 Div_{ij+1} + \gamma_2 Div_{ij+2} + \gamma_3 Div_{ij+3} + \gamma_4 Div_{ij+4} + \varepsilon_{ij}$$

Nos dois modelos aplicados por Lopes (2001), buscou-se explicação para avaliação do preço das empresas. Nesta pesquisa para o teste da análise de regressão

simples, buscou-se a explicação dos lucros anormais pelos dividendos, utilizando-se o seguinte modelo:

$$La_{ij} = \beta_0 + \beta_1 Div_{ij} + \varepsilon_{ij}$$

Onde:

La_{ij} = Lucro anormal da empresa *i* no ano *j*

β_0 = coeficiente de interseção

β_1 = coeficiente de variação e/ou inclinação

Div = Dividendos da empresa *i* no ano *j*

ε_{ij} = termo de erro da regressão

Para aplicação desta regressão, os lucros anormais calculados, foram desenvolvidos pelo modelo proposto por Bernard (1995), nesta regressão identificada como a variável dependente, onde será aplicada a técnica estatística de análise de regressão para as amostras coletadas nos períodos de 1997 a 2002.

5 DIVIDENDOS

5.1 REFERENCIAL TEÓRICO

Outra consideração importante dentro da estratégia de investimento em ações é a política de dividendos adotada pela empresa. Para González (1998, p. 71)

pode-se afirmar que existem posições a favor e contra o pagamento de dividendos. Além disto, existe uma falta de consenso (quando os gerentes tomam decisões sobre dividendos) em relação ao efeito dos dividendos sobre o valor da empresa.

A política de dividendos trata de como a empresa realiza a distribuição de seus lucros aos seus acionistas, a quantidade em dinheiro que será paga e a quantidade que será retida na empresa ao longo do tempo. Conjuntamente com as políticas de financiamento e de investimento, a política de dividendos está inclusa no grupo das mais importantes decisões das finanças corporativas e relaciona-se com estas outras à medida que o valor pago na forma de dividendos reduzirá ou não os recursos disponíveis para futuros investimentos e como estes últimos serão financiados Heineberg e Procianny (2003).

Diversos trabalhos na academia internacional já foram desenvolvidos, na busca de evidências, quando o assunto relacionado são os dividendos. A Tabela 2 demonstra algumas dessas pesquisas.

Tabela 2: Trabalhos desenvolvidos na academia internacional sobre dividendos

Título	Autor(es)	Publicado em	Ano
<i>A Longer Look At Dividend Yields</i>	<i>William N. Goetzmann and Philippe Jorion</i>	<i>The Journal Of Business</i>	<i>October, 1995</i>
<i>A New Dividend Forecasting Procedure That Rejects Bubbles In Asset Price: The Case Of 1929's Stock Crash</i>	<i>R. Glen Donaldson and Mark Kamstra</i>	<i>The Review Of Financial Studies</i>	<i>Summer, 1996</i>
<i>A Test Of The Relative Pricing Effects Of Dividends And Earnings: Evidence From Simultaneous Announcements In Japan</i>	<i>Robert M Conroy; Kenneth Eades and Robert S. Harris</i>	<i>The Journal Of Finance</i>	<i>Jun, 2000</i>
<i>A Theory Of Dividends Base Don Tax Clienteles</i>	<i>Franklin Allen; Antonio E. Bernardo and Ivo Welch</i>	<i>The Journal Of Finance</i>	<i>December, 2000</i>
<i>Comparing The Accuracy And Explainability Of Dividend, Free Cash Flow, And Abnormal Earnings Equity Value Estimates</i>	<i>Jennifer Francis, Per Olsson and Dennis R. Oswald</i>	<i>Journal Of Accounting Research</i>	<i>Spring, 2000</i>
<i>Dividend Policy And Investment: Theory And Evidence From U.S. Panel Data</i>	<i>Julie Ann Elston</i>	<i>Managerial And Decision Economics</i>	<i>May-Jun, 1996</i>
<i>Dividend Taxation In Firm Valuation: New Evidence</i>	<i>Trevor S. Harris and Deen Kemsley</i>	<i>Journal Of Accounting Research</i>	<i>Autumn, 1999</i>
<i>Dividend Variability And Stock Market Swings</i>	<i>Martin D. D. Evans</i>	<i>The Review Of Economic Studies</i>	<i>October, 1998</i>
<i>Dividends, Asymmetric Information, And Agency Conflicts: Evidence From A Comparison Of The Dividend Policies Of Japanese And U.S. Firms</i>	<i>Kathryn L. Dewenter and Vicent A. Warther</i>	<i>The Journal Of Finance</i>	<i>Jun, 1998</i>
<i>Do Changes In Dividends Signal The Future Or The Past?</i>	<i>Shlomo Benartzi; Roni Michaely and Richard Tharer</i>	<i>The Journal Of Finance</i>	<i>Jul, 1997</i>
<i>Implicit Taxes In High Dividend Yield Stocks</i>	<i>Merle M. Erickson, and Edward L. Maydew</i>	<i>The Accounting Review</i>	<i>October, 1998</i>
<i>Stock Returns, Dividends Yields And Taxes</i>	<i>Andey Naranjo; M. Nimalendran and Mike Ryngaert</i>	<i>The Journal Of Finance</i>	<i>December, 1998</i>
<i>The Dividend Displacement Property And The Substitution Of Antecipated Earnings For Dividends In Equity Valuation</i>	<i>Stephen H. Penman and Theodore Sougiannis</i>	<i>The Accounting Review</i>	<i>January, 1997</i>
<i>The Role Of Earnings Information In Corporate Dividend Decisions</i>	<i>Jumming Hsu; Wang Xu-Ming and Chunchi Wu</i>	<i>Management Science</i>	<i>December, 1998</i>

5.2 A POLÍTICA DE DIVIDENDOS E SUAS TEORIAS

Partindo do pressuposto de que os gestores devem sempre ter em mente que o objetivo da empresa é o de maximizar o valor para os acionistas, qual o índice de distribuição alvo ideal de preferência dos investidores por dividendos *versus* ganhos de capital? Para responder a essa questão é importante entender as três teorias, dentro da perspectiva de preferência do investidor: Teoria da Irrelevância dos Dividendos, a Teoria do Pássaro na Mão e a Teoria da Preferência Tributária.

Para Gitman (1997, p. 516)

a teoria da irrelevância dos dividendos, teoria desenvolvida por Miller e Modigliani segundo o qual, de acordo com uma série de premissas, o valor da empresa não é afetado pela distribuição de dividendos, mas apenas pela capacidade de geração valor e risco de seus ativos.

Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 637) afirmam “em outras palavras, MM [Modigliani e Miller] defenderam que o valor da empresa depende somente do lucro produzido por seus ativos e não de como esse lucro é dividido entre dividendos e lucros acumulados”.

Segundo Gitman (1997, p.517)

a teoria da relevância dos dividendos , (...), atribuída a Gordon e Lintner, segundo a qual os acionistas preferem dividendos correntes havendo, de fato, uma relação direta entre a política de dividendos da empresa e seu valor de mercado. Argumento “pássaro na mão”, crença, base da teoria da relevância dos dividendos, de que os pagamentos de dividendos correntes (“um pássaro na mão”) reduzem a incerteza dos investidores, levando à elevação dos preços das ações da empresa.

Para Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 662) a “Teoria do Pássaro na Mão defende que o valor da empresa será maximizado por um alto índice de distribuição de dividendos, porque os dividendos em moeda corrente são menos arriscados do que os potenciais ganhos de capital”. Outra teoria desenvolvida, que envolve a decisão da

política de dividendos é a Teoria da Preferência Tributária, citada por Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 662) “em virtude de os ganhos de capital de longo prazo estarem sujeitos a impostos menos onerosos do que os dividendos, os investidores preferem que as empresas retenham lucros em lugar de distribuí-los como dividendos”.

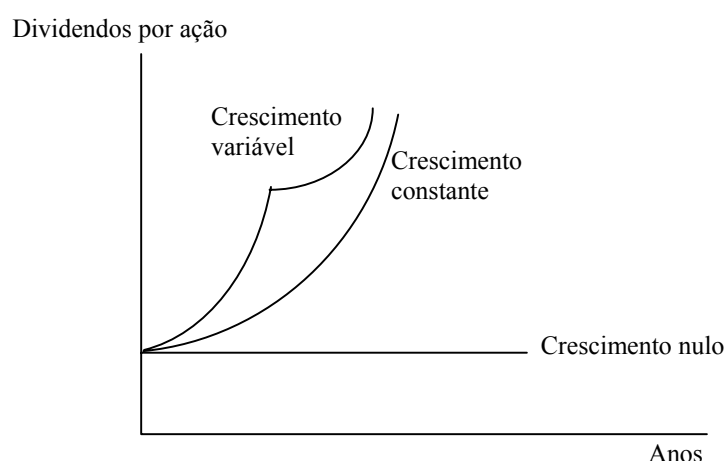
Portanto, a política de dividendos “ótima” faz um balanço entre os dividendos correntes e o crescimento futuro a fim de maximizar o preço das ações da empresa. Para González (1998, p. 72) “uma política de dividendos ótima pode ser a que integra, da melhor forma possível, a quantidade que será retida pela empresa e aquela a ser distribuída pelos acionistas na forma de dividendos”. Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 640) argumentam que

os investidores não podem ser vistos como preferindo uniformemente dividendos mais altos ou mais baixos. Contudo, os investidores individuais têm fortes preferências. Alguns preferem altos dividendos, enquanto outros preferem tudo em ganho de capital. Essas diferenças entre os indivíduos ajudam a explicar por que é difícil alcançar quaisquer conclusões definitivas sobre a distribuição de dividendos ótima.

Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (2002: p. 422) “a decisão de pagamento de dividendos é importante porque determina o volume de lucro recebido pelos acionistas e o volume de fundos retidos na empresa para fins de reinvestimento”. O acionista independentemente da sua preferência, seja pela distribuição ou retenção, está interessado no crescimento da organização, conseqüentemente na valorização das ações originadas pela criação de valor da empresa.

Nessa linha de estratégia de investimento em ações, proporcionada pela política de dividendos analisada, as decisões das empresas por meio da busca de informação para minimizar os cursos alternativos que afetam o valor das ações, sabe-se que os

dividendos obedecem aos padrões de comportamento, quer seja pelo crescimento nulo, constante e/ou variável das ações da organização, conforme Figura 1. Bueno (2002, p. 40) esclarece que “os primeiros a defenderem o fluxo de dividendos como critério de seleção de ações foram Graham e Dodd...”. Ainda segundo Bueno (2002, p. 40) “uma das estratégias desenvolvidas a partir de então, foi a seleção de ações por meio das taxas de retorno em dividendos de uma ação, doravante denominada *dividend yield* (mas também conhecida como *cash yield* ou *cash dividend yield*)”.



Fonte: Ross, Westerfield & Jaffe (2002, p. 104)

Figura 1 – Padrões de crescimento: nulo, constante e variável.

Heineberg e Procianoy (2003) defendem que a relação entre uma maior tributação sobre dividendos do que sobre ganhos de capital influencia na redução dos dividendos. O contrário também é verdadeiro, conforme resultados de Procianoy e Snider (1994) e de Poli (1993). Além disso, a existência de outras alternativas para distribuição dos lucros também deve influenciar na Política de Dividendos.

5.3 DIVIDENDOS NO BRASIL

Os dividendos a serem pagos pelas companhias têm origem nos lucros destas, ou seja, os dividendos representam uma destinação do lucro do exercício, dos lucros acumulados ou de reservas de lucros aos acionistas da companhia. Em casos especiais, poderão ser utilizadas as reservas de capital para o pagamento de dividendos às ações preferenciais de que trata o § 6º do artigo 17 da nova redação da Lei nº 6.404/76 dada pela Lei nº 10.303/01.

De acordo com a legislação no Brasil, mais especificamente do artigo 17 da Lei 6.404/76 agora com nova redação na Lei 10.303/01, as ações preferenciais para poderem ser negociadas em mercados de valores mobiliários devem possuir pelo menos uma das duas preferências:

I – direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a, pelos menos, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, calculado na forma do art. 202, de acordo com o seguinte critério: a) prioridade no recebimento dos dividendos mencionados neste inciso correspondente a, no mínimo, 3% (três por cento) do valor do patrimônio líquido da ação; e b) direito de participar dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo prioritário estabelecido em conformidade com a alínea a; ou

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

Ainda está previsto na Lei que, quando o estatuto da companhia for omissivo, quanto à parcela do lucro de cada exercício a ser distribuída a título de dividendo, o acionista terá direito à metade do lucro ajustado¹⁰.

¹⁰ O lucro ajustado é igual ao lucro líquido do exercício menos a parcela de lucros destinada à constituição de reserva legal, menos o valor destinado à formação de reserva para contingências, mais reversão da reserva para contingências formada em exercícios anteriores, se nesse exercício tiver ocorrido a perda ou tiverem deixado de existir as razões que levaram a sua constituição e menos o valor transferido para a conta reserva de lucros a realizar. (FIPECAFI, 2003, p. 309)

Então, diante do exposto, a Lei 6.404/76 posteriormente 10.303/01 evidencia um dividendo mínimo obrigatório, quando previsto em estatuto, que os dividendos deverão ser pagos pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício aos acionistas.

5.4 A VARIÁVEL DIVIDENDOS NO MODELO PROPOSTO

Na busca de evidências para a relação entre os lucros anormais pelos dividendos, utilizou-se os dividendos pagos por ação para compor o seguinte modelo da análise de regressão:

$$La_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DA_{ij} + \varepsilon_{ij}$$

Onde:

La_{ij} = Lucro anormal da empresa *i* no ano *j*

β_0 = coeficiente de interseção

β_1 = coeficiente de variação e/ou inclinação

DA_{ij} = Dividendos pagos por ação da empresa *i* no ano *j*

ε_{ij} = termo de erro da regressão

Os dividendos pagos por ação nesta regressão identificados como a variável independente, onde será aplicada a técnica estatística de análise de regressão para as amostras coletadas nos períodos de 1997 a 2002 das ações ordinárias e preferenciais.

E ainda na busca de tais evidências para a relação entre os lucros anormais pelos dividendos, utilizou-se os dividendos *yield* para composição do seguinte modelo para aplicação da análise de regressão:

$$La_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DY_{ij} + \varepsilon_{ij}$$

Onde:

La_{ij} = Lucro anormal da empresa *i* no ano *j*

β_0 = coeficiente de interseção

β_1 = coeficiente de variação e/ou inclinação

DY_{ij} = Dividendos *yield* da empresa *i* no ano *j*

ε_{ij} = termo de erro da regressão

Os dividendos *yield* nesta regressão identificados também como a variável independente. E será aplicada a técnica estatística de análise de regressão para as amostras coletadas nos períodos de 1997 a 2002 das ações ordinárias e preferenciais.

E finalmente, ainda na busca de tais evidências para a relação entre os lucros anormais pelos dividendos, utilizou-se o *pay out*¹¹ para composição do seguinte modelo para aplicação da análise de regressão:

$$La_{ij} = \beta_0 + \beta_1 PO_{ij} + \varepsilon_{ij}$$

Onde:

La_{ij} = Lucro anormal da empresa *i* no ano *j*

¹¹ *Pay out* = Dividendos proposto na DOAR / Lucro Líquido. Ou seja, o percentual de *pay out* é encontrado no banco de dados econômica em percentual ao aplicar a divisão dos dividendos propostos na DOAR pelo lucro líquido do exercício.

β_0 = coeficiente de interseção

β_1 = coeficiente de variação e/ou inclinação

PO_{ij} = *Pay out* da empresa *i* no ano *j*

ε_{ij} = termo de erro da regressão

O *pay out* nesta regressão identificado como a variável independente. E será aplicada a técnica estatística de análise de regressão para as amostras coletadas nos períodos de 1997 a 2002 das ações ordinárias e preferenciais.

O *pay out* utilizado na pesquisa foi coletado no banco de dados econômica que calcula o percentual do *pay out* pela divisão dos dividendos propostos na DOAR¹² pelo lucro líquido.

¹² DOAR – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos

Essa demonstração contábil tem por objetivo apresentar de forma ordenada e sumariada principalmente as informações relativas às operações de financiamento e investimento da empresa durante o exercício, e evidenciar as alterações na posição financeira da empresa. (FIECAFI, 2003, p. 382)

6 EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS

6.1 A AMOSTRA

Os dados para análise foram coletados do banco de dados Economática, limitando-se às empresas com ações preferenciais e ordinárias negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, no período de 1996 a 2002, resultando nas amostras evidenciadas na Tabela 3:

Tabela 3: Amostra de ações ordinárias e preferenciais

AMOSTRA DE AÇÕES ORDINÁRIAS E PREFERENCIAIS		
	AÇÕES ORDINÁRIAS	AÇÕES PREFERENCIAIS
TOTAL	91	221
EXCLUÍDAS	43	77
COM VALORES P/LA e DA	48	144
TOTAL	91	221
EXCLUÍDAS	69	141
COM VALORES P/LA e DY	22	80
TOTAL	119	338
EXCLUÍDAS	80	222
COM VALORES P/LA e PO	39	116

Portanto, foram coletados dados que resultaram em seis amostras, sendo elas: Amostra I – 48 títulos de ações ordinárias com valores para os lucros anormais e os dividendos pagos por ação; Amostra II - 144 títulos de ações preferenciais com valores para os lucros anormais e os dividendos pagos por ação; Amostra III – 22 títulos de ações ordinárias com valores para os lucros anormais e os dividendos *yield*; Amostra IV – 80 títulos de ações preferenciais com valores para os lucros anormais e os dividendos

yield; Amostra V – 39 títulos de ações ordinárias com valores para os lucros anormais e o *pay out*; e Amostra VI – 116 títulos de ações preferenciais com valores para os lucros anormais e *pay out*.

Para chegar-se a essas amostras, primeiramente, foram selecionadas todas as empresas com títulos negociáveis em bolsa de valores, em seguida efetuou-se um filtro selecionando as empresas com ações negociadas na BOVESPA - Bolsa de Valores de São Paulo, resultando em uma amostra de 591 títulos. Desta primeira amostra foram identificados os setores, sendo filtrado o setor de finanças e seguros, Energia Elétrica e o de Fundos por apresentar regulamentação própria. Para ampliação e melhoria na qualidade da amostra foi identificada a categoria (área de atuação) das empresas dentro dos setores. Foi filtrado também da amostra qualquer outro tipo de título, permanecendo somente com as ações, sejam ordinárias ou preferenciais, que estejam ativas, sendo eliminadas as canceladas, resultando em 312 títulos.

Em seguida, coletado para compor a amostra os dividendos pagos por ação no período em dezembro de cada ano. Também o dividendo *yield*, neste caso, disponibilizado no banco de dados como a divisão dos dividendos pagos por ação no período pela cotação. E ainda para utilização na regressão, o *pay out*, percentual coletado no banco de dados econômica calculado pela divisão dos dividendos propostos na DOAR pelo lucro líquido.

Aplicou-se o modelo proposto por Bernard (1995) para cálculo dos lucros anormais. Após, dividiu-se a amostra em duas, primeira somente de ações ordinárias e a segunda de ações preferenciais. Resultando em 91 títulos para as ações ordinárias e

221 títulos de ações preferenciais. Em seguida, trabalhou-se a amostra de ações ordinárias excluindo-se aquelas que não apresentavam valores para os lucros anormais resultando em uma amostra de 48 títulos, ou seja, sendo excluídos 43 títulos. Essa exclusão se deu pelo fato de, no momento de aplicar à análise de regressão as células que apresentaram valores não numéricos, o programa não realizara a regressão. A amostra pode ser verificada no Apêndice A. Após realizou-se o mesmo procedimento para as ações preferenciais resultando em 144 títulos com valores para os lucros anormais, Apêndice B, sendo 77 títulos excluídos.

Já para aplicar a regressão na amostra de 48 títulos de ações ordinárias para as variáveis lucros anormais e dividendos *yield*, constatou-se que nem todas apresentavam valores para os dividendos *yield*, portanto, havendo a necessidade de excluir aquelas que não apresentavam valores numéricos, resultando numa nova amostra de 22 títulos para aplicação da regressão, conforme evidenciado no Apêndice C.

Na amostra de 144 títulos de ações preferenciais para as variáveis lucros anormais e dividendos *yield*, constatou-se que nem todas apresentavam valores para os dividendos *yield*, sendo excluídas as que apresentavam valores não numéricos, resultando numa nova amostra de 80 títulos para aplicação da regressão, Apêndice D.

Enfim, para aplicar a regressão na amostra de 48 títulos de ações ordinárias para as variáveis lucros anormais e *pay out*, constatou-se que nem todas apresentavam valores para os *pay outs*, portanto, havendo a necessidade de excluir aquelas que não

apresentavam valores numéricos, resultando numa nova amostra de 39 títulos para aplicação da regressão, conforme evidenciado no Apêndice E.

Na amostra de 144 títulos de ações preferenciais para as variáveis lucros anormais e *pay out*, constatou-se que nem todas apresentavam valores para os *pay outs*, sendo excluídas as que apresentavam valores não numéricos, resultando numa nova amostra de 116 títulos para aplicação da regressão, Apêndice F.

Cabe ressaltar, que não houve corte na amostra utilizada, trabalhou-se com a amostra na íntegra, para que não fossem perdidas informações. É de suma relevância levantar que, não foi realizada a tradicional eliminação dos 2,5% superiores e inferiores. Acredita-se que os resultados obtidos são mais significativos e robustos. Portanto, a eventual eliminação dessas observações reduziria a variância das amostras aumentando as chances de aceitação da hipótese utilizada nesta pesquisa. Isso aumenta a chance de rejeição da hipótese, ao utilizar a amostra em sua forma bruta. Sabendo-se que estatisticamente é aceitável, uma vez que os dados da amostra estão mais robustos (LOPES, 2003).

Existem controvérsias em relação ao tratamento dado aos valores extremos (outliers) em trabalhos empíricos. Foster *apud* Lopes (2003, 6-7) comenta da seguinte forma:

“The alternatives available to an analyst when faced with extreme observations (not arising from recording errors) include

- 1. Deleting the extreme observation on the grounds that it represents a “true outlier”;*
- 2. Retaining the extreme observation on the grounds that it represents an extreme state of the underlying characteristic;*
- 3. Making adjustments for the economic or accounting factors believed to cause the extreme observation, for example, by imputing the interest payments associated with “off-balance-sheet” financing;*

4. "Winsorizing" the sample, for example, changing the value of extreme observation to the value of the nearest observation not viewed as "suspect";
5. "Trimming" the sample by deleting the top N and the bottom N observations

These alternatives recognize that the causes of extreme values are varied and that a systematic consideration of computation, accounting, economic, and structural change factors facilitates a more reasoned judgement as to their handling in financial statement applications."

Diante do exposto, optou-se nesta pesquisa pelo item 2 da citação última, com o intuito do conteúdo informativo do resultado apresentar relevância. Para realização desta pesquisa, outro aspecto importante merece destaque, é a utilização ou não de dados ajustados pela inflação local, este aspecto perde relevância, pois, não estão sendo feitas recomendações normativas acerca de qual é o sistema contábil que deve ser utilizado por analistas e investidores, sabendo-se que as informações publicadas (isto é, aquelas que estão disponíveis para todos os investidores dentro da amostra selecionada) da forma especificada pela legislação (LOPES, 2001)

6.2 A APLICAÇÃO DO MODELO

Para a Amostra I de 48 títulos de ações ordinárias e Amostra II de 144 títulos de ações preferenciais aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (daqui por diante tratado como LA) pelos dividendos por ação (DA de agora em diante), utilizando-se o seguinte modelo:

$$LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DA_{ij} + \varepsilon_{ij}$$

Onde:

LA_{ij} = Lucro anormal da empresa i no ano j

β_0 = coeficiente de interseção

β_1 = coeficiente de variação e/ou inclinação

DA = Dividendos por ação da empresa *i* no ano *j*

ε_{ij} = termo de erro da regressão

Para a Amostra III de 22 títulos de ações ordinárias e Amostra IV de 80 títulos de ações preferenciais aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais pelos dividendos *yield* (DY de agora em diante), utilizando-se o seguinte modelo:

$$LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DY_{ij} + \varepsilon_{ij}$$

Onde:

LA_{ij} = Lucro anormal da empresa *i* no ano *j*

β_0 = coeficiente de interseção

β_1 = coeficiente de variação e/ou inclinação

DY = Dividendos *yield* da empresa *i* no ano *j*

ε_{ij} = termo de erro da regressão

E finalmente, para a Amostra V de 39 títulos de ações ordinárias e Amostra VI de 116 títulos de ações preferenciais aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais pelos *pay outs* (PO de agora em diante), utilizando-se o seguinte modelo:

$$LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 PO_{ij} + \varepsilon_{ij}$$

Onde:

LA_{ij} = Lucro anormal da empresa *i* no ano *j*

β_0 = coeficiente de interseção

β_1 = coeficiente de variação e/ou inclinação

PO = *Pay outs* da empresa *i* no ano *j*

ε_{ij} = termo de erro da regressão

6.3 ANÁLISE E RESULTADOS

Para a Amostra I, de 48 títulos de ações ordinárias, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos Lucros Anormais pelos Dividendos por Ação, no primeiro caso aplicando no modelo os LA em *j* e os DA em *j* temos os seguintes resultados:

Tabela 4: Resultados das Regressões i a vi da Amostra I

Regressões de LA em <i>j</i> e DA em <i>j</i> aplicadas na amostra de 48 ações ordinárias $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DA_{ij} + \varepsilon_{ij}$		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão i	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i97} + \varepsilon_{i97}$	0,296374	0,544402	38,091095	0,000063	0,018578
Regressão ii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i98} + \varepsilon_{i98}$	0,310037	0,556810	31,806290	0,000040	0,036790
Regressão iii	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i99} + \varepsilon_{i99}$	0,128982	0,359141	31,325411	0,012181	0,027637
Regressão iv	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2000} + \varepsilon_{i2000}$	0,074703	0,273318	19,558039	0,060155	0,065736
Regressão v	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2001} + \varepsilon_{i2001}$	0,204192	0,451876	18,813568	0,001264	0,091156
Regressão vi	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2002} + \varepsilon_{i2002}$	0,195731	0,442415	21,982650	0,001641	0,089870

Com base nos resultados da Tabela 4 pode-se afirmar que a regressão ii, ou seja, a que os lucros anormais e os dividendos por ação coletados são do ano de 1998, apresentou um R² de 31% indicando um poder de explicação superior aos demais anos, em que o dividendo por ação relaciona-se com os lucros anormais na ordem de 31% dentro do nível de significância de 0,01. A um nível de significância de 0,06, o ano de 2002 foi a exceção, pois os demais ficaram na ordem de 0,00 a 0,012. A regressão i, aplicado para os dados de 1997, indicou também um R² de aproximadamente 30%, ou seja, 29,64% dentro do nível de significância de 0,00. Estes resultados apurados

podem ser consistentes, mostrando que os dividendos podem explicar os lucros anormais.

Ainda para ,a Amostra I, de 48 títulos de ações ordinárias, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos Lucros Anormais pelos Dividendos por Ação, neste caso aplicando no modelo os LA em j e os DA em $j-1$ tem-se os resultados apresentados na Tabela 5:

Tabela 5: Resultados das Regressões vii a xii da Amostra I

Regressões de LA em j e DA em $j-1$ aplicadas na amostra de 48 ações ordinárias $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DA_{ij-1} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão vii	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i96} + \varepsilon_{i97}$	0,168630	0,410646	41,404710	0,003742	0,015457
Regressão viii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i97} + \varepsilon_{i98}$	0,430123	0,655837	28,906189	0,000000	0,023786
Regressão ix	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i98} + \varepsilon_{i99}$	0,333953	0,577886	27,392761	0,000017	0,064579
Regressão x	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i99} + \varepsilon_{i2000}$	0,210126	0,458395	18,070230	0,001051	0,068457
Regressão xi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2000} + \varepsilon_{i2001}$	0,057901	0,240626	20,469885	0,099463	0,056412
Regressão xii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2001} + \varepsilon_{i2002}$	0,192301	0,438521	22,029483	0,001823	0,080873

Para os resultados apurados com base na Tabela 5, pode-se afirmar que a regressão viii em que os lucros anormais são de 1998 e os dividendos por ação em 1997, ou seja, com uma diferença temporal de 1 ano, a regressão apresentou um R^2 de 43% dentro do nível de significância de 0,00, portanto superior aos demais anos. A regressão ix apresentou um R^2 de aproximadamente 34%, a um nível de significância de 0,00. Sendo a regressão xi a única a apresentar um nível de significância de 0,09.

Ainda para a Amostra I, de 48 títulos de ações ordinárias, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos Lucros Anormais pelos Dividendos por Ação. Neste caso aplicando no modelo os LA em j e os DA em $j-2$ tem-se os resultados apresentados na Tabela 6:

Tabela 6: Resultados das Regressões **xiii** a **xvii** da Amostra I

Regressões de LA em j e DA em $j-2$ aplicadas na amostra de 48 ações ordinárias $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DA_{ij-2} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão xiii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i96} + \varepsilon_{i98}$	0,246165	0,496150	33,245912	0,000335	0,022042
Regressão xiv	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i97} + \varepsilon_{i99}$	0,497789	0,705541	23,786278	0,000000	0,042135
Regressão xv	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i98} + \varepsilon_{i2000}$	0,244585	0,494555	17,671664	0,000353	0,121790
Regressão xvi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i99} + \varepsilon_{i2001}$	0,174595	0,417846	19,160219	0,003126	0,060774
Regressão xvii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2000} + \varepsilon_{i2002}$	0,054412	0,233263	23,835838	0,110579	0,050335

Em relação a Tabela 6 pode-se afirmar que a regressão **xiv** apresentou um R^2 superior as demais regressões, em que trabalhou-se os lucros anormais em 1999 e os dividendos por ação em 1997. Os resultados apresentados indicam um poder de explicação da regressão **xiv** de aproximadamente 50% a um nível de significância de 0,00. As regressões **xiii** e **xv** apresentaram praticamente o mesmo R^2 , ou seja, em torno de 25% com nível de significância de 0,00.

E ainda para a Amostra I, de 48 títulos de ações ordinárias, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos Lucros Anormais pelos Dividendos por Ação, neste caso aplicando no modelo os LA em j e os DA em $j-3$ tem-se os resultados apresentados na Tabela 7:

Tabela 7: Resultados das Regressões **xviii** a **xxi** da Amostra I

Regressões de LA em j e DA em $j-3$ aplicadas na amostra de 48 ações ordinárias $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DA_{ij-3} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão xviii	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i96} + \varepsilon_{i99}$	0,282375	0,531390	28,433617	0,000102	0,039131
Regressão xix	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i97} + \varepsilon_{i2000}$	0,777939	0,882009	9,581216	0,000000	0,069392
Regressão xx	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i98} + \varepsilon_{i2001}$	0,207032	0,455008	18,779968	0,001157	0,104941
Regressão xxi	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i99} + \varepsilon_{i2002}$	0,158160	0,397693	22,490247	0,005124	0,053659

Com base nos resultados da Tabela 7, verificou-se que a regressão **xix** apresentou um poder de explicação de aproximadamente 78%, mostrando que os

dividendos por ação em 1997 podem explicar os lucros anormais de 2000 a um nível de significância de 0,00. Se destacando em relação aos demais dados que apresentaram R^2 de 28,23% para os dividendos por ação em 1996 e os lucros anormais em 1999.

Agora para a Amostra II, de 144 títulos de ações preferenciais, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (LA) pelos dividendos por ação (DA), utilizando-se no modelo os LA em j e os DA em j tem-se os resultados apresentados na Tabela 8:

Tabela 8: Resultados das Regressões i a vi da Amostra II

Regressões de LA em j e DA em j aplicadas na amostra de 144 ações preferenciais $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DA_{ij} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão i	$LA_{197} = \beta_0 + \beta_1 DA_{197} + \varepsilon_{197}$	0,18907383	0,43482621	16,68571338	0,00000005	0,00000011
Regressão ii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 DA_{198} + \varepsilon_{198}$	0,35482682	0,59567342	13,07181295	0,00000000	0,00001024
Regressão iii	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 DA_{199} + \varepsilon_{199}$	0,26311452	0,51294690	12,18684308	0,00000000	0,00001607
Regressão iv	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{2000} + \varepsilon_{2000}$	0,25986840	0,50977289	7,74603136	0,00000000	0,00000067
Regressão v	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{2001} + \varepsilon_{2001}$	0,25176048	0,50175739	8,57683798	0,00000000	0,00000146
Regressão vi	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{2002} + \varepsilon_{2002}$	0,28583959	0,53463968	10,74820240	0,00000000	0,00002538

Com base nos resultados da Tabela 8 podemos afirmar que a regressão ii, ou seja, a que os lucros anormais e os dividendos por ação coletados são do ano de 1998, apresentou um R^2 de aproximadamente 36% indicando um poder de explicação superior aos demais anos, em que o dividendo por ação relaciona-se com os lucros anormais na ordem de 36% dentro do nível de significância de 0,00. A regressão vi, aplicado para os dados de 2002, indicou um R^2 de aproximadamente 29% a um nível de significância de 0,00. Estes resultados apurados podem ser consistentes, mostrando que os dividendos por ação podem explicar os lucros anormais.

Ainda para a Amostra II, de 144 títulos de ações preferenciais, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (LA) pelos dividendos por ação (DA), utilizando-se no modelo os LA em j e os DA em $j-1$ tem-se os resultados apresentados na Tabela 9:

Tabela 9: Resultados das Regressões vii a xii da Amostra II

Regressões de LA em j e DA em $j-1$ aplicadas na amostra de 144 ações preferenciais $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DA_{ij-1} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão vii	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i96} + \varepsilon_{i97}$	0,28740908	0,53610548	15,64135108	0,00000000	0,00000161
Regressão viii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i97} + \varepsilon_{i98}$	0,23795242	0,48780367	14,20655296	0,00000000	0,00000018
Regressão ix	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i98} + \varepsilon_{i99}$	0,38241909	0,61840043	11,15676153	0,00000000	0,00008839
Regressão x	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i99} + \varepsilon_{i2000}$	0,35644161	0,59702731	7,22301895	0,00000000	0,00000102
Regressão xi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2000} + \varepsilon_{i2001}$	0,31562453	0,56180471	8,20264851	0,00000000	0,00000302
Regressão xii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2001} + \varepsilon_{i2002}$	0,22552423	0,47489391	11,19288055	0,00000000	0,00003056

Com base nos resultados da Tabela 9 podemos afirmar que a regressão **ix**, ou seja, a que os lucros anormais calculados para o ano de 1999 e os dividendos por ação coletados em 1998, apresentou um R^2 de aproximadamente 39% indicando um poder de explicação superior aos demais anos, em que o dividendo por ação relaciona-se com os lucros anormais na ordem de 39% dentro do nível de significância de 0,00. A regressão **x**, aplicado para os lucros anormais em 2000 e os dividendos pagos por ação em 1999, indicou um R^2 de aproximadamente 36% a um nível de significância de 0,00. Sendo os demais resultados apurados para os R^2 girando em torno de 22 a 31%. Estes resultados apurados podem ser consistentes, mostrando que os dividendos por ação podem explicar os lucros anormais.

Ainda na Amostra II, de 144 títulos de ações preferenciais, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (LA) pelos dividendos

por ação (DA), utilizando-se no modelo os LA em j e os DA em $j-2$ tem-se os resultados apresentados na Tabela 10:

Tabela 10: Resultados das Regressões **xiii** a **xvii** da Amostra II

Regressões de LA em j e DA em $j-2$ aplicadas na amostra de 144 ações preferenciais $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DA_{ij-2} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão xiii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 DA_{196} + \varepsilon_{198}$	0,30599292	0,55316627	13,55750026	0,00000000	0,00000240
Regressão xiv	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 DA_{197} + \varepsilon_{199}$	0,28673413	0,53547561	11,98993806	0,00000000	0,00000170
Regressão xv	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{198} + \varepsilon_{2000}$	0,47932183	0,69233072	6,49694908	0,00000000	0,00000430
Regressão xvi	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{199} + \varepsilon_{2001}$	0,38324288	0,61906613	7,78688878	0,00000000	0,00000409
Regressão xvii	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{2000} + \varepsilon_{2002}$	0,28354248	0,53248707	10,76547446	0,00000000	0,00000302

Na Tabela 10 os resultados apurados apresentaram um poder de explicação significativos dos lucros anormais pelos dividendos pagos por ação em praticamente todas as regressões, ficando evidente que a regressão **xv** em que os lucros anormais calculados foram para o período de 2000 e os dividendos pagos por ação em 1998 apresentou um maior poder de explicação que as demais gerando um R^2 de aproximadamente 48% a um nível de significância de 0,00. A regressão **xvi** em que os lucros anormais são calculados para o período de 2001 e os dividendos pagos por ação coletados em 1999 apresentou o segundo maior R^2 dessa tabela gerando aproximadamente 39% a um nível de significância de 0,00.

Seguindo com a Amostra II, de 144 títulos de ações preferenciais, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (LA) pelos dividendos por ação (DA), utilizando-se no modelo os LA em j e os DA em $j-3$ tem-se os resultados apresentados na Tabela 11:

Tabela 11: Resultados das Regressões **xviii** a **xxi** da Amostra II

Regressões de LA em j e DA em $j-3$ aplicadas na amostra de 144 ações preferenciais $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DA_{ij-3} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão xviii	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i96} + \varepsilon_{i99}$	0,23058936	0,48019721	12,45289463	0,00000000	0,00001216
Regressão xix	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i97} + \varepsilon_{i2000}$	0,34598968	0,58820887	7,28143671	0,00000000	0,00000005
Regressão xx	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i98} + \varepsilon_{i2001}$	0,40111076	0,63333306	7,67326397	0,00000000	0,00001581
Regressão xxi	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i99} + \varepsilon_{i2002}$	0,30148271	0,54907441	10,62983520	0,00000000	0,00008371

Para Tabela 11 os resultados apurados apresentaram um poder de explicação significativos dos lucros anormais pelos dividendos pagos por ação em praticamente todas as regressões, destacando-se a regressão **xx** em que os lucros anormais calculados foram para o período de 2001 e os dividendos pagos por ação em 1998 que apresentou um maior poder de explicação do que as demais gerando um R^2 de aproximadamente 40% a um nível de significância de 0,00. A regressão **xix** em que os lucros anormais são calculados para o período de 2000 e os dividendos pagos por ação coletados em 1997 apresentou o segundo maior R^2 dessa tabela gerando aproximadamente 35% a um nível de significância de 0,00. Portanto, os resultados evidenciados mostram que os lucros anormais podem ser explicados pelos dividendos pagos por ação trabalhando-se com um *lag* temporal para as ações preferenciais.

Agora para a Amostra III, de 22 títulos de ações ordinárias, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais pelos dividendos *yield*, no primeiro caso aplicando no modelo os LA em j e os DY em j tem-se os resultados apresentados na Tabela 12:

Tabela 12: Resultados das Regressões i a vi da Amostra III

Regressões de LA em j e DY em j aplicadas na amostra de 22 ações ordinárias $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DY_{ij} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão i	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i97} + \varepsilon_{i97}$	0,00682551	0,08261664	38,64026074	0,71472873	0,13640867
Regressão ii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i98} + \varepsilon_{i98}$	0,00110402	0,03322684	17,83057884	0,88329736	0,09461572
Regressão iii	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i99} + \varepsilon_{i99}$	0,13746479	0,37076244	10,58728481	0,08938011	0,37017865
Regressão iv	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2000} + \varepsilon_{i2000}$	0,05274589	0,22966474	8,19329860	0,30387001	0,15431951
Regressão v	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2001} + \varepsilon_{i2001}$	0,00192148	0,04383474	8,26298606	0,84641532	0,01739999
Regressão vi	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2002} + \varepsilon_{i2002}$	0,00028577	0,01690478	13,54981417	0,94047959	0,07756315

Na Tabela 12 pode-se verificar que a regressão iii que apresentam os lucros anormais e os dividendos *yield* em 1999, é a única com algum poder de explicação dos lucros anormais pelos dividendos *yield* apresentando R^2 aproximado de 14% dentro do nível de significância de 0,08. Podendo-se concluir que os lucros anormais não são explicados pelos dividendos *yield* para o mesmo período.

Seguindo com a Amostra III, de 22 títulos de ações ordinárias, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais pelos dividendos *yield*, neste caso aplicando no modelo os LA em j e os DY em $j-1$ tem-se os resultados apresentados na Tabela 13:

Tabela 13: Resultados das Regressões vii a xii da Amostra III

Regressões de LA em j e DY em $j-1$ aplicadas na amostra de 22 ações ordinárias $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DY_{ij-1} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão vii	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i96} + \varepsilon_{i97}$	0,00032428	0,01800772	38,76652230	0,93660353	0,25275746
Regressão viii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i97} + \varepsilon_{i98}$	0,00015184	0,01232215	17,83907522	0,95659724	0,08813097
Regressão ix	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i98} + \varepsilon_{i99}$	0,01733850	0,13167574	11,30051277	0,55914266	0,21286265
Regressão x	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i99} + \varepsilon_{i2000}$	0,11327903	0,33656950	7,92718554	0,12562454	0,29329980
Regressão xi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2000} + \varepsilon_{i2001}$	0,02598882	0,16121050	8,16275264	0,47354962	0,06991486
Regressão xii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2001} + \varepsilon_{i2002}$	0,01166634	0,10801084	13,47246908	0,63233179	0,01778493

Para a Tabela 13 verificou-se que a única regressão com algum poder de explicação foi a regressão x com os lucros anormais em 2000 e os dividendos *yield* em

1999, com R^2 de 11,32% ao nível de significância de 0,12. Podendo concluir que os lucros anormais não explicam os dividendos *yield* em períodos distintos.

Ainda com a Amostra III, de 22 títulos de ações ordinárias, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais pelos dividendos *yield*, neste caso aplicando no modelo os LA em *j* e os DY em *j-2* tem-se os resultados apresentados na Tabela 14:

Tabela 14: Resultados das Regressões **xiii** a **xvii** da Amostra III

Regressões de LA em <i>j</i> e DY em <i>j-2</i> aplicadas na amostra de 22 ações ordinárias $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DY_{ij-2} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão xiii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i96} + \varepsilon_{i98}$	0,06326824	0,25153179	17,26684268	0,25881523	0,34063334
Regressão xiv	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i97} + \varepsilon_{i99}$	0,02202891	0,14842139	11,27351088	0,50977497	0,15481457
Regressão xv	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i98} + \varepsilon_{i2000}$	0,00996166	0,09980811	8,37628683	0,65854600	0,16342189
Regressão xvi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i99} + \varepsilon_{i2001}$	0,05585522	0,23633710	8,03662981	0,28964243	0,12512753
Regressão xvii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2000} + \varepsilon_{i2002}$	0,00114762	0,03387655	13,54397230	0,88103092	0,05093596

Na Tabela 14 nenhuma regressão apresentou R^2 significativo para explicação dos lucros anormais pelos dividendos *yield*.

Também na Amostra III, de 22 títulos de ações ordinárias, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais pelos dividendos *yield*, neste caso aplicando no modelo os LA em *j* e os DY em *j-3* tem-se os resultados apresentados na Tabela 15:

Tabela 15: Resultados das Regressões **xviii** a **xxi** da Amostra III

Regressões de LA em <i>j</i> e DY em <i>j-3</i> aplicadas na amostra de 22 ações ordinárias $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DY_{ij-3} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão xviii	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i96} + \varepsilon_{i99}$	0,26412630	0,51393219	9,77907598	0,01441612	0,82527337
Regressão xix	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i97} + \varepsilon_{i2000}$	0,01399543	0,11830229	8,35920541	0,60003894	0,11930905
Regressão xx	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i98} + \varepsilon_{i2001}$	0,00050790	0,02253661	8,26883545	0,92070316	0,06913014
Regressão xxi	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i99} + \varepsilon_{i2002}$	0,00134556	0,03668192	13,54263023	0,87125521	0,06249961

Já na Tabela 15 a regressão **xviii**, onde os lucros anormais foram calculados para o período de 1999 e os dividendos *yield* coletados em 1996, apresentou um R^2 de aproximadamente 27% a um nível de significação de 0,01.

Agora para a Amostra IV, de 80 títulos de ações preferenciais, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (LA) pelos dividendos *yield* (DY), utilizando-se no modelo os LA em *j* e os DY em *j* tem-se os resultados apresentados na Tabela 16:

Tabela 16: Resultados das Regressões i a vi da Amostra IV

Regressões de LA em <i>j</i> e DY em <i>j</i> aplicadas na amostra de 80 ações preferenciais $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DY_{ij-1} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão i	$LA_{197} = \beta_0 + \beta_1 DY_{197} + \varepsilon_{197}$	0,00306698	0,05538034	16,91764830	0,62560955	0,00000739
Regressão ii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 DY_{198} + \varepsilon_{198}$	0,00008307	0,00911442	15,71647796	0,93604597	0,00058578
Regressão iii	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 DY_{199} + \varepsilon_{199}$	0,01617642	0,12718656	13,72511313	0,26090273	0,00081088
Regressão iv	$LA_{12000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{12000} + \varepsilon_{12000}$	0,00011119	0,01054490	9,02524517	0,92603495	0,00039256
Regressão v	$LA_{12001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{12001} + \varepsilon_{12001}$	0,00004772	0,00690763	9,74824771	0,95150887	0,00002724
Regressão vi	$LA_{12002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{12002} + \varepsilon_{12002}$	0,00002699	0,00519496	12,16975155	0,96352214	0,00119208

Na Tabela 16 nenhuma regressão apresentou R^2 significativo para explicação dos lucros anormais pelos dividendos *yield*.

Seguindo com a Amostra IV, de 80 títulos de ações preferenciais, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (LA) pelos dividendos *yield* (DY), utilizando-se no modelo os LA em *j* e os DY em *j-1* tem-se os resultados apresentados na Tabela 17:

Tabela 17: Resultados das Regressões vii a xii da Amostra IV

Regressões de LA em j e DY em $j-1$ aplicadas na amostra de 80 ações preferenciais $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DY_{ij-1} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão vii	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i96} + \varepsilon_{i97}$	0,00007625	0,00873195	16,94300523	0,93872443	0,00021248
Regressão viii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i97} + \varepsilon_{i98}$	0,00489315	0,06995103	15,67863054	0,53751839	0,00000847
Regressão ix	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i98} + \varepsilon_{i99}$	0,00005469	0,00739519	13,83711159	0,94809085	0,00057490
Regressão x	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i99} + \varepsilon_{i2000}$	0,01758260	0,13259939	8,94604706	0,24098634	0,00124771
Regressão xi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2000} + \varepsilon_{i2001}$	0,00006538	0,00808557	9,74816162	0,94325250	0,00051305
Regressão xii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2001} + \varepsilon_{i2002}$	0,00012791	0,01130973	12,16913742	0,92068700	0,00015660

Idem a Tabela 16, a Tabela 17 não apresentou qualquer regressão com R^2 significativo para explicação dos lucros anormais pelos dividendos *yield*.

Ainda na Amostra IV, de 80 títulos de ações preferenciais, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (LA) pelos dividendos *yield* (DY), utilizando-se no modelo os LA em j e os DY em $j-2$ tem-se os resultados apresentados na Tabela 18:

Tabela 18: Resultados das Regressões xiii a xvii da Amostra IV

Regressões de LA em j e DY em $j-2$ aplicadas na amostra de 80 ações preferenciais $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DY_{ij-2} + \varepsilon_{ij}$		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão xiii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i96} + \varepsilon_{i98}$	0,00028956	0,01701641	15,71485513	0,88091074	0,00023377
Regressão xiv	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i97} + \varepsilon_{i99}$	0,00297733	0,05456490	13,81687525	0,63071511	0,00000624
Regressão xv	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i98} + \varepsilon_{i2000}$	0,00114240	0,03379946	9,02058999	0,76597898	0,00033877
Regressão xvi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i99} + \varepsilon_{i2001}$	0,02286442	0,15120985	9,63638919	0,18060679	0,00224037
Regressão xvii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2000} + \varepsilon_{i2002}$	0,00094186	0,03068973	12,16418325	0,78697506	0,00282518

O mesmo raciocínio da Tabela 17 pode ser desenvolvido para a Tabela 18, ou seja, nenhuma regressão apresentou R^2 significativo para explicação dos lucros anormais pelos dividendos *yield*.

E também para a Amostra IV, de 80 títulos de ações preferenciais, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (LA) pelos

dividendos *yield* (DY), utilizando-se no modelo os LA em *j* e os DY em *j-3* tem-se os resultados apresentados na Tabela 19:

Tabela 19: Resultados das Regressões xviii a xxi da Amostra IV

Regressões de LA em <i>j</i> e DY em <i>j-3</i> aplicadas na amostra de 80 ações preferenciais $LA_{ij} = \beta_0 + \beta_1 DY_{ij-3} + \varepsilon_{ij}$		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão xviii	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i96} + \varepsilon_{i99}$	0,00001138	0,00337389	13,83741122	0,97630461	0,00023542
Regressão xix	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i97} + \varepsilon_{i2000}$	0,00506429	0,07116381	9,00286349	0,53047123	0,00000788
Regressão xx	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i98} + \varepsilon_{i2001}$	0,00871629	0,09336108	9,70590201	0,41010682	0,00012363
Regressão xxi	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i99} + \varepsilon_{i2002}$	0,01773486	0,13317229	12,06151715	0,23894157	0,00639916

O mesmo raciocínio das Tabelas 16, 17, 18 pode ser realizado para a Tabela 19, ou seja, nenhuma regressão apresentou R² significativo para explicação dos lucros anormais pelos dividendos *yield* quando aplicado na amostra de ações preferenciais na busca de explicação dos lucros anormais pelos dividendos *yield*.

Agora para a Amostra V, de 39 títulos de ações ordinárias, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*, no primeiro caso aplicando no modelo os LA em *j* e os PO em *j* tem-se os resultados apresentados na Tabela 20:

Tabela 20: Resultados das Regressões i a vi da Amostra V

Regressões de LA em <i>j</i> e PO em <i>j</i> aplicadas na amostra de 39 ações ordinárias		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão i	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i97} + \varepsilon_{i97}$	0,007257	0,085188	0,904245	0,611088	0,027189
Regressão ii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i98} + \varepsilon_{i98}$	0,000566	0,023783	0,446095	0,887295	0,057956
Regressão iii	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i99} + \varepsilon_{i99}$	0,004359	0,066026	0,539583	0,693693	0,405273
Regressão iv	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i2000} + \varepsilon_{i2000}$	0,005888	0,076733	1,503351	0,647033	0,080044
Regressão v	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i2001} + \varepsilon_{i2001}$	0,007437	0,086237	1,664207	0,606690	0,019457
Regressão vi	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i2002} + \varepsilon_{i2002}$	0,002427	0,049267	1,905385	0,768960	0,118406

Na Tabela 20 nenhuma regressão apresentou R^2 significativo para explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*. Podendo-se concluir que os lucros anormais não são explicados pelos *pay outs* para o mesmo período.

Seguindo com a Amostra V, de 39 títulos de ações ordinárias, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*, neste caso aplicando no modelo os LA em j e os PO em $j-1$ tem-se os resultados apresentados na Tabela 21:

Tabela 21: Resultados das Regressões vii a xii da Amostra V

Regressões de LA em j e PO em $j-1$ aplicadas na amostra de 39 ações ordinárias		R^2	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão vii	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i96} + \varepsilon_{i97}$	0,012257	0,110713	0,901965	0,508151	0,009458
Regressão viii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i97} + \varepsilon_{i98}$	0,005485	0,074062	0,444996	0,658558	0,090747
Regressão ix	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i98} + \varepsilon_{i99}$	0,013134	0,114602	0,537200	0,493268	0,301401
Regressão x	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i99} + \varepsilon_{i2000}$	0,010951	0,104648	1,499517	0,531797	0,092143
Regressão xi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i2000} + \varepsilon_{i2001}$	0,007777	0,088185	1,663923	0,598556	0,039856
Regressão xii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i2001} + \varepsilon_{i2002}$	0,002637	0,051349	1,905185	0,759480	0,121836

Idem a Tabela 20, a Tabela 21 não apresentou qualquer regressão com R^2 significativo para explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*. Podendo concluir que os lucros anormais não explicam os *pay outs* em períodos distintos.

Ainda com a Amostra V, de 39 títulos de ações ordinárias, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*, neste caso aplicando no modelo os LA em j e os PO em $j-2$ tem-se os resultados apresentados na Tabela 22:

Tabela 22: Resultados das Regressões **xiii** a **xvii** da Amostra V

Regressões de LA em j e PO em $j-2$ aplicadas na amostra de 39 ações ordinárias		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão xiii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 PO_{196} + \varepsilon_{198}$	0,006724	0,082001	0,439245	0,619702	0,051496
Regressão xiv	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 PO_{197} + \varepsilon_{199}$	0,002377	0,048751	0,532970	0,768206	0,351369
Regressão xv	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{198} + \varepsilon_{2000}$	0,005467	0,073939	1,485364	0,654629	0,048609
Regressão xvi	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{199} + \varepsilon_{2001}$	0,012176	0,110344	1,641011	0,503672	0,043853
Regressão xvii	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2000} + \varepsilon_{2002}$	0,004136	0,064315	1,879502	0,697288	0,160893

Na Tabela 22 nenhuma regressão apresentou R² significativo para explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*.

Também na Amostra V, de 39 títulos de ações ordinárias, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*, neste caso aplicando no modelo os LA em j e os PO em $j-3$ tem-se os resultados apresentados na Tabela 23:

Tabela 23: Resultados das Regressões **xviii** a **xxi** da Amostra V

Regressões de LA em j e PO em $j-3$ aplicadas na amostra de 39 ações ordinárias		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão xviii	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 PO_{196} + \varepsilon_{199}$	0,007201	0,084860	0,531680	0,607504	0,263405
Regressão xix	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{197} + \varepsilon_{2000}$	0,001203	0,034678	1,488545	0,833996	0,114935
Regressão xx	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{198} + \varepsilon_{2001}$	0,007702	0,087762	1,644722	0,595233	0,020181
Regressão xxi	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{199} + \varepsilon_{2002}$	0,004554	0,067485	1,879107	0,683127	0,179304

O mesmo raciocínio das Tabelas 20, 21, 22 pode ser realizado para a Tabela 23, ou seja, nenhuma regressão apresentou R² significativo para explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*, quando aplicado na amostra de ações preferenciais na busca de explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*.

Agora para a Amostra VI, de 116 títulos de ações preferenciais, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (LA) pelos

Pay Outs (PO), utilizando-se no modelo os LA em j e os PO em j tem-se os resultados apresentados na Tabela 24:

Tabela 24: Resultados das Regressões i a vi da Amostra VI

Regressões de LA em j e PO em j aplicadas na amostra de 116 ações preferenciais		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão i	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i97} + \varepsilon_{i97}$	0,00257515	0,05074590	0,92966878	0,58852149	0,02149434
Regressão ii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i98} + \varepsilon_{i98}$	0,00191199	0,04372628	0,77671784	0,64116594	0,00986748
Regressão iii	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i99} + \varepsilon_{i99}$	0,00835387	0,09139952	0,98579381	0,32917027	0,38215131
Regressão iv	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i2000} + \varepsilon_{i2000}$	0,00088158	0,02969134	0,95044133	0,75170491	0,15290834
Regressão v	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i2001} + \varepsilon_{i2001}$	0,00105394	0,03246439	1,49387040	0,72937522	0,56976093
Regressão vi	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i2002} + \varepsilon_{i2002}$	0,00027366	0,01654277	4,01840848	0,86009474	0,31984624

Na Tabela 24 nenhuma regressão apresentou R² significativo para explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*.

Seguindo com a Amostra VI, de 116 títulos de ações preferenciais, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (LA) pelos *pay outs* (PO), utilizando-se no modelo os LA em j e os PO em $j-1$ tem-se os resultados apresentados na Tabela 25:

Tabela 25: Resultados das Regressões vii a xii da Amostra VI

Regressões de LA em j e PO em $j-1$ aplicadas na amostra de 116 ações preferenciais		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão vii	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i96} + \varepsilon_{i97}$	0,00107198	0,03274115	0,93036904	0,72715867	0,00324197
Regressão viii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i97} + \varepsilon_{i98}$	0,00153591	0,03919072	0,77686415	0,67617647	0,05760595
Regressão ix	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i98} + \varepsilon_{i99}$	0,00038089	0,01951628	0,98974884	0,83527567	0,64754683
Regressão x	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i99} + \varepsilon_{i2000}$	0,01563939	0,12505753	0,94339581	0,18103281	0,57829041
Regressão xi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i2000} + \varepsilon_{i2001}$	0,00056589	0,02378842	1,49423528	0,79990479	0,65284897
Regressão xii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{i2001} + \varepsilon_{i2002}$	0,00050117	0,02238679	4,01795122	0,81146863	0,31315952

Idem a Tabela 24, a Tabela 25 não apresentou qualquer regressão com R² significativo para explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*.

Ainda na Amostra VI, de 116 títulos de ações preferenciais, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (LA) pelos *pay outs* (PO), utilizando-se no modelo os LA em *j* e os PO em *j-2* tem-se os resultados apresentados na Tabela 26:

Tabela 26: Resultados das Regressões **xiii** a **xvii** da Amostra VI

Regressões de LA em <i>j</i> e PO em <i>j-2</i> aplicadas na amostra de 116 ações preferenciais		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão xiii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 PO_{196} + \varepsilon_{198}$	0,00221938	0,04711032	0,77659822	0,61554251	0,01824541
Regressão xiv	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 PO_{197} + \varepsilon_{199}$	0,02278727	0,15095454	0,97859341	0,10576905	0,19086390
Regressão xv	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{198} + \varepsilon_{2000}$	0,00173830	0,04169295	0,95003374	0,65676995	0,17092125
Regressão xvi	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{199} + \varepsilon_{2001}$	0,00239313	0,04891960	1,49286872	0,60202775	0,86759268
Regressão xvii	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2000} + \varepsilon_{2002}$	0,00183499	0,04283675	4,01526938	0,64797357	0,29943992

O mesmo raciocínio da Tabela 25 pode ser desenvolvido para a Tabela 26, ou seja, nenhuma regressão apresentou R² significativo para explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*.

E também para a Amostra VI, de 116 títulos de ações preferenciais, aplicou-se o teste da análise de regressão na busca da explicação dos lucros anormais (LA) pelos *pay outs* (PO), utilizando-se no modelo os LA em *j* e os PO em *j-3* tem-se os resultados apresentados na Tabela 27:

Tabela 27: Resultados das Regressões **xviii** a **xxi** da Amostra VI

Regressões de LA em <i>j</i> e PO em <i>j-3</i> aplicadas na amostra de 116 ações preferenciais		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão xviii	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 PO_{196} + \varepsilon_{199}$	0,00811849	0,09010269	0,98591080	0,33610766	0,47841198
Regressão xix	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{197} + \varepsilon_{2000}$	0,00235505	0,04852885	0,94974022	0,60493540	0,40054430
Regressão xx	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{198} + \varepsilon_{2001}$	0,00027459	0,01657067	1,49445303	0,85986117	0,63110687
Regressão xxi	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{199} + \varepsilon_{2002}$	0,00451874	0,06722157	4,00986784	0,47339303	0,22702905

O mesmo raciocínio das Tabelas 24, 25, 26 pode ser realizado para a Tabela 27, ou seja, nenhuma regressão apresentou R² significativo para explicação dos lucros

anormais pelos *pay outs* quando aplicado na amostra de ações preferenciais na busca de explicação dos lucros anormais pelos *pay outs*.

Então, para melhor visualização, resumiu-se as Tabelas de 4 a 7 da Amostra I, de 48 títulos de ações ordinárias, com os seus resultados que foram analisados anteriormente, na Tabela 28:

Tabela 28: Resultados das regressões da Amostra I de 48 títulos de ações ordinárias

AMOSTRA I - 48 TÍTULOS DE AÇÕES ORDINÁRIAS		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão i	$LA_{197} = \beta_0 + \beta_1 DA_{197} + \varepsilon_{197}$	0,296374	0,544402	38,091095	0,000063	0,018578
Regressão ii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 DA_{198} + \varepsilon_{198}$	0,310037	0,556810	31,806290	0,000040	0,036790
Regressão iii	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 DA_{199} + \varepsilon_{199}$	0,128982	0,359141	31,325411	0,012181	0,027637
Regressão iv	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{2000} + \varepsilon_{2000}$	0,074703	0,273318	19,558039	0,060155	0,065736
Regressão v	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{2001} + \varepsilon_{2001}$	0,204192	0,451876	18,813568	0,001264	0,091156
Regressão vi	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{2002} + \varepsilon_{2002}$	0,195731	0,442415	21,982650	0,001641	0,089870
Regressão vii	$LA_{197} = \beta_0 + \beta_1 DA_{196} + \varepsilon_{197}$	0,168630	0,410646	41,404710	0,003742	0,015457
Regressão viii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 DA_{197} + \varepsilon_{198}$	0,430123	0,655837	28,906189	0,000000	0,023786
Regressão ix	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 DA_{198} + \varepsilon_{199}$	0,333953	0,577886	27,392761	0,000017	0,064579
Regressão x	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{199} + \varepsilon_{2000}$	0,210126	0,458395	18,070230	0,001051	0,068457
Regressão xi	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{2000} + \varepsilon_{2001}$	0,057901	0,240626	20,469885	0,099463	0,056412
Regressão xii	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{2001} + \varepsilon_{2002}$	0,192301	0,438521	22,029483	0,001823	0,080873
Regressão xiii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 DA_{196} + \varepsilon_{198}$	0,246165	0,496150	33,245912	0,000335	0,022042
Regressão xiv	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 DA_{197} + \varepsilon_{199}$	0,497789	0,705541	23,786278	0,000000	0,042135
Regressão xv	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{198} + \varepsilon_{2000}$	0,244585	0,494555	17,671664	0,000353	0,121790
Regressão xvi	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{199} + \varepsilon_{2001}$	0,174595	0,417846	19,160219	0,003126	0,060774
Regressão xvii	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{2000} + \varepsilon_{2002}$	0,054412	0,233263	23,835838	0,110579	0,050335
Regressão xviii	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 DA_{196} + \varepsilon_{199}$	0,282375	0,531390	28,433617	0,000102	0,039131
Regressão xix	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{197} + \varepsilon_{2000}$	0,777939	0,882009	9,581216	0,000000	0,069392
Regressão xx	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{198} + \varepsilon_{2001}$	0,207032	0,455008	18,779968	0,001157	0,104941
Regressão xxi	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{199} + \varepsilon_{2002}$	0,158160	0,397693	22,490247	0,005124	0,053659

Com base nos resultados da Tabela 28, verificou-se que a regressão **xix** apresentou um poder de explicação de aproximadamente 78%, mostrando que os dividendos por ação em 1997 podem explicar os lucros anormais de 2000 a um nível de

significância de 0,00. A regressão **xiv**, apresentada na mesma Tabela 28, evidenciou um poder de explicação próximo de 50%, ou seja, mostrou que os dividendos por ação de 1997 explicam em 49,77% os lucros anormais em 1999.

Ainda para melhor visualização, resumiu-se as Tabelas de 8 a 11 da Amostra II, de 144 títulos de ações preferenciais, com os seus resultados que foram analisados anteriormente, na Tabela 29:

Tabela 29: Resultados das Regressões da Amostra II de 144 títulos de ações preferenciais

AMOSTRA II - DE 144 TÍTULOS DE AÇÕES PREFERENCIAIS		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão i	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i97} + \varepsilon_{i97}$	0,189074	0,434826	16,685713	0,000000	0,000000
Regressão ii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i98} + \varepsilon_{i98}$	0,354827	0,595673	13,071813	0,000000	0,000010
Regressão iii	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i99} + \varepsilon_{i99}$	0,263115	0,512947	12,186843	0,000000	0,000016
Regressão iv	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2000} + \varepsilon_{i2000}$	0,259868	0,509773	7,746031	0,000000	0,000001
Regressão v	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2001} + \varepsilon_{i2001}$	0,251760	0,501757	8,576838	0,000000	0,000001
Regressão vi	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2002} + \varepsilon_{i2002}$	0,285840	0,534640	10,748202	0,000000	0,000025
Regressão vii	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i96} + \varepsilon_{i97}$	0,287409	0,536105	15,641351	0,000000	0,000002
Regressão viii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i97} + \varepsilon_{i98}$	0,237952	0,487804	14,206553	0,000000	0,000000
Regressão ix	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i98} + \varepsilon_{i99}$	0,382419	0,618400	11,156762	0,000000	0,000088
Regressão x	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i99} + \varepsilon_{i2000}$	0,356442	0,597027	7,223019	0,000000	0,000001
Regressão xi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2000} + \varepsilon_{i2001}$	0,315625	0,561805	8,202649	0,000000	0,000003
Regressão xii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2001} + \varepsilon_{i2002}$	0,225524	0,474894	11,192881	0,000000	0,000031
Regressão xiii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i96} + \varepsilon_{i98}$	0,305993	0,553166	13,557500	0,000000	0,000002
Regressão xiv	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i97} + \varepsilon_{i99}$	0,286734	0,535476	11,989938	0,000000	0,000002
Regressão xv	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i98} + \varepsilon_{i2000}$	0,479322	0,692331	6,496949	0,000000	0,000004
Regressão xvi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i99} + \varepsilon_{i2001}$	0,383243	0,619066	7,786889	0,000000	0,000004
Regressão xvii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i2000} + \varepsilon_{i2002}$	0,283542	0,532487	10,765474	0,000000	0,000003
Regressão xviii	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i96} + \varepsilon_{i99}$	0,230589	0,480197	12,452895	0,000000	0,000012
Regressão xix	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i97} + \varepsilon_{i2000}$	0,345990	0,588209	7,281437	0,000000	0,000000
Regressão xx	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i98} + \varepsilon_{i2001}$	0,401111	0,633333	7,673264	0,000000	0,000016
Regressão xxi	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i99} + \varepsilon_{i2002}$	0,301483	0,549074	10,629835	0,000000	0,000084

Com base nos resultados da Tabela 29, verificou-se que a regressão **xv** apresentou um poder de explicação de aproximadamente 48%, mostrando que os

dividendos por ação em 1998 podem explicar os lucros anormais de 2000 a um nível de significância de 0,00.

Para melhor visualização dos resultados anteriormente analisados da Amostra III, de 22 títulos de ações ordinárias, resumiu-se as Tabelas de 12 a 15, na Tabela 30:

Tabela 30: Resultados das Regressões da Amostra III de 22 títulos de ações ordinárias

AMOSTRA III - DE 22 TÍTULOS DE AÇÕES ORDINÁRIAS		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão i	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i97} + \varepsilon_{i97}$	0,006826	0,082617	38,640261	0,714729	0,136409
Regressão ii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i98} + \varepsilon_{i98}$	0,001104	0,033227	17,830579	0,883297	0,094616
Regressão iii	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i99} + \varepsilon_{i99}$	0,137465	0,370762	10,587285	0,089380	0,370179
Regressão iv	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2000} + \varepsilon_{i2000}$	0,052746	0,229665	8,193299	0,303870	0,154320
Regressão v	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2001} + \varepsilon_{i2001}$	0,001921	0,043835	8,262986	0,846415	0,017400
Regressão vi	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2002} + \varepsilon_{i2002}$	0,000286	0,016905	13,549814	0,940480	0,077563
Regressão vii	$LA_{i97} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i96} + \varepsilon_{i97}$	0,000324	0,018008	38,766522	0,936604	0,252757
Regressão viii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i97} + \varepsilon_{i98}$	0,000152	0,012322	17,839075	0,956597	0,088131
Regressão ix	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i98} + \varepsilon_{i99}$	0,017338	0,131676	11,300513	0,559143	0,212863
Regressão x	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i99} + \varepsilon_{i2000}$	0,113279	0,336570	7,927186	0,125625	0,293300
Regressão xi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2000} + \varepsilon_{i2001}$	0,025989	0,161210	8,162753	0,473550	0,069915
Regressão xii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2001} + \varepsilon_{i2002}$	0,011666	0,108011	13,472469	0,632332	0,017785
Regressão xiii	$LA_{i98} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i96} + \varepsilon_{i98}$	0,063268	0,251532	17,266843	0,258815	0,340633
Regressão xiv	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i97} + \varepsilon_{i99}$	0,022029	0,148421	11,273511	0,509775	0,154815
Regressão xv	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i98} + \varepsilon_{i2000}$	0,009962	0,099808	8,376287	0,658546	0,163422
Regressão xvi	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i99} + \varepsilon_{i2001}$	0,055855	0,236337	8,036630	0,289642	0,125128
Regressão xvii	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i2000} + \varepsilon_{i2002}$	0,001148	0,033877	13,543972	0,881031	0,050936
Regressão xviii	$LA_{i99} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i96} + \varepsilon_{i99}$	0,264126	0,513932	9,779076	0,014416	0,825273
Regressão xix	$LA_{i2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i97} + \varepsilon_{i2000}$	0,013995	0,118302	8,359205	0,600039	0,119309
Regressão xx	$LA_{i2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i98} + \varepsilon_{i2001}$	0,000508	0,022537	8,268835	0,920703	0,069130
Regressão xxi	$LA_{i2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{i99} + \varepsilon_{i2002}$	0,001346	0,036682	13,542630	0,871255	0,062500

Analisando a Tabela 30 a regressão **xviii**, onde os lucros anormais foram calculados para o período de 1999 e os dividendos *yield* coletados em 1996, apresentou um R² de aproximadamente 27% a um nível de significação de 0,01. Mas, verifica-se que os demais modelos, quando a variável independente é o dividendo *yield*, não apresentam poder de explicação relevante.

Também para melhor visualização, resumiu-se as Tabelas de 16 a 19 da Amostra IV, de 80 títulos de ações preferenciais, com os seus resultados que foram analisados anteriormente, na Tabela 31:

Tabela 31: Resultados das Regressões da Amostra IV de 80 títulos de ações preferenciais

AMOSTRA IV - DE 80 TÍTULOS DE AÇÕES PREFERENCIAIS		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão i	$LA_{197} = \beta_0 + \beta_1 DY_{197} + \epsilon_{197}$	0,003067	0,055380	16,917648	0,625610	0,000007
Regressão ii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 DY_{198} + \epsilon_{198}$	0,000083	0,009114	15,716478	0,936046	0,000586
Regressão iii	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 DY_{199} + \epsilon_{199}$	0,016176	0,127187	13,725113	0,260903	0,000811
Regressão iv	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{2000} + \epsilon_{2000}$	0,000111	0,010545	9,025245	0,926035	0,000393
Regressão v	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{2001} + \epsilon_{2001}$	0,000048	0,006908	9,748248	0,951509	0,000027
Regressão vi	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{2002} + \epsilon_{2002}$	0,000027	0,005195	12,169752	0,963522	0,001192
Regressão vii	$LA_{197} = \beta_0 + \beta_1 DY_{196} + \epsilon_{197}$	0,000076	0,008732	16,943005	0,938724	0,000212
Regressão viii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 DY_{197} + \epsilon_{198}$	0,004893	0,069951	15,678631	0,537518	0,000008
Regressão ix	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 DY_{198} + \epsilon_{199}$	0,000055	0,007395	13,837112	0,948091	0,000575
Regressão x	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{199} + \epsilon_{2000}$	0,017583	0,132599	8,946047	0,240986	0,001248
Regressão xi	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{2000} + \epsilon_{2001}$	0,000065	0,008086	9,748162	0,943252	0,000513
Regressão xii	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{2001} + \epsilon_{2002}$	0,000128	0,011310	12,169137	0,920687	0,000157
Regressão xiii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 DY_{196} + \epsilon_{198}$	0,000290	0,017016	15,714855	0,880911	0,000234
Regressão xiv	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 DY_{197} + \epsilon_{199}$	0,002977	0,054565	13,816875	0,630715	0,000006
Regressão xv	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{198} + \epsilon_{2000}$	0,001142	0,033799	9,020590	0,765979	0,000339
Regressão xvi	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{199} + \epsilon_{2001}$	0,022864	0,151210	9,636389	0,180607	0,002240
Regressão xvii	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{2000} + \epsilon_{2002}$	0,000942	0,030690	12,164183	0,786975	0,002825
Regressão xviii	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 DY_{196} + \epsilon_{199}$	0,000011	0,003374	13,837411	0,976305	0,000235
Regressão xix	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 DY_{197} + \epsilon_{2000}$	0,005064	0,071164	9,002863	0,530471	0,000008
Regressão xx	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 DY_{198} + \epsilon_{2001}$	0,008716	0,093361	9,705902	0,410107	0,000124
Regressão xxi	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 DY_{199} + \epsilon_{2002}$	0,017735	0,133172	12,061517	0,238942	0,006399

Analisando a Tabela 31, em que a variável independente é o dividendo *yield*, nenhuma regressão apresentou poder de explicação relevante.

Resumiu-se as Tabelas de 20 a 23 da Amostra V, de 39 títulos de ações ordinárias, com os seus resultados que foram analisados anteriormente, na Tabela 32, para melhor visualização.

Tabela 32: Resultados das Regressões da Amostra V de 39 títulos de ações ordinárias

AMOSTRA V - DE 39 TÍTULOS DE AÇÕES ORDINÁRIAS		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão i	$LA_{197} = \beta_0 + \beta_1 PO_{197} + \varepsilon_{197}$	0,007257	0,085188	0,904245	0,611088	0,027189
Regressão ii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 PO_{198} + \varepsilon_{198}$	0,000566	0,023783	0,446095	0,887295	0,057956
Regressão iii	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 PO_{199} + \varepsilon_{199}$	0,004359	0,066026	0,539583	0,693693	0,405273
Regressão iv	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2000} + \varepsilon_{2000}$	0,005888	0,076733	1,503351	0,647033	0,080044
Regressão v	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2001} + \varepsilon_{2001}$	0,007437	0,086237	1,664207	0,606690	0,019457
Regressão vi	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2002} + \varepsilon_{2002}$	0,002427	0,049267	1,905385	0,768960	0,118406
Regressão vii	$LA_{197} = \beta_0 + \beta_1 PO_{196} + \varepsilon_{197}$	0,012257	0,110713	0,901965	0,508151	0,009458
Regressão viii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 PO_{197} + \varepsilon_{198}$	0,005485	0,074062	0,444996	0,658558	0,090747
Regressão ix	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 PO_{198} + \varepsilon_{199}$	0,013134	0,114602	0,537200	0,493268	0,301401
Regressão x	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{199} + \varepsilon_{2000}$	0,010951	0,104648	1,499517	0,531797	0,092143
Regressão xi	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2000} + \varepsilon_{2001}$	0,007777	0,088185	1,663923	0,598556	0,039856
Regressão xii	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2001} + \varepsilon_{2002}$	0,002637	0,051349	1,905185	0,759480	0,121836
Regressão xiii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 PO_{196} + \varepsilon_{198}$	0,006724	0,082001	0,439245	0,619702	0,051496
Regressão xiv	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 PO_{197} + \varepsilon_{199}$	0,002377	0,048751	0,532970	0,768206	0,351369
Regressão xv	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{198} + \varepsilon_{2000}$	0,005467	0,073939	1,485364	0,654629	0,048609
Regressão xvi	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{199} + \varepsilon_{2001}$	0,012176	0,110344	1,641011	0,503672	0,043853
Regressão xvii	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2000} + \varepsilon_{2002}$	0,004136	0,064315	1,879502	0,697288	0,160893
Regressão xviii	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 PO_{196} + \varepsilon_{199}$	0,007201	0,084860	0,531680	0,607504	0,263405
Regressão xix	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{197} + \varepsilon_{2000}$	0,001203	0,034678	1,488545	0,833996	0,114935
Regressão xx	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{198} + \varepsilon_{2001}$	0,007702	0,087762	1,644722	0,595233	0,020181
Regressão xxi	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{199} + \varepsilon_{2002}$	0,004554	0,067485	1,879107	0,683127	0,179304

Analisando a Tabela 32, em que a variável independente é o *pay out*, nenhuma regressão apresentou poder de explicação relevante.

E finalmente, resumiu-se as Tabelas de 24 a 27 da Amostra VI, de 116 títulos de ações preferenciais, com os seus resultados que foram analisados anteriormente, na Tabela 33, para melhor visualização.

Tabela 33: Resultados das Regressões da Amostra VI de 116 títulos de ações preferenciais

AMOSTRA VI - DE 116 TÍTULOS DE AÇÕES PREFERENCIAIS		R ²	R-MÚLTIPLO	ERRO PADRÃO	F DE SIGNIFICAÇÃO	VALOR P
Regressão i	$LA_{197} = \beta_0 + \beta_1 PO_{197} + \varepsilon_{197}$	0,00257515	0,05074590	0,92966878	0,58852149	0,02149434
Regressão ii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 PO_{198} + \varepsilon_{198}$	0,00191199	0,04372628	0,77671784	0,64116594	0,00986748
Regressão iii	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 PO_{199} + \varepsilon_{199}$	0,00835387	0,09139952	0,98579381	0,32917027	0,38215131
Regressão iv	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2000} + \varepsilon_{2000}$	0,00088158	0,02969134	0,95044133	0,75170491	0,15290834
Regressão v	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2001} + \varepsilon_{2001}$	0,00105394	0,03246439	1,49387040	0,72937522	0,56976093
Regressão vi	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2002} + \varepsilon_{2002}$	0,00027366	0,01654277	4,01840848	0,86009474	0,31984624
Regressão vii	$LA_{197} = \beta_0 + \beta_1 PO_{196} + \varepsilon_{197}$	0,00107198	0,03274115	0,93036904	0,72715867	0,00324197
Regressão viii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 PO_{197} + \varepsilon_{198}$	0,00153591	0,03919072	0,77686415	0,67617647	0,05760595
Regressão ix	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 PO_{198} + \varepsilon_{199}$	0,00038089	0,01951628	0,98974884	0,83527567	0,64754683
Regressão x	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{199} + \varepsilon_{2000}$	0,01563939	0,12505753	0,94339581	0,18103281	0,57829041
Regressão xi	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2000} + \varepsilon_{2001}$	0,00056589	0,02378842	1,49423528	0,79990479	0,65284897
Regressão xii	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2001} + \varepsilon_{2002}$	0,00050117	0,02238679	4,01795122	0,81146863	0,31315952
Regressão xiii	$LA_{198} = \beta_0 + \beta_1 PO_{196} + \varepsilon_{198}$	0,00221938	0,04711032	0,77659822	0,61554251	0,01824541
Regressão xiv	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 PO_{197} + \varepsilon_{199}$	0,02278727	0,15095454	0,97859341	0,10576905	0,19086390
Regressão xv	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{198} + \varepsilon_{2000}$	0,00173830	0,04169295	0,95003374	0,65676995	0,17092125
Regressão xvi	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{199} + \varepsilon_{2001}$	0,00239313	0,04891960	1,49286872	0,60202775	0,86759268
Regressão xvii	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{2000} + \varepsilon_{2002}$	0,00183499	0,04283675	4,01526938	0,64797357	0,29943992
Regressão xviii	$LA_{199} = \beta_0 + \beta_1 PO_{196} + \varepsilon_{199}$	0,00811849	0,09010269	0,98591080	0,33610766	0,47841198
Regressão xix	$LA_{2000} = \beta_0 + \beta_1 PO_{197} + \varepsilon_{2000}$	0,00235505	0,04852885	0,94974022	0,60493540	0,40054430
Regressão xx	$LA_{2001} = \beta_0 + \beta_1 PO_{198} + \varepsilon_{2001}$	0,00027459	0,01657067	1,49445303	0,85986117	0,63110687
Regressão xxi	$LA_{2002} = \beta_0 + \beta_1 PO_{199} + \varepsilon_{2002}$	0,00451874	0,06722157	4,00986784	0,47339303	0,22702905

Analisando a Tabela 33, assim como a Tabela 32, em que a variável independente é o *pay out*, nenhuma regressão apresentou poder de explicação relevante.

Para a Amostra I, de 48 títulos de ações ordinárias, aplicou-se a estatística descritiva obtendo-se os seguintes resultados:

Tabela 34: Resultados das Estatísticas Descritivas da Amostra I de 48 títulos de ações ordinárias

ESTATÍSTICA DESCRITIVA	MÉDIA	ERRO PADRÃO	MEDIANA	DESVIO PADRÃO	VARIÂNCIA DA AMOSTRA	MÍNIMO	MÁXIMO	CONTAGEM	NÍVEL DE CONFIANÇA
VPA1996	1,186484	0,392916	0,179613	2,722201	7,410380	0,001974	12,175560	48	0,790445
VPA1997	1,103876	0,379808	0,158403	2,631390	6,924212	-0,026115	13,762310	48	0,764076
VPA1998	1,047371	0,384809	0,177021	2,666033	7,107730	0,000233	15,162410	48	0,774135
VPA1999	0,828492	0,348438	0,131740	2,414046	5,827619	-0,160151	16,174250	48	0,700966
VPA2000	0,855356	0,355182	0,111790	2,460772	6,055401	-0,003413	16,575090	48	0,714534
VPA2001	0,948371	0,387282	0,117514	2,683167	7,199387	-0,000973	17,530070	48	0,779111
VPA2002	0,939016	0,400385	0,119828	2,773948	7,694788	-0,001438	18,255100	48	0,805471
DPA1996	0,044599	0,028440	0,000374	0,197035	0,038823	0,000000	1,199000	48	0,057213
DPA1997	0,049999	0,030444	0,000165	0,210921	0,044488	0,000000	1,159326	48	0,061245
DPA1998	0,061232	0,032780	0,001324	0,227104	0,051576	0,000000	1,428830	48	0,065944
DPA1999	0,057851	0,040933	0,000026	0,283593	0,080425	0,000000	1,912500	48	0,082347
DPA2000	0,086929	0,050597	0,001813	0,350548	0,122884	0,000000	2,355000	48	0,101789
DPA2001	0,086009	0,049347	0,000894	0,341884	0,116885	0,000000	2,245180	48	0,099273
DPA2002	0,087108	0,047488	0,001894	0,329009	0,108247	0,000000	2,157748	48	0,095534
DY1996	3,145010	0,677275	0,718381	4,692298	22,017657	0,000000	18,217822	48	1,362501
DY1997	3,521658	0,845528	0,000000	5,857987	34,316017	0,000000	26,999401	48	1,700982
DY1998	7,095207	1,533707	2,182711	10,625832	112,908307	0,000000	43,622223	48	3,085420
DY1999	2,702112	0,666663	0,000000	4,618780	21,333128	0,000000	17,367458	48	1,341154
DY2000	6,557306	1,821711	2,500451	12,621183	159,294255	0,000000	70,268223	48	3,664809
DY2001	5,324714	1,996802	1,875569	13,834251	191,386493	0,000000	92,575308	48	4,017048
DY2002	5,029991	0,936459	3,577078	6,487977	42,093840	0,000000	22,826087	48	1,883912
LPA1996	-0,002658	0,078400	0,002053	0,543169	0,295032	-1,640676	2,699088	48	0,157720
LPA1997	0,041428	0,075610	0,002909	0,523843	0,274411	-2,156072	2,298680	48	0,152108
LPA1998	0,019545	0,058558	0,000747	0,405705	0,164596	-0,945671	1,686048	48	0,117804
LPA1999	-0,103309	0,217169	0,001406	1,504591	2,263793	-9,934470	2,198188	48	0,436888
LPA2000	0,101465	0,045455	0,008398	0,314925	0,099177	-0,592527	1,617096	48	0,091445
LPA2001	0,141129	0,061078	0,002578	0,423158	0,179063	-0,062379	2,080922	48	0,122872
LPA2002	0,136909	0,080066	0,002142	0,554712	0,307705	-0,498877	3,144339	48	0,161071
LA1997	-19,594885	6,484282	-2,991232	44,924422	2,018,203653	-199,206838	-0,030860	48	13,044692
LA1998	-15,920423	5,467760	-2,283213	37,881754	1,435,027319	-197,095114	0,374082	48	10,999715
LA1999	-12,933606	4,792837	-2,172790	33,205748	1,102,621690	-184,247077	-0,004170	48	9,641944
LA2000	-6,849586	2,903314	-1,136792	20,114752	404,603232	-135,104247	1,349368	48	5,840715
LA2001	-7,206383	3,011455	-0,963948	20,863974	435,305419	-140,955478	0,028857	48	6,058266
LA2002	-8,531201	3,500167	-1,032720	24,249869	588,056142	-158,949759	0,007524	48	7,041428

Os dados apresentados na Tabela 34 fornecem algumas informações importantes, das empresas listadas na Bovespa para a amostra de 48 títulos, pois apresentam um desvio padrão elevado para os lucros anormais em relação aos demais dados. Os dividendos *yield* em todos os anos apresentam média e desvio padrão superiores aos dividendos pagos por ação.

Para a Amostra II, de 144 títulos de ações preferenciais, aplicou-se a estatística descritiva obtendo-se os seguintes resultados:

Tabela 35: Resultados das Estatísticas Descritivas da Amostra II de 144 títulos de ações preferenciais

ESTATÍSTICA DESCRITIVA	MÉDIA	ERRO PADRÃO	MEDIANA	DESVIO PADRÃO	VARIÂNCIA DA AMOSTRA	MÍNIMO	MÁXIMO	CONTAGEM	NÍVEL DE CONFIANÇA
VPA1996	0,630671	0,092909	0,087524	1,114910	1,243024	-1,860839	5,014842	144	0,183653
VPA1997	0,628529	0,093686	0,080679	1,124238	1,263911	-2,941477	4,810133	144	0,185189
VPA1998	0,605892	0,094814	0,078035	1,137764	1,294508	-4,268456	5,079017	144	0,187418
VPA1999	0,619574	0,089875	0,070328	1,078498	1,163159	-1,104262	5,361679	144	0,177655
VPA2000	0,638147	0,097902	0,067179	1,174822	1,380207	-2,125817	5,810399	144	0,193522
VPA2001	0,660678	0,127072	0,068777	1,524868	2,325222	-7,482060	6,113084	144	0,251183
VPA2002	0,246759	0,469273	0,061489	5,631272	31,711227	-64,639910	6,252869	144	0,927608
DPA1996	0,012512	0,002937	0,000106	0,035248	0,001242	0,000000	0,241100	144	0,005806
DPA1997	0,015287	0,004372	0,000041	0,052462	0,002752	0,000000	0,370000	144	0,008642
DPA1998	0,019403	0,004183	0,000226	0,050195	0,002520	0,000000	0,269400	144	0,008268
DPA1999	0,017133	0,004003	0,000007	0,048031	0,002307	0,000000	0,329687	144	0,007912
DPA2000	0,023410	0,005529	0,000004	0,066349	0,004402	0,000000	0,491163	144	0,010929
DPA2001	0,027478	0,006732	0,000123	0,080779	0,006525	0,000000	0,632087	144	0,013306
DPA2002	0,031999	0,008241	0,000245	0,098887	0,009779	0,000000	0,712851	144	0,016289
DY1996	4,004293	0,520475	1,423356	6,245705	39,008830	0,000000	33,990001	144	1,028820
DY1997	4,275535	1,008428	0,000000	12,101131	146,437368	0,000000	132,999994	144	1,993351
DY1998	6,098191	0,775102	0,000000	9,301224	86,512777	0,000000	42,161668	144	1,532138
DY1999	2,361725	0,319189	0,000000	3,830273	14,670991	0,000000	19,992667	144	0,630939
DY2000	3,542703	0,701283	0,000000	8,415401	70,818974	0,000000	88,937270	144	1,386221
DY2001	4,669561	0,993815	0,507777	11,925776	142,224126	0,000000	126,021123	144	1,964466
DY2002	3,746275	0,470816	0,550799	5,649787	31,920093	0,000000	28,454534	144	0,930657
LPA1996	-0,052141	0,030720	0,000329	0,368643	0,135898	-2,185025	1,237876	144	0,060725
LPA1997	-0,004951	0,020152	0,000649	0,241825	0,058479	-2,004836	0,569233	144	0,039834
LPA1998	-0,005095	0,020505	0,000067	0,246061	0,060546	-1,370440	0,658649	144	0,040532
LPA1999	0,015176	0,053651	0,000470	0,643807	0,414487	-5,823221	3,164362	144	0,106051
LPA2000	0,020323	0,026742	0,002978	0,320908	0,102982	-2,553220	1,075345	144	0,052861
LPA2001	-0,003748	0,056686	0,001253	0,680227	0,462709	-6,876786	1,573759	144	0,112050
LPA2002	-0,254770	0,286884	0,000205	3,442609	11,851554	-41,007540	1,685988	144	0,567081
LA1997	-10,442562	1,538683	-1,461253	18,464191	340,926336	-85,000471	29,716247	144	3,041502
LA1998	-9,081053	1,351427	-1,171045	16,217124	262,995095	-69,096364	41,147948	144	2,671355
LA1999	-7,407001	1,178925	-0,962379	14,147098	200,140391	-61,731258	55,452948	144	2,330372
LA2000	-5,177907	0,747687	-0,589280	8,972241	80,501109	-44,313923	8,771100	144	1,477947
LA2001	-5,485429	0,823383	-0,595054	9,880594	97,626131	-49,474588	13,302467	144	1,627574
LA2002	-6,293364	1,056168	-0,623393	12,674012	160,630573	-55,474905	27,378488	144	2,087718

Os dados apresentados na Tabela 35 fornecem algumas informações importantes, das empresas listadas na Bovespa para a amostra de 144 títulos, pois apresentam um desvio padrão elevado para os lucros anormais em relação aos demais dados. Os dividendos *yield* em todos os anos apresentam média e desvio padrão superiores aos dividendos pagos por ação.

Para a Amostra III, de 22 títulos de ações ordinárias, aplicou-se a estatística descritiva obtendo-se os seguintes resultados:

Tabela 36: Resultados das Estatísticas Descritivas da Amostra III de 22 títulos de ações ordinárias

ESTATÍSTICA DESCRITIVA	MÉDIA	ERRO PADRÃO	MEDIANA	DESVIO PADRÃO	VARIÂNCIA DA AMOSTRA	MÍNIMO	MÁXIMO	CONTAGEM	NÍVEL DE CONFIANÇA
VPA1996	0,832558	0,482859	0,159561	2,264808	5,129354	0,005571	10,354630	22	1,004159
VPA1997	0,612864	0,258346	0,108538	1,211750	1,468339	0,005973	4,363715	22	0,537260
VPA1998	0,483494	0,201633	0,116778	0,945742	0,894428	0,002274	4,373283	22	0,419318
VPA1999	0,548331	0,218217	0,112474	1,023527	1,047607	-0,029875	4,594838	22	0,453806
VPA2000	0,598199	0,212801	0,116853	0,998124	0,996252	0,001686	3,922971	22	0,442543
VPA2001	0,857717	0,318620	0,132221	1,494459	2,233408	0,001550	5,164388	22	0,662606
VPA2002	0,839910	0,311913	0,154262	1,463001	2,140372	0,001128	4,914940	22	0,648658
DPA1996	0,060944	0,054283	0,001342	0,254611	0,064827	0,000000	1,199000	22	0,112888
DPA1997	0,053549	0,041690	0,001723	0,195544	0,038237	0,000000	0,908800	22	0,086699
DPA1998	0,083653	0,064496	0,003125	0,302512	0,091513	0,000000	1,428830	22	0,134126
DPA1999	0,100544	0,086554	0,002161	0,405973	0,164814	0,000000	1,912500	22	0,179998
DPA2000	0,175298	0,108423	0,006727	0,508549	0,258622	0,000000	2,355000	22	0,225478
DPA2001	0,141927	0,103486	0,002113	0,485392	0,235605	0,000000	2,245180	22	0,215211
DPA2002	0,143691	0,099549	0,003652	0,466927	0,218021	0,000000	2,157748	22	0,207024
DY1996	4,139641	0,985720	2,813838	4,623437	21,376172	0,000000	17,580645	22	2,049917
DY1997	5,199579	1,461439	3,172662	6,854755	46,987667	0,000000	26,999401	22	3,039228
DY1998	10,661746	2,368403	7,349014	11,108793	123,405290	0,000000	43,622223	22	4,925363
DY1999	3,922712	1,101699	2,551883	5,167428	26,702316	0,000000	16,390449	22	2,291109
DY2000	11,421833	3,620178	4,830025	16,980142	288,325224	0,000000	70,268223	22	7,528573
DY2001	9,412235	4,169401	3,483456	19,556224	382,445881	0,000000	92,575308	22	8,670744
DY2002	6,423266	1,329013	4,274869	6,233621	38,858036	0,000000	22,826087	22	2,763833
LPA1996	0,058311	0,058231	0,002996	0,273127	0,074598	-0,356882	1,161307	22	0,121098
LPA1997	-0,033703	0,118090	0,005548	0,553893	0,306797	-2,156072	1,288560	22	0,245582
LPA1998	0,054285	0,091323	0,006374	0,428345	0,183479	-0,945671	1,686048	22	0,189917
LPA1999	0,170991	0,103938	0,003774	0,487512	0,237668	-0,088174	2,198188	22	0,216151
LPA2000	0,191474	0,086108	0,015238	0,403882	0,163121	-0,000338	1,617096	22	0,179071
LPA2001	0,217230	0,115293	0,010897	0,540774	0,292436	-0,001394	2,080922	22	0,239766
LPA2002	0,257843	0,159376	0,002783	0,747540	0,558816	-0,305090	3,144339	22	0,331441
LA1997	-13,812546	8,067171	-2,590628	37,838388	1.431,743570	-173,525199	-0,091747	22	16,776601
LA1998	-8,795475	3,711926	-1,592306	17,410477	303,124696	-63,957716	-0,085947	22	7,719373
LA1999	-5,751805	2,371866	-1,431886	11,125039	123,766486	-51,374529	-0,028379	22	4,932566
LA2000	-4,409024	1,751538	-0,926927	8,215441	67,493472	-36,933595	0,262268	22	3,642522
LA2001	-4,921302	1,720872	-0,994607	8,071607	65,150842	-31,617399	-0,014921	22	3,578750
LA2002	-7,581688	2,819612	-1,176070	13,225154	174,904711	-47,507597	-0,014577	22	5,863705

Os dados apresentados na Tabela 36 fornecem algumas informações importantes, das empresas listadas na Bovespa para a amostra de 22 títulos, pois apresentam um desvio padrão elevado para os lucros anormais em relação aos demais dados. Os dividendos yield em todos os anos apresentam média e desvio padrão superiores aos dividendos pagos por ação.

Para a Amostra IV, de 80 títulos de ações preferenciais, aplicou-se a estatística descritiva obtendo-se os seguintes resultados:

Tabela 37: Resultados das Estatísticas Descritivas da Amostra IV de 80 títulos de ações preferenciais

ESTATÍSTICA DESCRITIVA	MÉDIA	ERRO PADRÃO	MEDIANA	DESVIO PADRÃO	VARIÂNCIA DA AMOSTRA	MÍNIMO	MÁXIMO	CONTAGEM	NÍVEL DE CONFIANÇA
VPA1996	0,574584	0,114195	0,063587	1,021389	1,043235	-0,161275	4,391543	80	0,227299
VPA1997	0,600218	0,121322	0,063737	1,085139	1,177527	-0,247937	4,810133	80	0,241486
VPA1998	0,636064	0,123771	0,065076	1,107042	1,225541	-0,000805	5,079017	80	0,246360
VPA1999	0,594093	0,120530	0,060173	1,078054	1,162201	-0,040257	5,361679	80	0,239909
VPA2000	0,606907	0,129961	0,061319	1,162407	1,351190	-2,125817	5,810399	80	0,258681
VPA2001	0,584898	0,175069	0,062972	1,565860	2,451919	-7,482060	6,113084	80	0,348465
VPA2002	-0,095095	0,831550	0,043741	7,437612	55,318065	-64,639910	6,252869	80	1,655159
DPA1996	0,010705	0,003554	0,000299	0,031786	0,001010	0,000000	0,241100	80	0,007074
DPA1997	0,015156	0,005543	0,000616	0,049581	0,002458	0,000000	0,302500	80	0,011034
DPA1998	0,023060	0,006150	0,000621	0,055010	0,003026	0,000000	0,269400	80	0,012242
DPA1999	0,017687	0,005022	0,000227	0,044919	0,002018	0,000000	0,259684	80	0,009996
DPA2000	0,025228	0,007612	0,000604	0,068088	0,004636	0,000000	0,491163	80	0,015152
DPA2001	0,036720	0,010834	0,000313	0,096907	0,009391	0,000000	0,632087	80	0,021566
DPA2002	0,036124	0,011194	0,000646	0,100120	0,010024	0,000000	0,640930	80	0,022281
DY1996	4,168616	0,560353	2,817796	5,011947	25,119610	0,000000	20,203846	80	1,115354
DY1997	6,547288	1,736594	2,831350	15,532569	241,260703	0,000000	132,999994	80	3,456604
DY1998	10,136282	1,181281	6,468755	10,565701	111,634043	0,000000	42,161668	80	2,351282
DY1999	2,817590	0,443144	1,237639	3,963598	15,710107	0,000000	19,992667	80	0,882055
DY2000	4,067294	0,543987	3,200582	4,865565	23,673721	0,000000	19,864774	80	1,082778
DY2001	6,124267	1,674214	2,745692	14,974623	224,239348	0,000000	126,021123	80	3,332439
DY2002	4,447763	0,631556	2,972090	5,648807	31,909019	0,000000	28,454534	80	1,257080
LPA1996	-0,015808	0,037652	0,001368	0,336766	0,113412	-1,534051	1,237876	80	0,074944
LPA1997	0,032242	0,014595	0,001017	0,130538	0,017040	-0,403055	0,543027	80	0,029050
LPA1998	0,048247	0,019438	0,000747	0,173863	0,030228	-0,608309	0,658649	80	0,038691
LPA1999	-0,026508	0,076078	0,000687	0,680463	0,463030	-5,823221	0,786946	80	0,151430
LPA2000	0,019461	0,040056	0,003142	0,358273	0,128359	-2,553220	1,075345	80	0,079730
LPA2001	-0,014913	0,092262	0,002537	0,825214	0,680978	-6,876786	1,573759	80	0,183642
LPA2002	-0,444961	0,515041	0,001179	4,606669	21,221398	-41,007540	1,685988	80	1,025164
LA1997	-9,477127	1,882330	-1,056072	16,836071	283,453299	-72,137010	2,582445	80	3,746684
LA1998	-8,618896	1,746072	-0,919998	15,617338	243,901261	-69,096364	3,577218	80	3,475468
LA1999	-7,818296	1,537256	-0,800428	13,749632	189,052380	-61,731258	0,009497	80	3,059831
LA2000	-4,964976	1,002702	-0,498993	8,968440	80,432917	-44,313923	0,337785	80	1,995829
LA2001	-5,228247	1,082993	-0,517201	9,686585	93,829920	-49,474588	11,383982	80	2,155644
LA2002	-5,790928	1,351999	-0,592599	12,092646	146,232080	-55,474905	27,378488	80	2,691086

Os dados apresentados na Tabela 37 fornecem algumas informações importantes, das empresas listadas na Bovespa para a amostra de 80 títulos, pois apresentam um desvio padrão elevado para os lucros anormais em relação aos demais

dados. Os dividendos *yield* em todos os anos apresentam média e desvio padrão superiores aos dividendos pagos por ação.

No Apêndice G, consta analisado apenas 1 (um) conjunto de regressões, ou seja, a Amostra I de 48 títulos de ações ordinárias, referente a lucros anormais e dividendos pagos por ação. Apenas como referência, cabendo ressaltar que todos os dados foram devidamente analisados. Esta análise, diz respeito à verificação se há correlação entre os lucros anormais e os dividendos das ações ordinárias e preferenciais dos modelos, para determinar a relação entre elas.

Cabe ressaltar, que os dados foram observados através de uma Análise Descritiva, Diagrama de dispersão, Teste de Correlação de Pearson, Teste de Hipótese para a normalidade e Análise de Regressão Simples.

Os diagramas de dispersão mostraram indícios de que há relação entre algumas ações ordinárias e preferenciais. Por meio do teste de normalidade verificamos que as variáveis referentes aos lucros anormais (LA – variável dependente) não apresentam distribuição normal, ao nível de significância de 1%.

O teste de correlação de Pearson aplicado no conjunto de 48 dados de ações ordinárias mostrou que a maioria dos lucros anormais tem correlação linear com os dividendos, ao nível de significância de 1%, exceto as variáveis LA em 2000 e DA em 2000; LA em 2001 e DA em 2000; e LA em 2002 e DA em 2000.

O teste de correlação de Pearson aplicado no conjunto de 144 dados de ações preferenciais mostrou que os lucros anormais têm correlação linear com os dividendos, ao nível de significância de 1%.

O teste de correlação de Pearson aplicado no conjunto de 39 dados de ações ordinárias mostrou que não há correlação linear entre os lucros anormais e os dividendos, ao nível de significância de 5%.

O teste de correlação de Pearson aplicado no conjunto de 116 dados de ações preferenciais mostrou que o conjunto de variáveis (LA em 98 ; PO em 96) e (LA em 99 ; PO em 96) apresentam correlação linear, ao nível de significância de 5% .

Nenhum dos modelos de regressão analisados atenderam a todos os pressupostos da análise de regressão. Porém, algumas variáveis referentes ao lucro anormal apresentam correlação entre o dividendo, mas não foi possível determinar, através da análise de regressão simples, para os modelos aplicados, a relação entre estas variáveis.

7 CONCLUSÃO E SUGESTÕES PARA NOVAS PESQUISAS

O objetivo desta dissertação consistiu em buscar evidências empíricas da relação entre os lucros anormais e os dividendos das empresas com ações negociadas na BOVESPA, sendo que o presente estudo foi realizado tanto para as ações preferenciais quanto para as ações ordinárias, aplicando-se a análise de regressão, em busca dessa relação e explicação das variáveis do problema proposto aplicado nas 6 amostras das ações, sendo 3 (três) de ações ordinárias (48, 22 e 39 títulos) e as outras 3 (três) de ações preferenciais (144, 80 e 116 títulos). E também, são desenvolvidas estatísticas descritivas, com suas respectivas análises.

Com base nos resultados da Tabela 7, aplicado na amostra de 48 ações ordinárias, verificou-se que a **regressão xix** apresentou um poder de explicação de aproximadamente 78%, mostrando que os dividendos por ação em 1997 podem explicar os lucros anormais de 2000 a um nível de significância de 0,00.

Com base nos resultados da Tabela 9, aplicado na amostra de 144 títulos de ações preferenciais podemos afirmar que a **regressão ix**, ou seja, a que os lucros anormais calculados para o ano de 1999 e os dividendos por ação coletados em 1998, apresentou um R^2 de aproximadamente 39% indicando um poder de explicação superior aos demais anos, em que o dividendo por ação relaciona-se com os lucros anormais na ordem de 39% a um nível de significância de 0,00. Ainda na Tabela 9, a **regressão x**, aplicado para os lucros anormais em 2000 e os dividendos pagos por

ação em 1999, indicou um R^2 de aproximadamente 36% a um nível de significância de 0,00. Sendo os demais resultados apurados para os R^2 girando em torno de 22 a 31%. Estes resultados apurados podem ser consistentes, mostrando que os dividendos por ação podem explicar os lucros anormais.

Na Tabela 10, aplicado também na amostra de 144 títulos de ações preferenciais, os resultados apurados apresentaram um poder de explicação significativos dos lucros anormais pelos dividendos pagos por ação em praticamente todas as regressões, ficando evidente que a **regressão xv** em que os lucros anormais calculados foram para o período de 2000 e os dividendos pagos por ação em 1998 apresentou um maior poder de explicação que as demais gerando um R^2 de aproximadamente 48% a um nível de significância de 0,00. Ainda na Tabela 10, a **regressão xvi** em que os lucros anormais são calculados para o período de 2001 e os dividendos pagos por ação coletados em 1999 apresentou o segundo maior R^2 dessa tabela gerando aproximadamente 39% a um nível de significância de 0,00.

Para Tabela 11, aplicado à amostra de 144 títulos de ações preferenciais, os resultados apurados apresentaram um poder de explicação significativos dos lucros anormais pelos dividendos pagos por ação em praticamente todas as regressões, destacando-se a **regressão xx** em que os lucros anormais calculados foram para o período de 2001 e os dividendos pagos por ação em 1998 que apresentou um maior poder de explicação do que as demais gerando um R^2 de aproximadamente 40% a um nível de significância de 0,00. Ainda nesta tabela, a **regressão xix** em que os lucros anormais são calculados para o período de 2000 e os dividendos pagos por ação coletados em 1997 apresentou o segundo maior R^2 dessa tabela gerando

aproximadamente 35% a um nível de significância de 0,00. Portanto, os resultados evidenciados mostram que os lucros anormais podem ser explicados pelos dividendos pagos por ação trabalhando-se com um *lag* temporal para as ações preferenciais.

Então, para responder o problema-pesquisa proposto de: Qual a relação existente entre os lucros anormais e os dividendos das ações ordinárias e preferenciais das empresas listadas na BOVESPA?

Ficou evidente que tanto para as ações ordinárias quanto para as preferenciais quando as variáveis do modelo eram os lucros anormais sendo explicados pelos dividendos pagos por ação os resultados apurados mostravam algumas consistências e com um poder explicativo com alguma relevância.

Já quando as variáveis do modelo eram os lucros anormais explicados pelos dividendos *yield* a mesma afirmação não é verdadeira, ou seja, os resultados apurados não se mostraram consistentes e com poder explicativo relevante.

E também, quando as variáveis do modelo eram os lucros anormais explicados pelos *pay outs*, os resultados apurados não se mostraram consistentes e com poder explicativo relevante.

Enfim, rejeita-se a hipótese H_0 – Existe relação entre os lucros anormais e os de dividendos das empresas com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Pois, os dados mostraram que nem todos os dividendos explicam os lucros anormais, portanto, novas pesquisas serão necessárias. Assim, futuros estudos tornam-se necessários para verificar melhores evidências: seja adotando períodos maiores de

observação, aplicação de outras técnicas para análise das variáveis do modelo, ampliação de dados, estudos por setores, dentre outros.

Concluimos que, algumas variáveis referentes ao lucro anormal apresentam correlação entre o dividendo, porém não foi possível determinar, através da análise de regressão simples, para os modelos aplicados, a relação entre estas variáveis.

8 BIBLIOGRAFIAS

ABARBANELL, Jeffery and BERNARD, Victor. **Is the U.S. stock market myopic?** Journal of accounting research, vol. 38, nº 32, Autumn 2000.

ABARBANELL, Jeffery S. and BUSHEE, Brian J. **Abnormal returns to a fundamental analysis strategy.** The accounting review, vol. 73, nº 1, January 1998.

ALLEN, Franklin; BERNARDO, Antonio E. and WELCH, Ivo. **A theory of dividends base don tax clienteles.** The journal of finance, vol. 55, nº 6, December, 2000.

AMADO, Carlos Flávio Pedroza e CARMONA, Charles Ulisses de Montreuil. **Eficiência dos mercados futuros:** um estudo utilizando testes de co-integração para commodities agrícolas. XXVII ENANPAD, 27º encontro da ANPAD, CD-ROM...São Paulo, set/2003.

ANDER-EGG, Ezequiel. **Introducción a las técnicas de investigación social:** para trabajadores sociales. 7.ed. Buenos Aires: Humanitas, 1978.

ARAUJO, Aloísio, MOREIRA, Humberto e TSUCHIDA, Marcos H. **Do dividends signal more earnings?** A theoritical analysis. III SBFIN, 3º Encontro Brasileiro de Finanças, CD-ROM...São Paulo, FEA-USP, jul/2003.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro.** 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2003.

BERNARD, Victor. **The Feltham-Ohlonson framework:** implications for empiricists. Contemporary Accounting Research, primavera 1995.

BENARTZI, Shlomo; MICHAELY, Roni and THARER, Richard. **Do changes in dividends signal the future or the past?** The journal of finance, vol. 52, nº 3, papers and proceedings fifty-seventh annual meeting, American finance association, New Orleans, Louisiana, January, 1997 (Jul, 1997).

BREALEY, Richard A. e MYERS, Stewart. **Princípios de finanças empresariais.** 3ª ed. Portugal: MacGraw-Hill, 1992.

BRIGHAM, Eugene F., GAPENSKI, Louis C. e EHRHARDT, Michael C. **Administração financeira:** teoria e prática. Tradução Alexandre Loureiro Guimarães Alcântara e José Nicolas Albuja Salazar. São Paulo: Atlas, 2001.

BRUNI, Adriano Leal e FAMÁ, Rubens. **Uma análise da eficiência informacional do mercado de ADRs brasileiros com base em testes de autocorrelação, raiz unitária e co-integração.** XXVII ENANPAD, 27º encontro da ANPAD, CD-ROM...São Paulo, set/2003.

BUENO, Artur Franco. **Os dividendos como estratégia de investimentos em ações.** São Paulo: Revista Contabilidade & Finanças – USP, n.28, p.39-55, jan./abr 2002.

CAMARGOS, Marcos Antonio de e BARBOSA, Francisco Vidal. **Teoria e evidência da eficiência informacional do mercado de capitais brasileiro**. São Paulo: Caderno de pesquisas em administração, v.10, nº 1, p. 41-55, jan/mar 2003.

CAVALCANTI, Francisco e MISUMI, Jorge Yoshio. **Mercado de capitais**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

CONROY, Robert M.; EADES, Kenneth e HARRIS, Robert S. **A test of the relative pricing effects of dividends and earnings**: evidence from simultaneous announcements in Japan. The journal of finance, vol. 55, nº 3, Jun, 2000.

DONALDSON, R. Glen and KAMSTRA, Mark. **A new dividend forecasting procedure that rejects bubbles in asset price: the case of 1929's stock crash**. The review of financial studies, vol. 9, nº 2, Summer, 1996.

DROMS, William G. e PROCIANOUY, Jairo L.. **Finanças para executivos não financeiros**. 4ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2002.

DEWENTER, Kathryn L. and WARTHER, Vincent A. **Dividends, asymmetric information, and agency conflicts**: evidence from a comparison of the dividend policies of Japanese and U.S. firms. The journal of finance, vol. 53, nº 3, Jun, 1998.

ELSTON, Julie Ann. **Dividend policy and investment: theory and evidence from U.S. panel data**. Managerial and decision economics, vol. 17, nº 3, May-Jun, 1996.

ERICKSON, Merle M. and MAYDEW, Edward L. **Implicit taxes in high dividend yield stocks**. The accounting review, vol. 73, nº 4, October, 1998.

EVANS, Martin D. D. **Dividend variability and stock market swings**. The review of economic studies, vol. 65, nº 4, October, 1998.

FAMA, E.F. **Efficient 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.

FIPECAFI – Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**: aplicável às demais sociedades. FIPECAFI; diretor responsável Sérgio de Iudícibus; coordenador técnico Eliseu Martins, supervisor de equipe de trabalho Ernesto Rubens Gelbcke. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.

FIPECAFI – Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**: aplicável às demais sociedades. FIPECAFI; diretor responsável Sérgio de Iudícibus; coordenador técnico Eliseu Martins, supervisor de equipe de trabalho Ernesto Rubens Gelbcke. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2003.

FRANKEL, Richard M. **Clean surplus**: a link between accounting and finance. The accounting review, vol. 72, nº 2, April, 1997.

FRANCO, Hilário. **A evolução dos princípios contábeis no Brasil**. São Paulo: Atlas, 1988.

FRANCIS, Jennifer; OLSSON, Per and OSWALD, Dennis R. **Comparing the accuracy and explainability of dividend, free cash flow, and abnormal earnings equity value estimates**. Journal of accounting research, vol. 38, nº 1, Spring, 2000.

FREIRE, Hercules Vander de Lima e LIMA, Iran Siqueira. **O comportamento dos dividendos versus lucros anormais**. XXVII ENANPAD, 27º encontro da ANPAD, CD-ROM...São Paulo, set/2003.

FREIRE, Hercules Vander de Lima, ZATTA, Fernando Nascimento, LOUZADA, Luiz Cláudio e NOSSA, Valcemiro. **Dividendos e lucros anormais**: um estudo nas empresas listadas na bovespa. III SBFIN, 3º Encontro Brasileiro de Finanças, CD-ROM...São Paulo, FEA-USP, jul/2003.

FREZATTI, Fabio. **Valor da empresa: avaliação de ativos pela abordagem do resultado econômico residual**. São Paulo: Caderno de Estudos, FIPECAFI, v.10, n.19, p. 57-69, setembro/dezembro 1998.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 7ª ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GOETZMANN, William N. and JORION, Philippe. **A longer look at dividend yields**. The journal of business, vol. 68, nº 4, October, 1995.

GONZÁLEZ, Patricia González. **As mudanças nas políticas de dividendos e o mercado financeiro**. São Paulo: Caderno de Estudos, FIPECAFI, v.10, n.19, p. 70-81, setembro/dezembro 1998.

HARRIS, Trevor S. and KEMSLEY, Deen. **Dividend taxation in firm valuation: new evidence**. Journal of accounting research, vol. 37, nº 2, Autumn, 1999.

HEINEBERG, Ricardo e PROCIANOY, Jairo Laser. **Aspectos determinantes do pagamento de proventos em dinheiro das empresas com ações negociadas na bovespa**. XXVII ENANPAD, 27º encontro da ANPAD, CD-ROM...São Paulo, set/2003.

HITT, M.A. & IRELAND R.D. & HOSKISSON R.E. **Strategic Management Competitiveness and Globalization**. West Publishing Company, p. 01-30, 1995.

HSU, Jumming, XU-MING, Wang and WU, Chunchi. **The role of earnings information in corporate dividend decisions**. Management science, vol. 44, nº 12, part 2 of 2, December, 1998.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Teoria da contabilidade**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LA PORTA, Rafael, LOPEZ-DE-SIERNES, Florencio, SHLEIFER, Andrei, and VISHNY, Robert. **Agency problems and dividend policies around the world**. The journal of finance, v.55, n.1, February 2000.

LEVINE, David M., BERENSON, Mark L. e STEPHAN, David. **Estatística: teoria e aplicações**. Tradução Teresa Cristina Padilha de Souza. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

LOPES, Alexsandro Broedel. **A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à Bovespa**. São Paulo, 2001. Tese de doutorado – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP.

LOPES, Alexsandro Broedel. **A informação contábil e o mercado de capitais**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

LOPES, Alexsandro Broedel e CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de Carvalho. **Lucro versus dividendos na avaliação de empresas: um estudo empírico do caso brasileiro**. XXVII ENANPAD, 27º encontro da ANPAD, CD-ROM...São Paulo, set/2003.

LUNDHOLM, R. **A tutorial on the Ohlson and Feltham/Ohlson models: answers to some frequently asked questions**. Contemporary Accounting Research, v.11, nº 2, p.749-761, primavera 1995.

MARCONI, Marina de Andrade e LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia do trabalho científico: procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos**. 6ª Ed. São Paulo: Atlas, 2001.

MARTIN, Alvin. **As empirical test of the relevance of accounting information for investment decisions**. Journal of accounting research, vol. 9, empirical research in accounting selected studies, 1971.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MARTINS, Gilberto de Andrade e LINTZ, Alexandre. **Guia para elaboração de monografias e trabalhos de conclusão de curso**. São Paulo: Atlas, 2000.

MODIGLIANI, F. and MILLER, M. **The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment**. American economic review. XLVIII, March 1958.

NARANJO, Andey; NIMALENDRAN, M. and RYNGAERT, Mike. **Stock returns, dividends yields and taxes**. The journal of finance, vol. 53, nº 6, December, 1998.

OHLSON, James A. and HARRIS, Trevor S. **Accounting disclosures and the market's valuation of oil and gas properties:** evaluation of market efficiency and functional fixation. The accounting review, v.65, n.4, October, 1990.

OHLSON, James A. and SHROFF, Pervin K. **Changes versus levels in earnings as explanatory variables for returns:** some theoretical considerations. Journal of accounting research, vol. 30, nº 2, Autumn, 1992.

OHLSON, James A. **Earnings, book values and dividends in equity valuation.** Contemporary accounting research, vol. 11, nº 2, p. 661-687, 1995 .

PENMAN, Stephen H. and SOUGIANNIS, Theodore. **The dividend displacement property and the substitution of anticipated earnings for dividends in equity valuation.** The accounting review, vol. 72, nº 1, January, 1997.

PORTELLA, Gualter. **Lucro residual e contabilidade:** instrumental de análise financeira e mensuração de performance. São Paulo: Caderno de Estudos, FIPECAFI, v.12, n.23, p. 9-22, janeiro/junho 2000.

RAPPAPORT, A. **Gerando valor para o acionista:** um guia para administradores e investidores. Tradução de Alexandre L. G. Alcântara. São Paulo: Atlas, 2001.

RAPPAPORT, A e MAUBOUSSIN, M.J. **Análise de investimentos:** como transformar incertezas em oportunidades lucrativas. como interpretar corretamente o preço das ações. Tradução de Maria J. C. Monteiro. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, Randolph W. e JAFFE, Jeffrey F. **Administração financeira:** corporate finance. Tradução Antonio Zoratto Sanvicente. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SANTANA, Dimitri Pinheiro de, TEIXEIRA, Aridélmo José Campanharo e LOUZADA, Luiz Cláudio. **A relação entre market-to-book equity e lucros anormais no mercado de capitais no Brasil..** XXVII ENANPAD, 27º encontro da ANPAD, CD-ROM...São Paulo, set/2003.

SECURATO, J.R. **Avaliação de investimentos em condições de incerteza.** São Paulo: Atlas, 1996.

VANNI, Sergio Marcos. **Modelos de regressão:** estatística aplicada. São Paulo: Legnar Informática e Editora, 1998.

9 APÊNDICE

APÊNDICE A – Amostra de ações ordinárias com valores de LA x DA

TÍTULO	Bolsa	Setor Eco	Setor NAICS ult disponiv	Tipo de Ativo	Ativo / Cancelado
Acesita_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produ	Acao	ativo
Acos Villares_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produ	Acao	ativo
Albarus_ON	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de autopeças	Acao	ativo
Alpargatas_ON	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de calçados	Acao	ativo
Ambev_ON	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de bebidas	Acao	ativo
Aracruz_ON	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e pa	Acao	ativo
Avipal_ON	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Abatedouros	Acao	ativo
Belgo Mineira_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produ	Acao	ativo
Brasil Telecom_ON	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações	Acao	ativo
Braskem_ON	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica	Acao	ativo
Brasmotor_ON	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de eletrodomésticos	Acao	ativo
Bunge Brasil_ON	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e err	Acao	ativo
Celulose Irani_ON	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e pa	Acao	ativo
Cim Itau_ON	BRA-Bovespa	Minerais não Met	Indústria de cimento e produtos c	Acao	ativo
Copesul_ON	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica	Acao	ativo
Cosipa_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produ	Acao	ativo
Coteminas_ON	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de fios e tecidos	Acao	ativo
Dimed_ON	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de artigos para saúde e cuid	Acao	ativo
Duratex_ON	BRA-Bovespa	Outros	Outras indústria de artigos de ma	Acao	ativo
Elekeiroz_ON	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica	Acao	ativo
Embraer_ON	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de equipamentos aereo:	Acao	ativo
Eternit_ON	BRA-Bovespa	Minerais não Met	Indústria de outros produtos de rr	Acao	ativo
Inds Romi_ON	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas industriais	Acao	ativo
Ipiranga Pet_ON	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Comercio atacadista de petróleo	Acao	ativo
Itausa_ON	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e err	Acao	ativo
Itautec_ON	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de computadores e peri	Acao	ativo
Kepler Weber_ON	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas industriais	Acao	ativo
Kuala_ON	BRA-Bovespa	Textil	Outras indústrias de tecidos	Acao	ativo
Loj Americanas_ON	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de mercadorias variadas	Acao	ativo
Magnesita_ON	BRA-Bovespa	Mineração	Extração de minerais não metálic	Acao	ativo
Mont Aranha_ON	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel	Acao	ativo
Nordon Met_ON	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de outros tipos de máqu	Acao	ativo
Paranapanema_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Outras indústrias de produtos de	Acao	ativo
Parmalat_ON	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de laticínios	Acao	ativo
Petroflex_ON	BRA-Bovespa	Química	Indústria de fibras e borracha sint	Acao	ativo
Portobello_ON	BRA-Bovespa	Minerais não Met	Indústria de produtos de cerâmica:	Acao	ativo
Rhodia-Ster_ON	BRA-Bovespa	Química	Indústria química	Acao	ativo
Sabesp_ON	BRA-Bovespa	Outros	Agua, esgoto e outros sistemas	Acao	ativo
Sadia SA_ON	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Abatedouros	Acao	ativo
Sao Carlos_ON	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e err	Acao	ativo
Sergen_ON	BRA-Bovespa	Construção	Construção pesada	Acao	ativo
Sid Nacional_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produ	Acao	ativo
Sid Tubarao_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produ	Acao	ativo
Souto Vidig_ON	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e err	Acao	ativo
Souza Cruz_ON	BRA-Bovespa	Outros	Indústria de fumo	Acao	ativo
Telemar Norte Leste_ON	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações	Acao	ativo
Telesp Operac_ON	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações	Acao	ativo
Vasp_ON	BRA-Bovespa	Transporte Serviç	Transporte aéreo regular	Acao	ativo

Continuação APÊNDICE A

TÍTULO	VPA Dez 1996	VPA Dez 1997	VPA Dez 1998	VPA Dez 1999	VPA Dez 2000	VPA Dez 2001	VPA Dez 2002
Acesita_ON	0,006710	0,006722	0,002274	0,001945	0,001686	0,001550	0,001128
Acos Villares_ON	0,739334	0,658063	0,288789	-0,160151	0,026211	0,030806	0,022011
Albarus_ON	0,837079	0,802872	0,763339	0,844405	0,804351	0,885641	1,031512
Alpargatas_ON	0,188589	0,145240	0,158601	0,187590	0,215445	0,224353	0,235426
Ambev_ON	0,033876	0,038488	0,041537	0,046510	0,079891	0,091180	0,110622
Aracruz_ON	2,147656	2,126830	2,071598	2,076434	2,360003	2,378839	2,193052
Avipal_ON	0,005571	0,005973	0,006269	0,006405	0,006845	0,006743	0,006319
Belgo Mineira_ON	0,315785	0,312028	0,227485	0,233373	0,282610	0,299627	0,326489
Brasil Telecom_ON	0,010278	0,010388	0,013630	0,012821	0,013502	0,012943	0,013002
Braskem_ON	0,077811	0,077369	1,753094	0,060026	0,065247	0,062132	0,027987
Brasmotor_ON	0,233380	0,250917	0,263649	0,253906	0,269383	0,254565	0,269004
Bunge Brasil_ON	0,148483	0,929559	0,714710	0,960378	0,968557	5,164388	1,944014
Celulose Irani_ON	0,703724	0,716279	0,728546	0,839158	0,586004	0,577939	0,546627
Cim Itau_ON	0,240219	0,245822	0,263890	0,286481	0,341326	0,443303	0,570455
Copesul_ON	0,059894	0,060086	0,056334	0,060422	0,060170	0,061158	0,066622
Cosipa_ON	4,018056	3,732903	2,976123	2,014762	2,088576	0,395967	0,259040
Coteminas_ON	0,170638	0,137175	0,145385	0,140858	0,153599	0,173262	0,197902
Dimed_ON	12,175560	13,762310	15,162410	16,174250	16,575090	17,530070	18,255100
Duralex_ON	0,063948	0,066659	0,072823	0,074303	0,070771	0,073590	0,078347
Elekeiroz_ON	1,966951	1,848950	0,729112	0,748118	0,748967	0,734422	0,235545
Embraer_ON	0,440141	0,640867	0,799093	1,349630	2,587029	3,575751	4,817225
Eternit_ON	0,375081	0,426723	0,458745	0,401325	0,377260	0,338475	0,340382
Inds Romi_ON	0,061176	0,063132	0,061937	0,060320	0,063551	0,067774	0,073144
Ipiranga Pet_ON	0,012739	0,014832	0,017163	0,018324	0,018775	0,017436	0,016140
Itausa_ON	0,779121	0,887044	1,047590	1,268208	1,458552	1,790094	2,156158
Itautec_ON	10,354630	4,363715	1,244591	1,434569	1,609676	1,547798	1,788762
Kepler Weber_ON	10,534990	11,214970	10,447820	0,515342	0,587109	0,665923	0,783797
Kuala_ON	1,347975	0,231409	0,418718	0,122623	0,049062	0,063812	0,043515
Loj Americanas_ON	0,002644	0,002454	0,002742	0,003085	0,002600	0,003217	0,003256
Magnesita_ON	0,005868	0,006316	0,006832	0,007455	0,008210	0,008923	0,010664
Mont Aranha_ON	0,030200	0,028495	0,024750	0,022350	0,022462	0,021714	0,022259
Nordon Met_ON	0,039489	-0,026115	0,000233	-0,001787	-0,003413	-0,000973	-0,001438
Paranapanema_ON	0,023907	0,009922	0,007543	0,002124	0,001652	0,000523	0,000694
Parmalat_ON	0,152564	0,171566	0,165375	0,150911	0,143472	0,165014	0,129034
Petroflex_ON	0,349993	0,324021	0,188667	0,187580	0,161836	0,143849	0,206164
Portobello_ON	2,168887	2,227849	1,987666	1,963025	1,410562	0,531531	0,388387
Rhodia-Ster_ON	0,389395	0,079902	0,023199	-0,029875	0,069528	0,073870	0,042182
Sabesp_ON	0,294513	0,300074	0,301225	0,290871	0,290330	0,280787	0,254445
Sadia SA_ON	0,849658	0,915531	1,110885	1,258213	1,388778	1,642897	1,851026
Sao Carlos_ON	0,005770	0,003908	0,008242	0,027974	0,008657	0,010738	0,016033
Sergen_ON	0,002147	0,002303	0,002434	0,002446	0,002511	0,002607	0,002623
Sid Nacional_ON	0,057430	0,060737	0,064121	0,084089	0,080108	0,071843	0,068427
Sid Tubarao_ON	0,063225	0,064342	0,062336	0,073231	0,075311	0,073832	0,073026
Souto Vidig_ON	0,691075	0,837385	0,892773	1,014079	0,918010	0,842588	0,606541
Souza Cruz_ON	3,696555	4,112990	4,373283	4,594838	3,922971	4,104884	4,914940
Telemar Norte Leste_ON	0,056625	0,062287	0,088170	0,055229	0,054930	0,044422	0,043967
Telesp Operac_ON	0,019929	0,020970	0,027778	0,028136	0,029257	0,029732	0,029341
Vasp_ON	0,001974	0,003787	0,000308	0,001322	0,000089	0,000267	0,001866

Continuação APÊNDICE A

TÍTULO	Divid por Acao Dez95	Divid por Acao Dez96	Divid por Acao Dez97	Divid por Acao Dez98	Divid por Acao Dez99	Divid por Acao Dez00	Divid por Acao Dez01	Divid por Acao Dez02
Acesita_ON	0,000304	0,000095	0,000010	0,000010	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Acos Villares_ON	0,004214	0,019100	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Albarus_ON	0,172180	0,068000	0,198100	0,120170	0,000000	0,536270	0,000000	0,000000
Alpargatas_ON	0,006000	0,003670	0,000250	0,000500	0,003870	0,006670	0,008860	0,015714
Ambev_ON	0,001482	0,013350	0,002993	0,003194	0,007395	0,006783	0,008223	0,003970
Aracruz_ON	0,049866	0,057611	0,020000	0,022665	0,024426	0,093843	0,125600	0,165170
Avipal_ON	0,000096	0,000043	0,000102	0,000107	0,000072	0,000084	0,000360	0,000291
Belgo Mineira_ON	0,001920	0,001820	0,002170	0,006394	0,001881	0,019490	0,014270	0,012370
Brasil Telecom_ON	0,000165	0,000000	0,000069	0,000000	0,000000	0,001602	0,000437	0,000605
Braskem_ON	0,003580	0,002290	0,002060	0,002195	0,002070	0,003440	0,002585	0,000000
Brasmotor_ON	0,006970	0,007870	0,012150	0,004810	0,002490	0,006540	0,012300	0,010080
Bunge Brasil_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,021811	0,000000	0,033543	0,000000	0,043997
Celulose Irani_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,002998	0,000000	0,000000
Cim Itau_ON	0,006200	0,011280	0,011260	0,010230	0,016824	0,014488	0,006508	0,014200
Copesul_ON	0,007675	0,005754	0,007545	0,010509	0,006041	0,009193	0,002078	0,001916
Cosipa_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000879
Coteminas_ON	0,006270	0,006550	0,007443	0,003057	0,002441	0,004893	0,004757	0,008425
Dimed_ON	0,235971	0,687857	1,159326	0,502000	0,506100	0,140400	0,647300	0,612800
Duralex_ON	0,000370	0,001040	0,001410	0,002467	0,000824	0,002055	0,002045	0,003100
Elekeiroz_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Embraer_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,036687	0,122318	0,446517	0,574625	0,582680
Eternit_ON	0,005714	0,007200	0,014000	0,098150	0,058350	0,241020	0,049240	0,053770
Inds Romi_ON	0,000000	0,001300	0,002479	0,000000	0,000000	0,001433	0,001336	0,002690
Ipiranga Pet_ON	0,000650	0,000555	0,001276	0,001499	0,000638	0,000399	0,000333	0,000000
Itausa_ON	0,013820	0,018510	0,023350	0,088890	0,085480	0,082330	0,101300	0,138460
Itautec_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,084600	0,075000	0,111000
Kepler Weber_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,524630	0,000000	0,000000	0,031540	0,035810
Kuala_ON	0,192049	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Loj Americanas_ON	0,000059	0,000072	0,000000	0,000260	0,000010	0,000174	0,000000	0,001350
Magnesita_ON	0,000123	0,000193	0,000228	0,000256	0,000250	0,000340	0,000255	0,000625
Mont Aranha_ON	0,000880	0,001840	0,001980	0,001640	0,001900	0,001830	0,001566	0,001566
Nordon Met_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Paranapanema_ON	0,003428	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Parmalat_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Petroflex_ON	0,009270	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Portobello_ON	0,000000	0,005167	0,000000	0,018000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Rhodia-Ster_ON	0,003630	0,013520	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Sabesp_ON	0,000000	0,000000	0,004360	0,013709	0,004720	0,018965	0,000000	0,021000
Sadia SA_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,144580	0,083920
Sao Carlos_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000036	0,000251	0,000068
Sergen_ON	0,000000	0,000080	0,000062	0,000000	0,000043	0,000007	0,000021	0,000030
Sid Nacional_ON	0,001351	0,000865	0,003838	0,003962	0,002649	0,005337	0,033790	0,001952
Sid Tubarao_ON	0,001653	0,001828	0,001187	0,001149	0,000000	0,002065	0,000628	0,002088
Souto Vidig_ON	0,003690	0,004310	0,010910	0,009600	0,009940	0,048460	0,030150	0,087706
Souza Cruz_ON	1,243400	1,199000	0,908800	1,428830	1,912500	2,355000	2,245180	2,157748
Telemar Norte Leste_ON	0,000000	0,000000	0,002587	0,000000	0,000000	0,000000	0,001159	0,003333
Telesp Operac_ON	0,000239	0,000000	0,000000	0,001740	0,003614	0,001797	0,002148	0,001872
Vasp_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000

Continuação APÊNDICE A

TÍTULO	Dividend Yield Dez95	Dividend Yield Dez96	Dividend Yield Dez97	Dividend Yield Dez98	Dividend Yield Dez99	Dividend Yield Dez00	Dividend Yield Dez01	Dividend Yield Dez02
Acesita_ON	6,947037	4,448598	1,250000	2,127660	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Acos Villares_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Albarus_ON	15,652727	8,717949	26,999401	15,211392	0,000000	47,881250	0,000000	0,000000
Alpargatas_ON	5,217391	7,196079	0,555556	0,909091	3,365217	4,446666	6,562963	12,078632
Ambev_ON	1,807317	11,125000	2,153540	3,013076	4,459063	1,943277	1,943360	0,830544
Aracruz_ON	2,266618	0,000000	0,000000	5,036703	1,163157	4,468701	4,064725	3,590649
Avipal_ON	4,805000	1,482759	3,805970	6,500000	2,878400	3,671329	15,319149	13,213636
Belgo Mineira_ON	2,666667	2,696296	3,678589	8,198027	1,679712	15,108528	10,976923	3,563507
Brasil Telecom_ON	3,043333	0,000000	0,804211	0,000000	0,000000	10,629411	4,160112	5,351027
Braskem_ON	13,383177	11,450000	17,166667	41,809525	8,808511	0,000000	11,885057	0,000000
Brasmotor_ON	2,139349	2,810714	12,272727	5,593023	0,983024	0,000000	0,000000	0,000000
Bunge Brasil_ON	0,000000	0,000000	0,000000	5,272727	0,000000	4,645833	0,000000	3,926174
Celulose Irani_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	2,306306	0,000000	0,000000
Cim Itau_ON	2,066667	3,760000	0,000000	5,246154	0,000000	5,002832	1,807778	0,000000
Copesul_ON	19,630348	9,280321	18,956960	29,190279	7,845065	9,192771	3,995192	4,353980
Cosipa_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,351472
Coteminas_ON	3,171484	3,130680	2,961266	2,812500	3,421619	5,014216	4,519914	3,829897
Dimed_ON	3,646154	5,299145	7,431577	8,366667	4,600909	1,755000	7,440230	6,365431
Duratex_ON	1,060172	0,000000	0,000000	0,000000	1,647200	5,408947	0,000000	0,000000
Elekeiroz_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Embraer_ON	0,000000	0,000000	0,000000	4,028846	1,552222	4,129312	5,246067	4,552187
Eternit_ON	2,189349	2,666667	4,532211	43,622223	16,390449	70,268223	23,503580	19,914814
Inds Romi_ON	0,000000	12,621359	0,000000	0,000000	0,000000	10,146600	6,999110	9,470775
Ipiranga Pet_ON	8,122500	3,750000	8,176923	19,723684	3,544445	2,694595	2,600727	0,000000
Itausa_ON	2,424561	2,373077	3,384058	11,586741	4,998830	3,360408	2,971720	4,195758
Itautec_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	1,596226	2,419355	4,036364
Kepler Weber_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	3,248198	3,285864
Kuala_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Loj Americanas_ON	1,104717	2,074182	0,000000	0,000000	0,176771	5,203194	0,000000	15,323497
Magnesita_ON	0,000000	2,218391	5,883721	21,321667	6,666667	11,643836	0,000000	15,733141
Mont Aranha_ON	6,769231	18,217822	9,166666	16,400000	17,367458	16,636364	0,000000	22,056338
Nordon Met_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Paranapanema_ON	19,043160	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Parmalat_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Petroflex_ON	5,687116	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Portobello_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Rhodia-Ster_ON	0,417241	4,506666	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Sabesp_ON	0,000000	0,000000	1,645428	14,982383	2,225365	10,899439	0,000000	22,826087
Sadia SA_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	9,215844	5,406938
Sao Carlos_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,898598	3,856142	0,753333
Sergen_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Sid Nacional_ON	6,757010	2,931380	12,382139	14,674574	3,784069	9,281377	92,575308	3,815802
Sid Tubarao_ON	8,072917	9,185980	8,480289	21,679076	0,000000	9,058425	2,512048	5,494729
Souto Vidig_ON	2,050000	1,436762	2,727500	2,237762	1,988000	0,000000	0,000000	17,790264
Souza Cruz_ON	22,689781	17,580645	10,097778	18,318333	14,315120	27,383720	15,921637	12,108575
Telemar Norte Leste_ON	0,000000	0,000000	4,526417	0,000000	0,000000	0,000000	2,519018	8,971454
Telesp Operac_ON	1,586640	0,000000	0,000000	12,707805	15,840097	10,573322	9,322096	8,248687
Vasp_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000

Continuação APÊNDICE A

TÍTULO	LPA Dez 1996	LPA Dez 1997	LPA Dez 1998	LPA Dez 1999	LPA Dez 2000	LPA Dez 2001	LPA Dez 2002
Acesita_ON	0,000016	0,000022	-0,001257	-0,000525	-0,000014	-0,000438	-0,000408
Acos Villares_ON	-0,453242	-0,063261	-0,372833	-0,448941	0,005700	0,004595	-0,013816
Albarus_ON	0,112645	0,142438	0,072942	0,099550	0,468979	0,106607	0,191306
Alpargatas_ON	-0,011754	-0,045582	0,014960	0,027123	0,036313	0,017531	0,025634
Ambev_ON	0,008702	0,013003	0,009570	0,009332	0,012166	0,020315	0,039477
Aracruz_ON	0,012988	0,014199	-0,071014	0,090094	0,438786	0,193243	0,058714
Avipal_ON	0,000402	0,000448	0,000303	0,000089	0,000475	0,000497	0,000110
Belgo Mineira_ON	0,005311	0,012036	0,009643	-0,006581	0,085968	0,029220	0,045470
Brasil Telecom_ON	0,000858	0,000889	0,000780	-0,000346	0,000851	0,000530	0,000822
Braskem_ON	0,000177	0,001833	-0,004059	0,004775	0,006549	-0,000708	-0,013771
Brasmotor_ON	0,048132	0,024542	0,018039	-0,009743	0,022390	0,001018	0,025182
Bunge Brasil_ON	0,007251	0,091881	-0,214848	0,141208	0,113539	0,383227	-0,305090
Celulose Irani_ON	0,013258	0,013960	0,008153	0,049419	0,027431	-0,008066	-0,036363
Cim Itau_ON	0,009776	0,016799	0,024937	0,032318	0,073918	0,116649	0,169880
Copesul_ON	0,005979	0,008324	0,006274	0,009304	0,006614	-0,001328	0,000020
Cosipa_ON	-0,572006	-0,280069	-0,752404	0,014084	0,073814	-0,053674	-0,136927
Coteminas_ON	0,022383	0,008316	0,006679	0,002920	0,010583	0,014202	0,025379
Dimed_ON	2,699088	2,298680	1,632642	1,492446	0,597711	1,424545	1,275081
Duralex_ON	0,003746	0,004601	0,004949	0,001396	0,005532	0,004461	0,006563
Elektroz_ON	-0,280701	-0,103493	-0,263429	0,059618	0,016921	-0,014545	-0,498877
Embraer_ON	-0,356882	-0,053983	0,258079	0,786946	1,075345	1,573759	1,685988
Eternit_ON	0,074889	0,079621	0,100112	0,142679	0,075165	0,054579	0,076488
Inds Romi_ON	0,002851	0,003480	-0,000452	-0,001582	0,005168	0,005643	0,007995
Ipiranga Pet_ON	0,002015	0,003191	0,003747	0,001825	0,000876	0,000461	-0,001297
Itausa_ON	0,084310	0,149024	0,220316	0,329361	0,301623	0,456821	0,471193
Itautec_ON	0,329322	-2,156072	-0,945671	0,123845	0,348219	0,024085	0,322945
Kepler Weber_ON	-1,640676	0,958950	-0,554946	-9,934470	0,010181	0,122596	0,143019
Kuala_ON	-1,265050	-0,403055	-0,028404	-0,296095	-0,073561	-0,001128	-0,020297
Loj Americanas_ON	-0,000133	-0,000207	0,000835	0,000707	-0,000290	0,000833	0,001535
Magnesita_ON	0,000374	0,000662	0,000714	0,000873	0,001152	0,000903	0,002335
Mont Aranha_ON	0,002730	0,000797	-0,002154	-0,000503	0,001873	0,001593	0,002104
Nordon Met_ON	-0,069315	-0,045860	-0,003023	-0,002021	-0,001626	-0,000459	-0,001371
Paranapanema_ON	-0,003159	-0,014958	-0,002320	-0,001450	-0,000475	-0,001129	0,000120
Parmalat_ON	-0,014246	0,001703	-0,006697	-0,009982	-0,007487	-0,011479	-0,035980
Petroflex_ON	-0,046868	-0,032629	-0,047848	0,001415	-0,027787	0,015635	0,043243
Portobello_ON	-0,062548	0,052296	-0,154886	-0,063076	-0,592527	-0,062379	-0,221614
Rhodia-Ster_ON	-0,175068	-0,309493	-0,056702	-0,088174	0,011619	0,004341	-0,031688
Sabesp_ON	0,002090	0,010055	0,019385	-0,008280	0,018309	0,007592	-0,022841
Sadia SA_ON	0,064728	0,085806	0,196283	0,120377	0,057915	0,296775	0,345873
Sao Carlos_ON	-0,003160	-0,001862	-0,000549	0,001346	0,000900	0,001967	0,004884
Sergen_ON	0,000241	0,000226	0,000182	0,000028	0,000087	0,000127	0,000032
Sid Nacional_ON	0,003621	0,006216	0,006475	0,004627	0,022868	0,004127	-0,003048
Sid Tubarao_ON	0,002370	0,002626	0,001170	-0,007155	0,003190	-0,001394	0,002723
Souto Vidig_ON	0,136685	0,195086	0,129041	0,178751	0,015114	-0,042050	-0,207554
Souza Cruz_ON	1,161307	1,288560	1,686048	2,198188	1,617096	2,080922	3,144339
Telemar Norte Leste_ON	0,001428	0,004880	-0,006413	-0,005640	-0,000338	0,000204	0,002843
Telesp Operac_ON	0,001638	0,002132	0,002676	0,001503	0,002973	0,003188	0,002180
Vasp_ON	0,005921	0,001813	-0,006846	-0,000396	0,000497	0,000159	-0,000879

Continuação APÊNDICE A

TÍTULO	LUCRO ANORMAL 1997	LUCRO ANORMAL 1998	LUCRO ANORMAL 1999	LUCRO ANORMAL 2000	LUCRO ANORMAL 2001	LUCRO ANORMAL 2002
Acesita_ON	-0,111035	-0,098320	-0,028379	-0,016334	-0,014921	-0,014577
Acos Villares_ON	-12,299241	-9,875258	-3,986611	1,349368	-0,220557	-0,295383
Albarus_ON	-13,711211	-11,520528	-9,251351	-6,615579	-6,802769	-7,903448
Alpargatas_ON	-3,166722	-2,082312	-1,915740	-1,537568	-1,833143	-2,024950
Ambev_ON	-0,547646	-0,546204	-0,499500	-0,378055	-0,665949	-0,793906
Aracruz_ON	-35,529508	-30,782439	-25,286981	-16,982495	-20,079183	-21,683875
Avipal_ON	-0,091747	-0,085947	-0,076709	-0,053266	-0,058305	-0,061521
Belgo Mineira_ON	-5,214198	-4,496043	-2,793271	-1,872029	-2,398402	-2,693120
Brasil Telecom_ON	-0,169214	-0,149219	-0,167317	-0,106719	-0,115448	-0,117476
Braskem_ON	-1,285939	-1,121263	-21,470627	-0,497073	-0,561175	-0,581658
Brasmotor_ON	-3,837900	-3,605207	-3,239442	-2,107878	-2,312981	-2,301539
Bunge Brasil_ON	-2,365514	-13,637677	-8,613995	-7,944030	-7,936678	-47,507597
Celulose Irani_ON	-11,632666	-10,334915	-8,875265	-7,013103	-5,041844	-5,318721
Cim Itau_ON	-3,958824	-3,524726	-3,200333	-2,329658	-2,815340	-3,881908
Copesul_ON	-0,982920	-0,861370	-0,680791	-0,500328	-0,518188	-0,558963
Cosipa_ON	-66,778896	-54,655523	-36,443423	-16,830039	-17,994542	-3,756067
Coteminas_ON	-2,815742	-1,974132	-1,778043	-1,171216	-1,305216	-1,558233
Dimed_ON	-199,206838	-197,095114	-184,247077	-135,104247	-140,955478	-158,949759
Duratex_ON	-1,053747	-0,957600	-0,890683	-0,617872	-0,603463	-0,666052
Elekeiroz_ON	-32,656532	-26,962267	-8,872005	-6,259792	-6,448175	-7,211497
Embraer_ON	-7,338323	-8,996039	-9,001937	-10,248051	-20,648820	-30,996376
Eternit_ON	-6,127976	-6,061764	-5,476948	-3,291951	-3,186084	-3,017177
Inds Romi_ON	-1,008976	-0,912074	-0,760313	-0,500913	-0,540260	-0,611459
Ipiranga Pet_ON	-0,207644	-0,210422	-0,208417	-0,152863	-0,160813	-0,160662
Itausa_ON	-12,745434	-12,588601	-12,503617	-10,338642	-12,072140	-15,890266
Itautec_ON	-173,525199	-63,957716	-15,122394	-11,687815	-13,803031	-13,823929
Kepler Weber_ON	-173,395135	-162,499112	-137,920265	-4,313539	-4,920669	-5,943521
Kuala_ON	-22,712042	-3,369943	-5,425394	-1,102367	-0,422570	-0,603539
Loj Americanas_ON	-0,043963	-0,034605	-0,032885	-0,026176	-0,021498	-0,027871
Magnesita_ON	-0,096457	-0,090491	-0,082819	-0,061396	-0,069619	-0,079225
Mont Aranha_ON	-0,499012	-0,413616	-0,303696	-0,185642	-0,191355	-0,196364
Nordon Met_ON	-0,699396	0,374082	-0,004879	0,013369	0,028857	0,007524
Paranapanema_ON	-0,410617	-0,145594	-0,093856	-0,018295	-0,015322	-0,004665
Parmalat_ON	-2,523224	-2,484115	-2,035823	-1,273632	-1,243899	-1,544210
Petroflex_ON	-5,825020	-4,726704	-2,309758	-1,601584	-1,374532	-1,271534
Portobello_ON	-35,842784	-32,325025	-24,411985	-17,062306	-12,179107	-5,079804
Rhodia-Ster_ON	-6,753979	-1,210480	-0,372368	0,262268	-0,592908	-0,706855
Sabesp_ON	-4,864133	-4,313682	-3,698287	-2,422099	-2,486341	-2,589233
Sadia SA_ON	-13,976039	-13,023986	-13,487964	-10,498493	-11,632828	-14,670206
Sao Carlos_ON	-0,097361	-0,056981	-0,099615	-0,233800	-0,072397	-0,093259
Sergen_ON	-0,035314	-0,033077	-0,029786	-0,020437	-0,021443	-0,023797
Sid Nacional_ON	-0,944243	-0,870569	-0,780851	-0,682639	-0,683997	-0,659689
Sid Tubarao_ON	-1,043753	-0,927922	-0,770771	-0,611219	-0,648318	-0,672104
Souto Vidig_ON	-11,242202	-11,962793	-10,757719	-8,493009	-7,927760	-7,908806
Souza Cruz_ON	-59,889425	-57,705528	-51,374529	-36,933595	-31,617399	-34,374301
Telemar Norte Leste_ON	-0,932256	-0,905843	-1,085729	-0,463707	-0,471644	-0,403177
Telesp Operac_ON	-0,327697	-0,300129	-0,338772	-0,233089	-0,248127	-0,269570
Vasp_ON	-0,030860	-0,061535	-0,004170	-0,010599	-0,000609	-0,003323

APÊNDICE B – Amostra de ações preferenciais com valores de LA x DA

	Bolsa	Setor Eco	Setor NAICS	últ disponiv	Tipo de Ativo	Ativo /Cancelado
Acesita_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Acos Villares_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Adubos Trevo_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria de fertilizantes e pesticidas		Acao	ativo
Alfa Consorcio_PNF	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Alfa Holding_PNB	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Alpargatas_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de calçados		Acao	ativo
Ambev_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de bebidas		Acao	ativo
Aracruz_PNB	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Azevedo_PN	BRA-Bovespa	Construção	Empreiteiro de serviços específicos		Acao	ativo
Bahema_PNA	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de outros tipos de máquinas		Acao	ativo
Bahia Sul_PNA	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Belgo Mineira_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Bic Caloi_PNB	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de outros equipamentos de transporte		Acao	ativo
Bombriil_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria de artigos de limpeza		Acao	ativo
Brasil Telecom_PN	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Braskem_PNA	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica		Acao	ativo
Brasmotor_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de eletrodomésticos		Acao	ativo
Brazil Realit_PN	BRA-Bovespa	Construção	Construção de edifícios residenciais		Acao	ativo
Buettner_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Bunge Brasil_PN	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Cacique_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de alimentos		Acao	ativo
Caemi Metal_PN	BRA-Bovespa	Mineração	Mineração de metais		Acao	ativo
Cambuci_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de calçados		Acao	ativo
Cedro_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Cedro_PNB	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Celulose Irani_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Cia Hering_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de roupas de tecido		Acao	ativo
Cim Itau_PN	BRA-Bovespa	Minerais não Met	Indústria de cimento e produtos de concreto		Acao	ativo
CMA Part_PN	BRA-Bovespa	Outros	TV a cabo		Acao	ativo
Comgas_PNA	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Distribuição de gás natural		Acao	ativo
Confab_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Cosipa_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Coteminas_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de fios e tecidos		Acao	ativo
Cremer_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
CTM Citrus_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de bebidas		Acao	ativo
D F Vasconc_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de computadores e produtos eletrônicos		Acao	ativo
DHB_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Dixie Toga_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de produtos de papel e papelão		Acao	ativo
Docas_PN	BRA-Bovespa	Outros	Serviço de armazenamento		Acao	ativo
Dohler_PN	BRA-Bovespa	Textil	Outras indústrias de tecidos		Acao	ativo
Duratex_PN	BRA-Bovespa	Outros	Outras indústria de artigos de madeira		Acao	ativo
Eberle_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de motores, turbinas e transmissores de energia		Acao	ativo
Electrolux_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de eletrodomésticos		Acao	ativo
Elekeiroz_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica		Acao	ativo
Eluma_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Indústria de ferramentas de metal não motorizadas e cutelaria		Acao	ativo
Embraco_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas industriais		Acao	ativo
Embraer_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de equipamentos aeroespaciais		Acao	ativo
Embraer_PN11	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de equipamentos aeroespaciais		Acao	ativo
Estrela_PN	BRA-Bovespa	Outros	Outras outras indústrias		Acao	ativo
Eternit_PN	BRA-Bovespa	Minerais não Met	Indústria de outros produtos de minerais não metálicos		Acao	ativo
Eucatex_PN	BRA-Bovespa	Outros	Indústria de produtos de madeira compensada e afins		Acao	ativo
Fab C Renaux_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Ferbasa_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Fundição		Acao	ativo
Fibam_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Indústria de parafusos, arruelas, porcas e produtos torneados		Acao	ativo
Forjas Taurus_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Outras indústrias de produtos de metal		Acao	ativo
Fosfertil_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria de fertilizantes e pesticidas		Acao	ativo
Fras-Le_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Globex_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de mercadorias variadas		Acao	ativo
Granooleo_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Moinho de grãos		Acao	ativo
Grazziotin_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de roupas		Acao	ativo

Continuação APÊNDICE B

	Bolsa	Setor Eco	Setor NAICS	últ disponiv	Tipo de Ativo	Ativo /Cancelado
Iguacu Cafe_PNA	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de alimentos		Acao	ativo
Inds Romi_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas industriais		Acao	ativo
Inepar Construcoes_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de computadores e produtos eletrônicos		Acao	ativo
Iochp-Maxion_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de motores, turbinas e transmissores de energia		Acao	ativo
Ipiranga Dist_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Posto de gasolina		Acao	ativo
Ipiranga Pet_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Comercio atacadista de petróleo e produtos de petróleo		Acao	ativo
Ipiranga Ref_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Indústria de produtos de petróleo e carvão		Acao	ativo
Itausa_PN	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Iven_PN	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
J B Duarte_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Moinho de grãos		Acao	ativo
Karsten_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Klabin_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Kuala_PN	BRA-Bovespa	Textil	Outras indústrias de tecidos		Acao	ativo
Leco_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de laticínios		Acao	ativo
Lix da Cunha_PN	BRA-Bovespa	Construção	Empreiteiro de serviços específicos		Acao	ativo
Loj Americanas_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de mercadorias variadas		Acao	ativo
Lojas Renner_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de roupas		Acao	ativo
Magnesita_PNA	BRA-Bovespa	Mineração	Extração de minerais não metálicos		Acao	ativo
Maio Gallo_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Manasa_PN	BRA-Bovespa	Outros	Outras indústria de artigos de madeira		Acao	ativo
Mangels_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Forjarias e estamparias		Acao	ativo
Marcopolo_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de carrocerias e trailers		Acao	ativo
Marisol_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de roupas		Acao	ativo
Melpaper_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Mendes Jr_PNA	BRA-Bovespa	Construção	Construção de estradas, ruas, pontes e tuneis		Acao	ativo
Mendes Jr_PNB	BRA-Bovespa	Construção	Construção de estradas, ruas, pontes e tuneis		Acao	ativo
Metal Leve_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Metisa_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Outras indústrias de produtos de metal		Acao	ativo
Micheletto_PNA	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Indústria de parafusos, arruelas, porcas e produtos torneados		Acao	ativo
Millennium_PNA	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Minupar_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Abatedouros		Acao	ativo
Multibras_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de eletrodomésticos		Acao	ativo
Net_PN	BRA-Bovespa	Outros	TV a cabo		Acao	ativo
Pao de Acucar_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de mercadorias variadas		Acao	ativo
Paranapanema_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Outras indústrias de produtos de metal		Acao	ativo
Parmalat_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de laticínios		Acao	ativo
Petroflex_PNA	BRA-Bovespa	Química	Indústria de fibras e borracha sintéticas, resinas e filamentos		Acao	ativo
Petropar_PN	BRA-Bovespa	Outros	Indústria de produtos de plástico		Acao	ativo
Petroquisa_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Pettenati_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Plascar_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Polialden_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Polipropileno_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Politeno_PNA	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica		Acao	ativo
Politeno_PNB	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica		Acao	ativo
Portobello_PN	BRA-Bovespa	Minerais não Met	Indústria de produtos de cerâmica e refratários		Acao	ativo
Pronor_PNA	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Pronor_PNB	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Randon Part_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de carrocerias e trailers		Acao	ativo
Recrusul_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de carrocerias e trailers		Acao	ativo
Ripasa_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Sadia SA_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Abatedouros		Acao	ativo
Sansuy_PN	BRA-Bovespa	Outros	Indústria de produtos de plástico		Acao	ativo
Santista Textil_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Sao Carlos_PN	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Saraiva Livr_PN	BRA-Bovespa	Outros	Editoras de jornais, livros e base de dados		Acao	ativo
Schlosser_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Schulz_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de outros tipos de máquinas		Acao	ativo
Sergen_PN	BRA-Bovespa	Construção	Construção pesada		Acao	ativo
Sid Tubarao_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo

Continuação APÊNDICE B

	Bolsa	Setor Eco	Setor NAICS	últ disponiv	Tipo de Ativo	Ativo /Cancelado
Sifco_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Staroup_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de roupas de tecido		Acao	ativo
Supergasbras_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Distribuição de gas natural		Acao	ativo
Tecel.S.Jose_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Tectoy_PNA	BRA-Bovespa	Outros	Outras outras indústrias		Acao	ativo
Teka_PN	BRA-Bovespa	Textil	Outras indústrias de tecidos		Acao	ativo
Telemar Norte Leste_PNA	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Telemar Norte Leste_PNB	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Telesp Operac_PN	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Tex Renaux_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Trafo_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de equipamentos para geração e distribuição de energia		Acao	ativo
Trevisa_PN	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Trikem_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria de fibras e borracha sintéticas, resinas e filamentos		Acao	ativo
Tupy_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Unipar_PNB	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Varig_PN	BRA-Bovespa	Transporte Serviç	Transporte aéreo regular		Acao	ativo
Vigor_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de laticínios		Acao	ativo
Votorantim C P_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Vulcabras_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de calçados		Acao	ativo
Weg_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas		Acao	ativo
Wembley_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Wetzel_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Wiest_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Zivi_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Indústria de ferramentas de metal não motorizadas e cutelaria		Acao	ativo

Continuação APÊNDICE B

	VPA Dez 1996	VPA Dez 1997	VPA Dez 1998	VPA Dez 1999	VPA Dez 2000	VPA Dez 2001	VPA Dez 2002
Acesita_PN	0,006710	0,006722	0,002274	0,001945	0,001686	0,001550	0,001128
Acos Villares_PN	0,739334	0,658063	0,288790	-0,160151	0,026211	0,030806	0,022011
Aubos Trevo_PN	0,009279	0,027760	0,013017	-0,040257	0,001744	0,000555	0,000707
Alfa Consorcio_PNF	2,506110	2,871523	3,358970	3,737092	3,894672	4,170128	4,779248
Alfa Holding_PNB	2,217456	2,545783	2,689058	3,008337	3,122954	3,299273	3,718358
Alpargatas_PN	0,188589	0,145240	0,158601	0,187590	0,215445	0,224353	0,235426
Ambev_PN	0,033876	0,038488	0,041537	0,046510	0,079891	0,091180	0,110622
Aracruz_PNB	2,147656	2,126830	2,071598	2,076434	2,360003	2,378839	2,193052
Azevedo_PN	0,086367	0,048152	0,017781	0,021222	0,002781	-0,002356	-0,007778
Bahema_PNA	0,090845	0,098595	0,081908	0,068681	0,062081	0,060699	0,047652
Bahia Sul_PNA	1,071341	0,889445	0,564635	0,384446	0,442107	0,467245	0,510758
Belgo Mineira_PN	0,315785	0,312028	0,227485	0,233373	0,282610	0,299627	0,326489
Bic Caloi_PNB	0,003403	-0,001473	-0,000805	-0,001168	-0,001459	-0,001714	-0,001969
Bombril_PN	0,028749	0,015753	0,015326	0,019512	0,021329	0,025397	0,040494
Brasil Telecom_PN	0,009542	0,009644	0,013628	0,012819	0,013502	0,012943	0,013002
Braskem_PNA	0,077811	0,077369	1,753085	0,060026	0,065247	0,062132	0,027987
Brasmotor_PN	0,233380	0,250917	0,263649	0,253906	0,269383	0,254565	0,269004
Brazil Realt_PN	1,658727	1,845793	2,097349	2,533764	2,865267	2,953961	3,407345
Buettner_PN	-0,008958	-0,023973	-0,042083	0,000465	0,000720	0,001078	0,001029
Bunge Brasil_PN	0,151309	0,947251	0,728313	0,978656	0,986992	5,262685	1,981016
Cacique_PN	2,092833	2,367164	2,593394	4,027617	4,427329	4,916065	5,427449
Caemi Metal_PN	0,196455	0,164382	0,166637	0,181821	0,203387	0,224110	0,138610
Cambuci_PN	0,347446	0,313902	0,234686	0,139984	0,062927	-0,024378	-0,334930
Cedro_PN	0,081023	0,080679	0,074161	0,072550	0,078636	0,083481	0,087185
Cedro_PNB	0,081023	0,080679	0,074161	0,072550	0,078636	0,083481	0,087185
Celulose Irani_PN	0,703724	0,716279	0,728546	0,839158	0,586004	0,577939	0,546627
Cia Hering_PN	0,027318	0,001979	0,001669	0,000389	0,000391	0,000269	0,000022
Cim Itau_PN	0,240219	0,245822	0,263890	0,286481	0,341326	0,443303	0,570455
CMA Part_PN	0,005145	0,001860	-0,002262	-0,010567	-0,015631	-0,011642	-0,023126
Comgas_PNA	0,036763	0,035271	0,035101	0,023381	0,070200	0,069176	0,074021
Confab_PN	2,030973	2,257075	2,631438	2,838981	2,717625	3,143586	4,261161
Cosipa_PN	4,018056	3,732903	2,976123	2,014762	2,088576	0,395967	0,259040
Coteminas_PN	0,170638	0,137175	0,145385	0,140858	0,153599	0,173262	0,197902
Cremer_PN	0,061499	0,020910	0,019571	0,037094	0,037918	0,036879	-0,022651
CTM Citrus_PN	0,094229	0,076442	0,071895	0,030114	0,008024	0,006213	0,000380
D F Vasconc_PN	0,023232	0,001292	0,000370	0,000453	0,000513	0,000523	-0,000026
DHB_PN	-0,031081	-0,104872	-0,206342	-0,303864	-0,408511	-0,549766	-0,731410
Dixie Toga_PN	0,750896	0,761861	0,739988	0,700929	0,740823	0,595053	0,622871
Docas_PN	0,220657	0,033351	0,024234	0,023590	0,033198	0,033290	0,029732
Dohler_PN	0,431181	0,441320	0,457792	0,475718	0,493105	0,514444	0,538146
Duratex_PN	0,063948	0,066659	0,072823	0,074303	0,070771	0,073590	0,078347
Eberle_PN	1,116352	0,660944	0,044292	2,261931	2,322060	2,329914	2,438841
Electrolux_PN	0,002232	0,002184	0,002024	0,001747	0,001396	0,001119	0,000698
Elekeiroz_PN	1,966970	1,848968	0,729112	0,748118	0,748967	0,734422	0,235545
Eluma_PN	0,042677	0,020125	0,010657	0,005338	0,004528	0,003994	0,003336
Embraco_PN	0,523465	0,587220	0,671891	0,739310	0,822875	0,817268	1,094358
Embraer_PN	0,440141	0,640867	0,799093	1,349630	2,587029	3,575751	4,817225
Embraer_PN11	0,440141	0,640867	0,799093	1,349630	2,587029	3,575751	4,817225
Estrela_PN	0,301417	0,332900	0,476588	0,619534	0,705016	0,805592	1,131688
Eternit_PN	0,375081	0,426723	0,458745	0,401325	0,377260	0,338475	0,340382
Eucatex_PN	0,642750	0,573603	0,502509	0,454049	0,447691	0,356110	0,315131
Fab C Renaux_PN	1,876227	1,924147	2,110775	1,857700	1,714156	1,112755	0,242089
Ferbasa_PN	0,129741	0,132218	0,132751	0,137592	0,154482	0,197953	0,239179
Fibam_PN	0,011285	0,011074	0,011339	0,011100	0,011029	0,010956	0,010893
Forjas Taurus_PN	0,001176	0,001229	0,001320	0,001500	0,001672	0,001919	0,002324
Fosfertit_PN	0,004337	0,003900	0,003736	0,004214	0,004524	0,005063	0,005166
Fras-Le_PN	0,000204	0,000440	0,000661	0,000808	0,000978	0,001058	0,001121
Globex_PN	4,391543	4,810133	5,079017	5,361679	5,810399	6,113084	6,252869
Granoleo_PN	0,357053	0,353206	0,355320	0,346104	0,342238	0,355306	0,379722
Graziotin_PN	0,088681	0,096993	0,110838	0,130747	0,150556	0,169194	0,182218

Continuação APÊNDICE B

TÍTULOS	VPA Dez 1996	VPA Dez 1997	VPA Dez 1998	VPA Dez 1999	VPA Dez 2000	VPA Dez 2001	VPA Dez 2002
Iguacu Cafe_PNA	2,693767	2,895157	3,093760	3,427219	3,586790	4,035521	4,820604
Inds Romi_PN	0,061176	0,063132	0,061937	0,060320	0,063551	0,067774	0,073144
Inepar Construcoes_PN	0,015394	0,022448	0,023032	0,010116	0,006314	0,004749	0,000884
lochp-Maxion_PN	0,266094	0,159535	0,084532	0,065552	0,061767	0,067221	0,058850
Ipiranga Dist_PN	0,015979	0,018825	0,021972	0,025172	0,027248	0,027058	0,029408
Ipiranga Pet_PN	0,012739	0,014832	0,017163	0,018324	0,018775	0,017436	0,016140
Ipiranga Ref_PN	0,015337	0,016723	0,021463	0,023032	0,024307	0,020367	0,000310
Itausa_PN	0,779121	0,887044	1,047590	1,268208	1,458552	1,790094	2,156158
Iven_PN	0,688305	0,741337	0,795230	0,691942	0,676448	0,638707	0,194278
J B Duarte_PN	0,003121	0,000671	0,000421	0,000946	0,000484	0,000142	0,000087
Karsten_PN	0,052513	0,052727	0,053331	0,061505	0,062111	0,064618	0,071830
Klabin_PN	1,541696	1,510245	1,523942	1,360966	1,336909	1,403201	1,180763
Kuala_PN	1,347975	0,231409	0,418718	0,122623	0,049062	0,063812	0,043515
Leco_PN	0,283890	0,799552	0,809338	0,784766	0,799593	0,641483	0,646041
Lix da Cunha_PN	5,014842	3,010006	2,908780	3,048695	3,629951	4,190111	4,893438
Loj Americanas_PN	0,002677	0,002485	0,002777	0,003085	0,002600	0,003217	0,003256
Lojas Renner_PN	0,015234	0,019140	0,015846	0,046423	0,043335	0,035905	0,010356
Magnesita_PNA	0,005868	0,006316	0,006832	0,007455	0,008210	0,008923	0,010664
Maio Gallo_PN	-0,002438	-0,004441	-0,008698	-0,014586	-0,025337	-0,027712	-0,028337
Manasa_PN	0,001452	0,001314	0,000734	0,000590	0,000703	0,000818	0,000724
Mangels_PN	0,010582	0,010787	0,010084	0,015502	0,015767	0,015897	0,015414
Marcopolo_PN	2,141158	2,239313	2,396950	2,491741	2,628434	2,646210	3,098125
Marisol_PN	0,840820	0,921355	1,010122	1,107867	1,201212	1,268872	1,221836
Melpaper_PN	0,438903	0,392975	0,021105	0,014860	0,014290	0,012350	0,012705
Mendes Jr_PNA	0,151475	0,169768	0,170674	0,173092	0,200030	0,201515	0,192443
Mendes Jr_PNB	0,151475	0,169768	0,170674	0,173092	0,200030	0,201515	0,192443
Metal Leve_PN	0,023134	0,023701	0,017656	0,024036	0,029537	0,035567	0,047735
Metisa_PN	0,016886	0,017930	0,019650	0,021720	0,024300	0,027864	0,034183
Micheletto_PNA	0,004303	0,004339	0,004396	0,003986	0,002965	0,002460	0,002271
Millennium_PNA	0,084808	0,083292	0,084683	0,087238	0,097369	0,111248	0,136724
Minupar_PN	0,001809	0,001444	0,001445	0,000093	0,000037	-0,000087	-0,002210
Multibras_PN	0,864398	0,960883	1,025145	0,995053	1,059344	1,002267	1,063539
Net_PN	3,200133	2,378880	1,797431	1,580836	0,822122	1,110101	0,052135
Pao de Acucar_PN	0,008208	0,010980	0,012440	0,023806	0,027592	0,030107	0,031736
Paranapanema_PN	0,023907	0,009922	0,007543	0,002124	0,001652	0,000523	0,000694
Parmalat_PN	0,152564	0,171566	0,165375	0,150911	0,143472	0,165014	0,129034
Petroflex_PNA	0,349993	0,324021	0,188667	0,187580	0,161836	0,143849	0,206164
Petropar_PN	0,764512	0,647529	0,605018	0,743100	0,756452	0,854303	0,899442
Petroquisa_PN	0,217333	0,257902	0,270669	0,281968	0,296648	0,126907	0,053930
Pettenati_PN	0,067967	0,066693	0,067816	0,068195	0,076892	0,080010	0,064128
Plascar_PN	0,014433	0,015193	0,014247	0,009087	0,004377	0,003574	-0,000712
Polialden_PN	0,287549	0,287780	0,279935	0,328081	0,355659	0,551770	0,585797
Polipropileno_PN	0,004687	0,002070	0,002796	0,003051	0,003442	0,003612	0,003113
Politeno_PNA	0,003731	0,003958	0,004175	0,004472	0,005277	0,005535	0,007081
Politeno_PNB	0,015536	0,016480	0,017384	0,018622	0,021975	0,023050	0,002060
Portobello_PN	2,168887	2,227849	1,987666	1,963025	1,410562	0,531531	0,388387
Pronor_PNA	3,329906	3,355375	2,747066	2,679488	2,701681	5,309383	4,147803
Pronor_PNB	3,329906	3,355375	2,747066	2,679488	2,701681	5,309383	4,147803
Randon Part_PN	0,001199	0,001244	0,000991	0,000780	0,000752	0,000753	0,000777
Recrusul_PN	0,022805	0,023881	0,007869	0,008075	0,007499	0,005130	0,001563
Ripasa_PN	2,851601	2,710171	2,488697	2,692179	2,118237	2,312936	2,480206
Sadia SA_PN	0,849658	0,915531	1,110885	1,258213	1,388778	1,642897	1,851026
Sansuy_PN	0,108341	0,458089	1,130061	1,290032	1,573065	1,612721	1,687886
Santista Textil_PN	0,362530	0,374177	0,384672	0,417308	0,446673	0,448183	0,500712
Sao Carlos_PN	0,005770	0,003908	0,008242	0,027974	0,008657	0,010738	0,016033
Saraiva Livr_PN	2,503495	2,829978	3,089602	3,041770	3,528095	3,769264	3,956011
Schlosser_PN	0,000178	0,001366	0,000985	0,000514	0,000148	0,001933	0,000589
Schulz_PN	0,080504	0,077486	0,073886	0,071974	0,069112	0,070084	0,071188
Sergen_PN	0,002147	0,002303	0,002434	0,002446	0,002511	0,002607	0,002623
Sid Tubarao_PN	0,063225	0,064342	0,062336	0,073231	0,075311	0,073832	0,073026

Continuação APÊNDICE B

TÍTULOS	VPA Dez 1996	VPA Dez 1997	VPA Dez 1998	VPA Dez 1999	VPA Dez 2000	VPA Dez 2001	VPA Dez 2002
Sifco_PN	-0,161275	-0,247937	0,000710	0,000444	0,000819	0,000060	0,000208
Staroup_PN	0,000264	0,000301	0,000327	0,000325	0,000339	0,000273	0,000213
Supergasbras_PN	0,004757	0,004149	0,003925	0,003404	0,003434	0,002958	0,002945
Tecel.S.Jose_PN	4,343037	4,576083	4,079589	4,043180	4,494981	3,507808	4,306338
Tectoy_PNA	0,000721	0,000121	-0,000058	-0,000122	-0,000090	-0,000139	-0,000207
Teka_PN	0,003746	0,003693	0,003739	0,000538	0,001817	0,001981	0,000680
Telemar Norte Leste_PNA	0,051175	0,056293	0,088170	0,055229	0,054930	0,044422	0,043967
Telemar Norte Leste_PNB	0,051176	0,056294	0,088170	0,055229	0,054930	0,044422	0,043967
Telesp Operac_PN	0,023943	0,025193	0,034890	0,028136	0,029257	0,029732	0,029341
Tex Renaux_PN	1,965579	2,095837	2,142886	1,617719	1,621038	1,657140	0,237452
Trafo_PN	3,403968	3,614751	3,856361	3,607988	2,868843	1,815689	1,487844
Trevisa_PN	0,014619	0,014845	0,005956	-0,017200	0,007432	0,007569	0,005997
Trikem_PN	0,013224	0,013324	0,012462	0,008208	0,008297	0,012421	0,004689
Tupy_PN	0,005987	0,005389	0,006115	0,005992	0,006486	0,007057	0,005001
Unipar_PNB	1,025383	0,888309	0,963193	1,280701	1,482407	1,674278	1,845950
Varig_PN	2,522861	2,754134	0,907613	0,286909	-2,125817	-7,482060	-64,639910
Vigor_PN	0,687078	1,582996	1,589941	1,538184	1,524500	1,078279	0,887130
Votorantim C P_PN	0,049317	0,049445	0,050280	0,053393	0,060872	0,068378	0,073677
Vulcabras_PN	0,044869	0,013361	0,004096	-0,024540	-0,003894	-0,001032	-0,004364
Weg_PN	0,401193	0,453888	0,551379	0,637765	0,754293	0,928301	1,132192
Wembley_PN	0,005834	0,006516	0,006597	0,006463	0,006931	0,007989	0,012942
Wetzel_PN	-0,000279	-0,000311	-0,000291	-0,000488	-0,000659	0,000008	0,000114
Wiest_PN	3,960181	4,055134	4,266482	0,535006	1,349183	0,091307	-1,085910
Zivi_PN	-1,860839	-2,941477	-4,268456	-1,104262	-1,597919	-2,021577	-2,407081

Continuação APÊNDICE B

TÍTULOS	Divid por Acao Dez96	Divid por Acao Dez97	Divid por Acao Dez98	Divid por Acao Dez99	Divid por Acao Dez00	Divid por Acao Dez01	Divid por Acao Dez02
Acesita_PN	0,000095	0,000010	0,000011	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Acos Villares_PN	0,019100	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Adubos Trevo_PN	0,000000	0,000000	0,000101	0,000000	0,000000	0,000007	0,000000
Alfa Consorcio_PNF	0,052707	0,052910	0,156260	0,190380	0,126990	0,044330	0,057540
Alfa Holding_PNB	0,050404	0,048895	0,110480	0,146800	0,114700	0,039200	0,048110
Alpargatas_PN	0,003670	0,000250	0,000550	0,004260	0,007350	0,009750	0,017281
Ambev_PN	0,013350	0,003166	0,003493	0,008134	0,007223	0,009045	0,004367
Aracruz_PNB	0,057611	0,020000	0,023622	0,026869	0,103227	0,138160	0,181687
Azevedo_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Bahema_PNA	0,000800	0,001436	0,001951	0,001003	0,000000	0,000000	0,010000
Bahia Sul_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,006500	0,007030	0,003510
Belgo Mineira_PN	0,001820	0,002170	0,007034	0,002069	0,021440	0,015700	0,013610
Bic Caloi_PNB	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Bombril_PN	0,000643	0,000777	0,000509	0,000525	0,001049	0,000300	0,000178
Brasil Telecom_PN	0,000287	0,000351	0,000587	0,000481	0,001602	0,000437	0,000605
Braskem_PNA	0,002290	0,002060	0,002195	0,002070	0,003440	0,002585	0,000874
Brasmotor_PN	0,007870	0,012630	0,005290	0,002740	0,007200	0,013530	0,011090
Brazil Realt_PN	0,000000	0,024985	0,060784	0,087660	0,142162	0,276545	0,262189
Buettner_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Bunge Brasil_PN	0,000000	0,000000	0,023759	0,000000	0,037600	0,000000	0,049318
Cacique_PN	0,039434	0,172320	0,151400	0,068788	0,131400	0,137610	0,165960
Caemi Metal_PN	0,000000	0,000000	0,000572	0,001800	0,000770	0,000000	0,009776
Cambuci_PN	0,022160	0,000810	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Cedro_PN	0,003000	0,002750	0,001170	0,001600	0,003200	0,003200	0,002500
Cedro_PNB	0,003000	0,002750	0,001170	0,001600	0,003200	0,003200	0,002500
Celulose Irani_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,002998	0,000000	0,000000
Cia Hering_PN	0,000176	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Cim Itau_PN	0,011280	0,011260	0,011260	0,018513	0,015937	0,007159	0,015620
CMA Part_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Comgas_PNA	0,000000	0,000000	0,000155	0,000000	0,000000	0,000948	0,001433
Confab_PN	0,000000	0,109518	0,164280	0,259684	0,000000	0,351920	0,294400
Cosipa_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000967
Coteminas_PN	0,006550	0,007443	0,003057	0,002441	0,004893	0,004757	0,008425
Cremer_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
CTM Citrus_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
D F Vasconc_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
DHB_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Dixie Toga_PN	0,005020	0,014304	0,004575	0,001450	0,000000	0,017934	0,000000
Docas_PN	0,001770	0,005320	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Dohler_PN	0,014000	0,001000	0,006000	0,020000	0,014000	0,015000	0,015000
Duratex_PN	0,001040	0,001410	0,002467	0,000824	0,002055	0,002045	0,003100
Eberle_PN	0,060000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,116300
Electrolux_PN	0,000000	0,000139	0,000103	0,000010	0,000000	0,000000	0,000000
Elekeiroz_PN	0,145561	0,000000	0,000000	0,000000	0,072911	0,036578	0,000000
Eluma_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Embraco_PN	0,017270	0,012090	0,034290	0,030470	0,056540	0,245960	0,094490
Embraer_PN	0,000000	0,000000	0,040364	0,134313	0,491163	0,632087	0,640930
Embraer_PN11	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Estrela_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Eternit_PN	0,007200	0,014000	0,098150	0,058350	0,241020	0,049240	0,059350
Eucatex_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Fab C Renaux_PN	0,051300	0,062849	0,062849	0,062849	0,062849	0,000000	0,000000
Ferbasa_PN	0,002000	0,001670	0,000590	0,001437	0,002290	0,004560	0,008950
Fibam_PN	0,000910	0,000742	0,000734	0,000107	0,000000	0,000000	0,000477
Forjas Taurus_PN	0,000000	0,000052	0,000101	0,000062	0,000064	0,000095	0,000156
Fosfertil_PN	0,000770	0,000590	0,001110	0,000468	0,000854	0,000575	0,002239
Fras-Le_PN	0,000000	0,000000	0,000080	0,000062	0,000017	0,000151	0,000103
Globex_PN	0,000000	0,298812	0,167069	0,111250	0,191120	0,210781	0,178800
Granoleo_PN	0,000000	0,003000	0,000000	0,000724	0,000000	0,001040	0,004560
Grazziotin_PN	0,002307	0,005333	0,003867	0,004667	0,008338	0,006810	0,004515

Continuação APÊNDICE B

TÍTULOS	Divid por Acao Dez96	Divid por Acao Dez97	Divid por Acao Dez98	Divid por Acao Dez99	Divid por Acao Dez00	Divid por Acao Dez01	Divid por Acao Dez02
Iguacu Cafe_PNA	0,084850	0,191150	0,152400	0,190500	0,190500	0,180000	0,225000
Inds Romi_PN	0,001300	0,002612	0,000000	0,000000	0,001576	0,001470	0,002959
Inepar Construcoes_PN	0,000450	0,001650	0,000805	0,000205	0,000000	0,000000	0,000000
Iochp-Maxion_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,001478	0,001294	0,003721
Ipiranga Dist_PN	0,000698	0,001876	0,002113	0,002308	0,001776	0,001746	0,001014
Ipiranga Pet_PN	0,000580	0,001387	0,001649	0,000702	0,000439	0,000367	0,000000
Ipiranga Ref_PN	0,000617	0,001434	0,001794	0,002692	0,001764	0,002040	0,000000
Itausa_PN	0,018510	0,023350	0,088890	0,085480	0,082330	0,101300	0,138460
Iven_PN	0,000000	0,026500	0,000000	0,036094	0,000000	0,020630	0,000000
J B Duarte_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Karsten_PN	0,001001	0,000512	0,000205	0,000660	0,003327	0,003466	0,004693
Klabin_PN	0,031000	0,014910	0,003300	0,010630	0,053270	0,025310	0,033710
Kuala_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Leco_PN	0,000700	0,002150	0,006950	0,007480	0,000000	0,008470	0,016830
Lix da Cunha_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,195327
Loj Americanas_PN	0,000073	0,000000	0,000263	0,000076	0,000197	0,000000	0,001485
Lojas Renner_PN	0,000851	0,001931	0,001320	0,001320	0,000000	0,000074	0,000000
Magnesita_PNA	0,000193	0,000228	0,000256	0,000250	0,000340	0,000255	0,000688
Maio Gallo_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Manasa_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Mangels_PN	0,000000	0,000000	0,000067	0,000000	0,000131	0,000086	0,000042
Marcopolo_PN	0,000000	0,302500	0,263000	0,049500	0,095600	0,000000	0,450700
Marisol_PN	0,024080	0,056998	0,033828	0,152427	0,055076	0,019314	0,026725
Melpaper_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Mendes Jr_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,009330	0,000000
Mendes Jr_PNB	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,009110	0,000000
Metal Leve_PN	0,000000	0,000000	0,000184	0,000000	0,001223	0,002401	0,008013
Metisa_PN	0,000760	0,001000	0,001100	0,001196	0,001200	0,001200	0,001600
Micheletto_PNA	0,000074	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Millennium_PNA	0,001200	0,000000	0,000000	0,001200	0,002040	0,002160	0,003070
Minupar_PN	0,000030	0,000000	0,000000	0,000005	0,000000	0,000000	0,000000
Multibras_PN	0,034710	0,056470	0,027660	0,015350	0,029700	0,058380	0,046090
Net_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Pao de Acucar_PN	0,000310	0,000434	0,000535	0,000576	0,001818	0,000000	0,000538
Paranapanema_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Parmalat_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Petroflex_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Petropar_PN	0,040000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,005390	0,031440
Petroquisa_PN	0,005280	0,006370	0,014450	0,038986	0,005160	0,178950	0,029877
Pettenati_PN	0,000889	0,000642	0,000733	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Plascar_PN	0,000063	0,000000	0,000264	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Polialden_PN	0,007475	0,009155	0,009155	0,009155	0,026091	0,012200	0,012206
Polipropileno_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000036
Politeno_PNA	0,000061	0,000078	0,000247	0,000485	0,000747	0,000623	0,000971
Politeno_PNB	0,000252	0,000326	0,000653	0,000326	0,000326	0,000326	0,000326
Portobello_PN	0,005167	0,000000	0,020000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Pronor_PNA	0,241100	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Pronor_PNB	0,241100	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Randon Part_PN	0,000007	0,000000	0,000031	0,000010	0,000000	0,000032	0,000041
Recrusul_PN	0,001137	0,000788	0,000471	0,000000	0,000112	0,000076	0,000000
Ripasa_PN	0,044900	0,000000	0,000000	0,000000	0,194675	0,097128	0,059356
Sadia SA_PN	0,045000	0,037412	0,061200	0,016500	0,038500	0,159090	0,092310
Sansuy_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Santista Textil_PN	0,000000	0,000000	0,004900	0,004900	0,011000	0,014850	0,003850
Sao Carlos_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000040	0,000276	0,000081
Saraiva Livr_PN	0,096667	0,370000	0,254525	0,329687	0,399771	0,359723	0,712851
Schlosser_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Schulz_PN	0,000730	0,000487	0,000000	0,000340	0,000000	0,000000	0,000300
Sergen_PN	0,000080	0,000062	0,000000	0,000053	0,000008	0,000023	0,000333
Sid Tubarao_PN	0,001384	0,001187	0,001281	0,000000	0,002272	0,000691	0,002297

Continuação APÊNDICE B

TÍTULOS	Dividend Yield Dez96	Dividend Yield Dez97	Dividend Yield Dez98	Dividend Yield Dez99	Dividend Yield Dez00	Dividend Yield Dez01	Dividend Yield Dez02
Acesita_PN	3,885714	1,123595	1,864407	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Acos Villares_PN	7,958334	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Aubos Trevo_PN	0,000000	0,000000	5,050000	0,000000	0,000000	1,590909	0,000000
Alfa Consorcio_PNF	5,512871	5,883684	7,102727	10,290811	6,194634	2,227638	3,028421
Alfa Holding_PNB	4,954146	5,795294	5,724352	8,896970	6,372222	1,912195	2,915758
Alpargatas_PN	5,743349	0,641026	0,984252	3,873079	5,653846	9,027778	15,852398
Ambev_PN	11,751760	2,110507	3,307443	3,122308	1,536894	1,921898	0,808704
Aracruz_PNB	3,408935	1,298701	2,624652	0,613446	3,634753	3,533504	2,687675
Azevedo_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Bahema_PNA	1,601602	0,000000	0,000000	2,538177	0,000000	0,000000	0,000000
Bahia Sul_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	2,742616	2,881148	1,249110
Belgo Mineira_PN	2,716418	4,094340	19,010553	1,724503	16,367662	10,704302	3,818850
Bic Caloi_PNB	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Bombri_PN	3,782353	12,950000	12,951654	3,746428	6,063584	3,680982	2,252018
Brasil Telecom_PN	2,942695	3,480000	10,640495	3,180236	10,163990	3,309180	5,150389
Braskem_PNA	11,450000	12,117647	31,811595	6,923077	11,466666	11,154261	7,940909
Brasmotor_PN	2,727903	11,481818	4,408333	1,081721	4,871448	7,538864	6,931250
Brazil Realt_PN	0,000000	1,086321	3,998947	3,652490	5,005695	13,827268	10,487567
Buettner_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Bunge Brasil_PN	0,000000	0,000000	6,888889	0,000000	0,000000	0,000000	4,021875
Cacique_PN	4,065330	9,846842	11,298507	4,299249	7,064516	5,115613	0,000000
Caemi Metal_PN	0,000000	0,000000	23,967595	1,385788	0,334783	0,000000	1,862154
Cambuci_PN	7,148387	0,810162	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Cedro_PN	6,666666	8,333333	0,000000	0,000000	0,000000	8,767123	0,000000
Cedro_PNB	6,818182	8,333333	0,000000	6,400000	10,656011	0,000000	0,000000
Celulose Irani_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	2,968513	0,000000	0,000000
Cia Hering_PN	3,030303	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Cim Itau_PN	3,090665	5,237209	8,189091	7,533538	5,250421	1,765780	3,111554
CMA Part_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Comgas_PNA	0,000000	0,000000	0,287870	0,000000	0,000000	1,035792	2,698360
Confab_PN	0,000000	5,531212	16,763265	14,839086	0,000000	16,444859	6,846511
Cosipa_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,292894
Coteminas_PN	2,907688	2,739171	3,461539	2,177526	4,354553	3,695447	3,265656
Cremer_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
CTM Citrus_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
D F Vasconc_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
DHB_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Dixie Toga_PN	0,635443	2,509440	1,270833	0,226496	0,000000	0,000000	0,000000
Docas_PN	5,057143	132,999994	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Dohler_PN	7,368809	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	5,454545
Duratex_PN	2,666667	3,204545	7,474545	1,457699	3,737091	4,313924	5,961538
Eberle_PN	33,990001	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	9,015504
Electrolux_PN	0,000000	6,868177	13,050633	0,793077	0,000000	0,000000	0,000000
Elekeiroz_PN	26,465563	0,000000	0,000000	0,000000	13,256605	9,144390	0,000000
Eluma_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Embraco_PN	3,140000	4,317857	9,797143	3,627381	6,014894	31,533334	4,845641
Embraer_PN	0,000000	0,000000	3,073333	1,882209	3,082198	5,469015	4,578071
Embraer_PN11	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Estrela_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Eternit_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	88,937270	0,000000	25,804347
Eucatex_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Fab C Renaux_PN	12,512195	0,000000	0,000000	15,712250	10,136935	0,000000	0,000000
Ferbasa_PN	9,803921	11,125916	4,214286	2,375041	3,817303	6,422535	5,686150
Fibam_PN	23,333334	23,932257	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	21,390135
Forjas Taurus_PN	0,000000	21,833334	42,161668	10,997857	16,020000	12,050633	7,906345
Fosfertil_PN	18,333334	12,579958	35,806451	6,004987	16,868498	9,604341	23,077319
Fras-Le_PN	0,000000	0,000000	8,988764	5,672727	1,470339	14,834314	5,897143
Globex_PN	0,000000	6,453526	5,584185	1,077069	0,993700	2,577526	2,629412
Granolio_PN	0,000000	0,000000	0,000000	1,809510	0,000000	1,677419	5,010439
Graziotin_PN	4,351887	0,000000	13,019369	9,427451	12,346337	8,616917	7,279726

Continuação APÊNDICE B

TÍTULOS	Dividend Yield Dez96	Dividend Yield Dez97	Dividend Yield Dez98	Dividend Yield Dez99	Dividend Yield Dez00	Dividend Yield Dez01	Dividend Yield Dez02
Iguacu Cafe_PNA	8,485000	0,000000	15,240000	7,620000	8,106383	6,000000	0,000000
Inds Romi_PN	8,724832	11,339496	0,000000	0,000000	9,551515	7,170732	9,862400
Inepar Construcoes_PN	3,333333	8,870968	7,666572	2,712119	0,000000	0,000000	0,000000
Iochp-Maxion_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	4,320321	4,312067	14,883893
Ipiranga Dist_PN	5,172592	12,926947	25,159525	7,694667	5,939465	7,591304	5,429336
Ipiranga Pet_PN	3,840954	8,161176	24,610449	3,634904	2,725917	2,908730	0,000000
Ipiranga Ref_PN	8,134387	18,134007	21,479042	13,454273	8,731684	14,561028	0,000000
Itausa_PN	2,373077	2,683908	13,267164	4,571123	4,265803	4,758549	7,364894
Iven_PN	0,000000	4,173228	0,000000	15,039063	0,000000	4,343158	0,000000
J B Duarte_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Karsten_PN	7,796739	7,333333	0,000000	2,200000	0,000000	11,552590	16,183587
Klabin_PN	3,229167	2,923529	1,434783	0,708667	3,648630	2,582653	3,272816
Kuala_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Leco_PN	1,548673	0,000000	0,000000	6,738132	0,000000	0,000000	14,384616
Lix da Cunha_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	10,851470
Loj Americanas_PN	2,081752	0,000000	17,549975	1,089489	5,560000	0,000000	16,141304
Lojas Renner_PN	1,772917	5,786342	5,280000	5,820106	0,000000	0,000000	0,000000
Magnesita_PNA	8,935186	13,884146	19,094030	8,064516	10,119048	8,108108	16,526958
Maio Gallo_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Manasa_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Mangels_PN	0,000000	0,000000	5,834782	0,000000	5,248000	4,750000	2,395428
Marcopolo_PN	0,000000	22,916667	23,909090	2,323944	4,156522	0,000000	10,629718
Marisol_PN	3,344444	8,768923	0,000000	11,290859	4,589666	1,609500	2,969445
Melpaper_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Mendes Jr_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	26,657143	0,000000
Mendes Jr_PNB	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	26,786239	0,000000
Metal Leve_PN	0,000000	0,000000	2,967742	0,000000	3,821875	5,335555	13,696687
Metisa_PN	12,258064	11,918951	15,714285	7,816209	8,275862	5,687204	5,161290
Micheletto_PNA	6,681818	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Millennium_PNA	8,000000	0,000000	0,000000	3,287671	5,100000	0,000000	7,675000
Minupar_PN	16,666666	0,000000	0,000000	1,562500	0,000000	0,000000	0,000000
Multibras_PN	2,649618	12,014894	5,644898	1,535000	6,452314	9,098844	4,903192
Net_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Pao de Acucar_PN	1,675676	2,125823	2,743108	0,960385	2,570147	0,000000	0,986294
Paranapanema_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Parmalat_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Petroflex_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Petropar_PN	33,333334	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	6,654321	0,000000
Petroquisa_PN	16,499999	8,608108	28,058835	19,992667	2,774355	126,021123	28,454534
Pettenati_PN	7,226643	7,556117	21,556000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Plascar_PN	0,970724	0,000000	7,333333	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Polialden_PN	20,203846	21,389132	22,909281	3,814554	17,629227	4,356987	4,606236
Polipropileno_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	4,248494
Politeno_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	24,694424	0,000000
Politeno_PNB	10,519250	8,589342	26,111865	3,932513	4,629759	4,629759	4,908241
Portobello_PN	0,000000	0,000000	2,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Pronor_PNA	7,306060	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Pronor_PNB	10,482609	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Randon Part_PN	1,298039	0,000000	17,222222	2,281395	0,000000	5,114286	3,316000
Recrusul_PN	11,968421	21,309784	23,574399	0,000000	10,153938	3,824829	0,000000
Ripasa_PN	13,606060	0,000000	0,000000	0,000000	19,864774	8,027112	4,209658
Sadia SA_PN	5,625000	5,124931	9,870968	1,006098	3,318966	13,706266	7,182037
Sansuy_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Santista Textil_PN	0,000000	0,000000	0,000000	2,832370	7,971015	7,388060	1,180982
Sao Carlos_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,988450	4,241756	0,957647
Saraiva Livr_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	3,634281	3,315419	7,833531
Schlosser_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Schulz_PN	4,171429	4,928210	0,000000	2,656250	0,000000	0,000000	2,608696
Sergen_PN	12,903226	7,948718	0,000000	7,275548	0,890785	1,680824	0,000000
Sid Tubarao_PN	8,642786	7,514181	25,323439	0,000000	10,818348	3,211595	5,741998

Continuação APÊNDICE B

TÍTULOS	LPA Dez 1996	LPA Dez 1997	LPA Dez 1998	LPA Dez 1999	LPA Dez 2000	LPA Dez 2001	LPA Dez 2002
Acesita_PN	0,000016	0,000022	-0,001257	-0,000525	-0,000014	-0,000438	-0,000408
Acos Villares_PN	-0,453242	-0,063261	-0,372833	-0,448941	0,005700	0,004595	-0,013816
Adubos Trevo_PN	-0,013698	0,000387	-0,014615	-0,034286	0,000027	-0,000024	0,000215
Alfa Consorcio_PNF	0,454261	0,395285	0,565860	0,502316	0,206029	0,295261	0,662599
Alfa Holding_PNB	0,435971	0,356914	0,481971	0,425392	0,165147	0,230155	0,480291
Alpargatas_PN	-0,011754	-0,045582	0,014960	0,027123	0,036313	0,017531	0,025634
Ambev_PN	0,008702	0,013003	0,009570	0,009332	0,012166	0,020315	0,039477
Aracruz_PNB	0,012988	0,014199	-0,071014	0,090094	0,438786	0,193243	0,058714
Azevedo_PN	-0,062578	-0,038215	-0,030370	-0,019441	-0,018441	-0,010870	-0,014207
Bahema_PNA	-0,003727	0,011351	0,003990	-0,013227	-0,003414	0,003017	-0,005954
Bahia Sul_PNA	-0,156309	-0,117154	-0,060779	0,008474	0,068864	0,030755	0,057088
Belgo Mineira_PN	0,005311	0,012036	0,009643	-0,006581	0,085968	0,029220	0,054770
Bic Caloi_PNB	-0,000548	-0,004882	-0,000692	-0,000363	-0,000291	-0,000255	-0,000256
Bombril_PN	0,002352	0,000764	0,000515	0,004876	0,002103	0,004068	0,015269
Brasil Telecom_PN	0,000796	0,000825	0,000779	-0,000346	0,000851	0,000530	0,000822
Braskem_PNA	0,000177	0,001833	-0,004059	0,004775	0,006549	-0,000708	-0,013771
Brasmotor_PN	0,048132	0,024542	0,018039	-0,009743	0,022390	0,001018	0,025182
Brazil Realt_PN	0,105210	0,249515	0,352902	0,572323	0,622387	0,350664	0,594610
Buettner_PN	-0,024692	-0,014937	-0,018280	0,003786	0,000041	0,000318	-0,000257
Bunge Brasil_PN	0,007389	0,093630	-0,218938	0,143895	0,115700	0,390521	-0,310897
Cacique_PN	0,453383	0,449214	0,280864	0,525092	0,544773	0,660494	0,689995
Caemi Metal_PN	-0,024164	0,001911	0,005595	0,015954	0,021566	0,027316	-0,082366
Cambuci_PN	0,003398	-0,034405	-0,079324	-0,097365	-0,077181	-0,087484	-0,363663
Cedro_PN	0,004926	0,003161	-0,006039	0,000869	0,009782	0,008087	0,006986
Cedro_PNB	0,004926	0,003161	-0,006039	0,000869	0,009782	0,008087	0,006986
Celulose Irani_PN	0,013258	0,013960	0,008153	0,049419	0,027431	-0,008066	-0,036363
Cia Hering_PN	-0,001287	0,000051	0,000061	-0,000478	0,000002	-0,000177	-0,000383
Cim Itau_PN	0,009776	0,016799	0,024937	0,032318	0,073918	0,116649	0,169880
CMA Part_PN	-0,001216	-0,003285	-0,004121	-0,008305	-0,005064	0,003989	-0,011483
Comgas_PNA	-0,000198	0,000637	-0,000126	-0,009749	0,003777	0,005362	0,008992
Confab_PN	0,207027	0,330680	0,545602	0,336611	0,002177	0,668564	1,574841
Cosipa_PN	-0,572006	-0,280069	-0,752404	0,014084	0,073814	-0,053674	-0,136927
Coteminas_PN	0,022383	0,008316	0,006679	0,002920	0,010583	0,014202	0,025379
Cremer_PN	-0,088485	-0,040589	-0,004852	0,017522	0,000825	-0,000967	-0,059530
CTM Citrus_PN	-0,005206	-0,011809	0,000909	-0,001505	-0,007686	-0,003024	-0,001016
D F Vasconc_PN	-0,001585	-0,000705	-0,000662	0,000083	0,000060	0,000010	-0,000548
DHB_PN	-0,062085	-0,077788	-0,114700	-0,097525	-0,104644	-0,141255	-0,181644
Dixie Toga_PN	0,044596	0,005454	-0,037892	-0,062158	0,049506	-0,166113	0,040552
Docas_PN	0,004009	-0,193360	-0,009369	-0,000273	0,007834	-0,000489	-0,003557
Dohler_PN	0,039069	0,024396	0,024633	0,046213	0,042895	0,043624	0,047408
Duralex_PN	0,003746	0,004601	0,004949	0,001396	0,005532	0,004461	0,006563
Eberle_PN	-1,066781	-0,455408	-0,616652	2,217639	0,060300	0,120644	0,214378
Electrolux_PN	0,000332	0,000054	-0,000160	-0,000272	-0,000351	-0,000341	-0,000093
Elekeiroz_PN	-0,280703	-0,103494	-0,263429	0,059618	0,016921	-0,014545	-0,498877
Eluma_PN	0,005803	-0,031892	-0,009465	-0,002171	-0,000810	-0,000251	-0,000562
Embraco_PN	0,037670	0,084036	0,116710	0,091883	0,120302	0,238105	0,391821
Embraer_PN	-0,356882	-0,053983	0,258079	0,786946	1,075345	1,573759	1,685988
Embraer_PN11	-0,356882	-0,053983	0,258079	0,786946	1,075345	1,573759	1,685988
Estrela_PN	-1,534051	0,031422	0,143688	0,142946	0,085483	0,100575	0,326096
Eternit_PN	0,074889	0,079621	0,100112	0,142679	0,075165	0,054579	0,076488
Eucatex_PN	-0,095544	-0,069147	-0,050574	-0,043110	-0,006358	-0,091581	-0,039010
Fab C Renaux_PN	0,102469	0,110782	0,103501	-0,190214	-0,143544	-0,570081	-0,741165
Ferbasa_PN	0,006994	0,002228	0,000860	0,012940	0,017400	0,034216	0,039330
Fibam_PN	0,000327	0,000242	0,000068	-0,000239	0,000184	0,000228	0,000419
Forjas Taurus_PN	0,000010	0,000072	0,000150	0,000236	0,000219	0,000322	0,000555
Fosfertil_PN	0,000888	0,000843	0,000619	0,001108	0,000908	0,001282	0,002431
Fras-Le_PN	0,000094	0,000307	0,000239	0,000049	0,000224	0,000180	0,000301
Globex_PN	1,237876	0,543027	0,361957	0,486700	0,670564	0,436739	0,398683
Granoleo_PN	0,009789	-0,003847	0,002771	-0,009070	-0,002931	0,017493	0,037710
Graziotin_PN	0,013585	0,012756	0,012618	0,021429	0,024796	0,022010	0,012563

Continuação APÊNDICE B

TÍTULOS	LPA Dez 1996	LPA Dez 1997	LPA Dez 1998	LPA Dez 1999	LPA Dez 2000	LPA Dez 2001	LPA Dez 2002
Iguacu Cafe_PNA	0,195574	0,307507	0,373455	0,523973	0,317179	0,673734	1,240836
Inds Romi_PN	0,002851	0,003480	-0,000452	-0,001582	0,005168	0,005643	0,007995
Inepar Construcoes_PN	0,002980	0,002332	0,001589	-0,003481	-0,003785	-0,002231	-0,003909
Iochp-Maxion_PN	-0,086278	-0,052377	-0,051819	-0,018980	0,005015	0,009142	-0,009105
Ipiranga Dist_PN	0,002738	0,004407	0,005000	0,005415	0,003795	0,003787	0,003661
Ipiranga Pet_PN	0,002015	0,003191	0,003747	0,001825	0,000876	0,000461	-0,001297
Ipiranga Ref_PN	0,001297	0,002555	0,007185	0,003306	0,002982	0,001117	-0,020057
Itausa_PN	0,084310	0,149024	0,220316	0,329361	0,301623	0,456821	0,471193
Iven_PN	0,073415	0,079347	0,088893	-0,103288	0,004507	-0,019965	-0,444428
J B Duarte_PN	-0,004423	-0,002450	-0,000250	0,000525	-0,000462	-0,000342	0,000016
Karsten_PN	0,001521	0,000412	0,001240	0,006080	0,001483	0,005839	0,011724
Klabin_PN	0,043456	-0,005057	-0,044020	-0,155836	0,014949	0,085643	-0,226980
Kuala_PN	-1,265050	-0,403055	-0,028404	-0,296095	-0,073561	-0,001128	-0,020297
Leco_PN	0,008979	0,022669	0,016800	-0,024124	0,022593	0,053931	0,009097
Lix da Cunha_PN	-2,185025	-2,004836	-0,101226	0,139915	0,581256	0,746936	0,937714
Loj Americanas_PN	-0,000135	-0,000210	0,000846	0,000707	-0,000290	0,000833	0,001535
Lojas Renner_PN	0,005458	0,005393	0,003880	0,003428	-0,003016	-0,007430	-0,025549
Magnesita_PNA	0,000374	0,000662	0,000714	0,000873	0,001152	0,000903	0,002335
Maio Gallo_PN	-0,000953	-0,002003	-0,004257	-0,005887	-0,010751	-0,002383	-0,000626
Manasa_PN	-0,000332	-0,000138	-0,000580	-0,000131	0,000113	0,000115	-0,000094
Mangels_PN	-0,000704	0,000271	-0,000704	0,000536	0,000349	0,000170	-0,000484
Marcopolo_PN	0,269632	0,350985	0,367153	0,142175	0,228207	0,510973	0,506047
Marisol_PN	0,140108	0,099505	0,110262	0,249078	0,140526	0,105644	-0,021371
Melpaper_PN	-0,091724	-0,045928	-0,004426	-0,006246	-0,000570	-0,001940	0,000356
Mendes Jr_PNA	-0,008373	0,020361	0,002960	0,002419	0,026938	0,001484	-0,009072
Mendes Jr_PNB	-0,008373	0,020361	0,002960	0,002419	0,026938	0,001484	-0,009072
Metal Leve_PN	-0,010324	0,000744	-0,001205	0,004961	0,007814	0,010426	0,016429
Metisa_PN	0,001439	0,001910	0,002765	0,003191	0,003779	0,005015	0,008811
Micheletto_PNA	0,000371	0,000032	0,000057	-0,000406	-0,001021	-0,000505	-0,000189
Millennium_PNA	-0,003448	-0,001516	0,001628	0,008581	0,009069	0,012918	0,021858
Minupar_PN	-0,001117	-0,000312	0,000006	-0,001338	-0,000056	-0,000121	-0,002123
Multibras_PN	0,221967	0,111465	0,089450	-0,030092	0,091741	0,009160	0,104483
Net_PN	-0,295655	-0,836061	-1,370440	-2,414913	-1,313272	-2,489617	-0,554689
Pao de Acucar_PN	0,001737	0,001840	0,002035	0,000638	0,003094	0,002218	0,002166
Paranapanema_PN	-0,003159	-0,014958	-0,002320	-0,001450	-0,000475	-0,001129	0,000120
Parmalat_PN	-0,014246	0,001703	-0,006697	-0,009982	-0,007487	-0,011479	-0,035980
Petroflex_PNA	-0,046868	-0,032629	-0,047848	0,001415	-0,027787	0,015635	0,043243
Petropar_PN	0,017997	-0,076982	-0,043164	-0,078744	0,018345	0,113093	0,110142
Petroquisa_PN	0,010287	0,048009	0,055736	0,029200	0,023420	0,031873	-0,007653
Pettenati_PN	-0,000236	-0,002344	-0,002025	0,000666	-0,000331	-0,000416	-0,012649
Plascar_PN	-0,000003	0,001008	-0,000946	-0,005160	-0,004710	-0,001089	-0,004287
Polialden_PN	0,005014	0,003622	0,010675	0,047538	0,064437	0,251483	0,052311
Polipropileno_PN	0,000263	-0,000219	0,000039	0,000255	0,000391	0,000204	0,000195
Politeno_PNA	0,000182	0,000247	0,000482	0,000415	0,001000	0,000686	0,000744
Politeno_PNB	0,000758	0,001027	0,002006	0,001728	0,004163	0,002857	0,000216
Portobello_PN	-0,062548	0,052296	-0,154886	-0,063076	-0,592527	-0,062379	-0,221614
Pronor_PNA	-1,312962	-0,063738	-0,608309	-0,067578	0,022193	0,415403	-1,161579
Pronor_PNB	-1,312962	-0,063738	-0,608309	-0,067578	0,022193	0,415403	-1,161579
Randon Part_PN	-0,000022	0,000074	0,000011	-0,000212	-0,000015	0,000032	0,000091
Recrusul_PN	0,001582	0,000963	-0,001550	0,000114	0,000066	-0,002322	-0,003567
Ripasa_PN	-0,177390	-0,141430	-0,221474	0,352903	0,298828	0,297133	0,250080
Sadia SA_PN	0,064728	0,085806	0,196283	0,120377	0,057915	0,296775	0,345873
Sansuy_PN	0,681976	0,321756	0,658649	0,147893	0,274740	0,031569	0,067285
Santista Textil_PN	0,015138	0,016297	0,015145	0,033752	0,043465	0,003949	0,078736
Sao Carlos_PN	-0,003160	-0,001862	-0,000549	0,001346	0,000900	0,001967	0,004884
Saraiva Livr_PN	0,623182	0,569233	0,529321	0,320384	0,548815	0,556620	0,622069
Schlosser_PN	-0,001362	-0,000563	-0,000382	-0,000471	-0,000348	-0,000254	-0,001344
Schulz_PN	-0,000797	-0,002681	-0,003703	-0,003050	-0,002920	0,001224	0,001375
Sergen_PN	0,000241	0,000226	0,000182	0,000028	0,000087	0,000127	0,000032
Sid Tubarao_PN	0,002370	0,002626	0,001170	-0,007155	0,003190	-0,001394	0,002723

Continuação APÊNDICE B

TÍTULOS	LPA Dez 1996	LPA Dez 1997	LPA Dez 1998	LPA Dez 1999	LPA Dez 2000	LPA Dez 2001	LPA Dez 2002
Sifco_PN	-0,095686	-0,086662	-0,002993	-0,000266	0,000525	-0,000759	-0,000121
Staroup_PN	0,000029	0,000040	0,000024	0,000004	0,000005	-0,000068	-0,000062
Supergasbras_PN	-0,000442	-0,000256	-0,000060	-0,000520	0,000030	-0,000476	-0,000014
Tecel.S.Jose_PN	0,190148	-0,045013	-0,446542	0,013544	0,060309	-0,987173	-0,712308
Tectoy_PNA	-0,000227	-0,000600	-0,000192	-0,000081	-0,000003	-0,000050	-0,000068
Teka_PN	0,000192	-0,000943	0,000066	-0,002578	0,001279	0,000217	-0,001301
Telemar Norte Leste_PNA	0,001291	0,004411	-0,006413	-0,005640	-0,000338	0,000204	0,002843
Telemar Norte Leste_PNB	0,001291	0,004411	-0,006413	-0,005640	-0,000338	0,000204	0,002843
Telesp Operac_PN	0,001968	0,002562	0,003362	0,001503	0,002973	0,003188	0,002180
Tex Renaux_PN	0,178239	0,189827	0,102949	-0,469268	0,059219	0,072495	-1,439711
Trafo_PN	0,056121	0,184435	0,393461	-0,313188	-0,775857	-0,134337	-0,314626
Trevisa_PN	-0,016962	0,000232	-0,009359	-0,022597	0,029794	0,000177	-0,001534
Trikem_PN	-0,000938	0,000099	-0,000559	-0,004083	-0,000401	0,003783	-0,007832
Tupy_PN	-0,002038	-0,000597	0,000725	0,000586	0,000686	0,000793	-0,002057
Unipar_PNB	0,016990	-0,130103	0,101524	0,430479	0,277984	0,282578	0,258151
Varig_PN	-0,666941	0,267230	-0,243412	-0,480921	-2,553220	-6,876786	-41,007540
Vigor_PN	0,025174	0,025507	0,015800	-0,050959	-0,013182	-0,074000	-0,191149
Votorantim C P_PN	-0,000587	0,000440	-0,000207	0,004341	0,010339	0,009922	0,008038
Vulcabras_PN	-0,070634	-0,032358	-0,007355	-0,029851	-0,003236	0,002341	-0,003332
Weg_PN	0,061843	0,089956	0,152222	0,127977	0,202970	0,284297	0,359621
Wembley_PN	0,000595	0,000759	0,000097	0,000086	0,000468	0,001058	0,002676
Wetzel_PN	-0,000187	-0,000169	0,000029	-0,000199	-0,000171	0,000013	0,000017
Wiest_PN	0,273191	0,151984	0,112456	-5,823221	-0,547258	-1,393524	-1,161756
Zivi_PN	-1,255906	-1,080638	-1,326980	3,164362	-0,493658	-0,423658	-0,385503

Continuação APÊNDICE B

TÍTULOS	LUCRO ANORMAL 1997	LUCRO ANORMAL 1998	LUCRO ANORMAL 1999	LUCRO ANORMAL 2000	LUCRO ANORMAL 2001	LUCRO ANORMAL 2002
Acesita_PN	-0,111035	-0,098320	-0,028379	-0,016334	-0,014921	-0,014577
Acos Villares_PN	-12,299242	-9,875260	-3,986612	1,349368	-0,220557	-0,295383
Aubos Trevo_PN	-0,153184	-0,415474	-0,193744	0,337785	-0,015001	-0,004860
Alfa Consorcio_PNF	-41,080835	-40,898932	-40,645067	-31,148173	-33,159971	-37,452371
Alfa Holding_PNB	-36,341983	-36,279136	-32,515569	-25,074800	-26,596020	-29,675064
Alpargatas_PN	-3,166722	-2,082312	-1,915740	-1,537568	-1,833143	-2,024950
Arbev_PN	-0,547647	-0,546204	-0,499500	-0,378055	-0,665949	-0,793906
Aracruz_PNB	-35,529508	-30,782439	-25,286981	-16,982495	-20,079183	-21,683875
Azevedo_PN	-1,467583	-0,725683	-0,237264	-0,196495	-0,034763	0,007322
Bahema_PNA	-1,492140	-1,419723	-1,016604	-0,579649	-0,530263	-0,560739
Bahia Sul_PNA	-17,847848	-12,904360	-6,908302	-3,156641	-3,766946	-4,213531
Belgo Mineira_PN	-5,214198	-4,496043	-2,793271	-1,872029	-2,398402	-2,693120
Bic Caloi_PNB	-0,061196	0,020578	0,009497	0,009507	0,012273	0,015408
Bombril_PN	-0,475027	-0,226954	-0,182867	-0,161604	-0,179147	-0,216863
Brasil Telecom_PN	-0,157093	-0,138475	-0,167293	-0,106703	-0,115448	-0,117476
Braskem_PNA	-1,285939	-1,121263	-21,470516	-0,497073	-0,561175	-0,581658
Brasmotor_PN	-3,837900	-3,605207	-3,239442	-2,107878	-2,312981	-2,301539
Brazil Realt_PN	-27,202417	-26,300349	-25,120203	-20,635893	-24,261979	-26,404593
Buettner_PN	0,133324	0,327895	0,519307	-0,003863	-0,005866	-0,010113
Bunge Brasil_PN	-2,410538	-13,897240	-8,777943	-8,095227	-8,087743	-48,411838
Cacique_PN	-34,187172	-33,900984	-31,243984	-33,246934	-37,370262	-44,242839
Caerni Metal_PN	-3,249424	-2,368078	-2,025349	-1,503914	-1,719779	-2,130730
Cambuci_PN	-5,784634	-4,612061	-2,972269	-1,251645	-0,628031	-0,140851
Cedro_PN	-1,337778	-1,171045	-0,907607	-0,598911	-0,667392	-0,756033
Cedro_PNB	-1,337778	-1,171045	-0,907607	-0,598911	-0,667392	-0,756033
Celulose Irani_PN	-11,632666	-10,334915	-8,875265	-7,013103	-5,041844	-5,318721
Cia Hering_PN	-0,452064	-0,028522	-0,020920	-0,003261	-0,003537	-0,002838
Cim Itau_PN	-3,958824	-3,524726	-3,200333	-2,329658	-2,815340	-3,881908
CMA Part_PN	-0,088434	-0,030976	0,019401	0,083593	0,138257	0,094925
Comgas_PNA	-0,607789	-0,509443	-0,439742	-0,192392	-0,597660	-0,623278
Confab_PN	-33,281923	-32,046561	-31,898505	-23,816874	-22,675835	-27,157535
Cospa_PN	-66,778896	-54,655523	-36,443423	-16,830039	-17,994542	-3,756067
Coteminas_PN	-2,815739	-1,974132	-1,778043	-1,171216	-1,305216	-1,558233
Cremer_PN	-1,058398	-0,306797	-0,222224	-0,310390	-0,326684	-0,396606
CTM Citrus_PN	-1,571291	-1,102911	-0,882219	-0,260344	-0,071951	-0,057803
D F Vasconc_PN	-0,385194	-0,019315	-0,004452	-0,003743	-0,004400	-0,005329
DHB_PN	0,436610	1,399654	2,430167	2,444778	3,367855	4,843218
Dixie Toga_PN	-12,421877	-11,039159	-9,127007	-5,831284	-6,529782	-5,398228
Docas_PN	-3,845232	-0,490965	-0,297138	-0,190084	-0,285661	-0,307823
Dohler_PN	-7,111643	-6,348027	-5,561736	-3,948382	-4,192150	-4,654605
Duralex_PN	-1,053747	-0,957600	-0,890683	-0,617872	-0,603463	-0,666052
Eberle_PN	-18,931033	-10,160687	1,675064	-18,917301	-19,825852	-21,081036
Electrolux_PN	-0,036889	-0,031690	-0,025065	-0,015004	-0,012331	-0,010318
Elekeiroz_PN	-32,656848	-26,962527	-8,872005	-6,259792	-6,448175	-7,211497
Eluma_PN	-0,738204	-0,300070	-0,132724	-0,045599	-0,039147	-0,037063
Embraco_PN	-8,579301	-8,362747	-8,138781	-6,082505	-6,830388	-7,078007
Embraer_PN	-7,338323	-8,996039	-9,001937	-10,248051	-20,648820	-30,996376
Embraer_PN11	-7,338323	-8,996039	-9,001937	-10,248051	-20,648820	-30,996376
Estrela_PN	-4,957021	-4,663394	-5,695259	-5,112404	-5,955516	-7,037011
Eternit_PN	-6,127976	-6,061764	-5,476948	-3,291951	-3,186084	-3,017177
Eucatex_PN	-10,706656	-8,333394	-6,198845	-3,815826	-3,937246	-3,293853
Fab C Renaux_PN	-30,940775	-27,681181	-26,047208	-15,729647	-15,294681	-10,911746
Ferbasa_PN	-2,144983	-1,908364	-1,613254	-1,136995	-1,292781	-1,769959
Fibam_PN	-0,186533	-0,159836	-0,139139	-0,092942	-0,094508	-0,099720
Forjas Taurus_PN	-0,019392	-0,017595	-0,015933	-0,012369	-0,014037	-0,016982
Fosfertil_PN	-0,070933	-0,055697	-0,044655	-0,034449	-0,037577	-0,043844
Fras-Le_PN	-0,003075	-0,006110	-0,008051	-0,006558	-0,008225	-0,009372
Globex_PN	-72,137010	-69,096364	-61,731258	-44,313923	-49,474588	-55,474905
Granoleo_PN	-5,913073	-5,097522	-4,361736	-2,906740	-2,922330	-3,209784
Graziotin_PN	-1,454922	-1,387963	-1,336330	-1,072173	-1,271262	-1,533874

Continuação APÊNDICE B

TÍTULOS	LUCRO ANORMAL 1997	LUCRO ANORMAL 1998	LUCRO ANORMAL 1999	LUCRO ANORMAL 2000	LUCRO ANORMAL 2001	LUCRO ANORMAL 2002
Iguacu Cafe_PNA	-44,274337	-41,432612	-37,374587	-28,437189	-30,136792	-35,643826
Inds Romi_PN	-1,008976	-0,912074	-0,760313	-0,500913	-0,540260	-0,611459
Inepar Construccoes_PN	-0,252444	-0,322554	-0,285625	-0,088662	-0,056465	-0,047312
Iochp-Maxion_PN	-4,456236	-2,355505	-1,054497	-0,544963	-0,521434	-0,623508
Ipiranga Dist_PN	-0,260043	-0,266833	-0,263741	-0,207399	-0,230273	-0,243650
Ipiranga Pet_PN	-0,207644	-0,210422	-0,208417	-0,152863	-0,160813	-0,160662
Ipiranga Ref_PN	-0,251278	-0,234302	-0,259619	-0,190253	-0,207681	-0,206213
Itausa_PN	-12,745434	-12,588601	-12,503617	-10,338642	-12,072140	-15,890266
Iven_PN	-11,312101	-10,616009	-9,844856	-5,800884	-5,830656	-6,282208
J B Duarte_PN	-0,054104	-0,009937	-0,004636	-0,008400	-0,004497	-0,001278
Karsten_PN	-0,868675	-0,760139	-0,647219	-0,514540	-0,527694	-0,578887
Klabin_PN	-25,520126	-21,851958	-18,824125	-11,403556	-11,398405	-13,052237
Kuala_PN	-22,712042	-3,369943	-5,425394	-1,102367	-0,422570	-0,603539
Leco_PN	-4,675706	-11,528727	-9,938513	-6,561589	-6,814574	-5,854056
Lix da Cunha_PN	-85,000471	-43,565712	-35,492640	-24,997295	-30,434343	-37,359901
Loj Americanas_PN	-0,044521	-0,035044	-0,033312	-0,026176	-0,021498	-0,027871
Lojas Renner_PN	-0,246729	-0,272503	-0,190681	-0,392501	-0,379676	-0,353720
Magnesita_PNA	-0,096457	-0,090491	-0,082819	-0,061396	-0,069619	-0,079225
Maio Gallo_PN	0,038346	0,059872	0,100666	0,111622	0,215259	0,252658
Manasa_PN	-0,024170	-0,019552	-0,009117	-0,004835	-0,005924	-0,007569
Mangels_PN	-0,174853	-0,156474	-0,122992	-0,129710	-0,135272	-0,145786
Marcopolo_PN	-35,085180	-31,968527	-29,220462	-20,677500	-22,067275	-23,680313
Marisol_PN	-13,816066	-13,194109	-12,124917	-9,154478	-10,212767	-11,618861
Melpaper_PN	-7,309774	-5,678990	-0,264788	-0,125244	-0,124689	-0,112521
Mendes Jr_PNA	-2,486547	-2,448486	-2,088332	-1,425305	-1,716775	-1,850916
Mendes Jr_PNB	-2,486547	-2,448486	-2,088332	-1,425305	-1,716775	-1,850916
Metal Leve_PN	-0,382127	-0,343452	-0,211328	-0,193845	-0,243293	-0,308653
Metisa_PN	-0,277551	-0,256146	-0,237520	-0,178454	-0,203723	-0,245870
Micheletto_PNA	-0,071187	-0,062598	-0,054253	-0,034460	-0,025973	-0,022669
Millennium_PNA	-1,405090	-1,201113	-1,028783	-0,722858	-0,823479	-0,994944
Minupar_PN	-0,030258	-0,020843	-0,019039	-0,000840	-0,000441	-0,001330
Multibras_PN	-14,194329	-13,785694	-12,588118	-8,256756	-9,090605	-9,056237
Net_PN	-53,798262	-35,721467	-24,433443	-14,576486	-9,551641	-10,701012
Pao de Acucar_PN	-0,133997	-0,156520	-0,151747	-0,196641	-0,234801	-0,273009
Paranapanema_PN	-0,410617	-0,145594	-0,093856	-0,018295	-0,015322	-0,004665
Parmalat_PN	-2,523224	-2,484113	-2,035823	-1,273632	-1,243899	-1,544210
Petroflex_PNA	-5,825020	-4,726704	-2,309758	-1,601584	-1,374532	-1,271534
Petropar_PN	-12,729647	-9,393487	-7,490208	-6,216265	-6,384828	-7,698185
Petroquisa_PN	-3,548844	-3,668363	-3,286494	-2,342290	-2,516329	-1,167586
Pettenati_PN	-1,127193	-0,965072	-0,830084	-0,572491	-0,660917	-0,743937
Plascar_PN	-0,237862	-0,220332	-0,179687	-0,080950	-0,038689	-0,036956
Polialden_PN	-4,755317	-4,144870	-3,381668	-2,688159	-2,803627	-4,990863
Polipropileno_PN	-0,077788	-0,029850	-0,033998	-0,025207	-0,029362	-0,032815
Politeno_PNA	-0,061498	-0,056666	-0,050725	-0,036520	-0,044643	-0,049847
Politeno_PNB	-0,256090	-0,235972	-0,211231	-0,152078	-0,185905	-0,210458
Portobello_PN	-35,842784	-32,325025	-24,411985	-17,062306	-12,179107	-5,079804
Pronor_PNA	-55,173682	-49,059924	-33,719136	-22,458711	-22,792037	-49,689340
Pronor_PNB	-55,173682	-49,059924	-33,719136	-22,458711	-22,792037	-49,689340
Randon Part_PN	-0,019772	-0,017948	-0,012347	-0,006560	-0,006428	-0,006788
Recrusul_PN	-0,376465	-0,346395	-0,096282	-0,067681	-0,066740	-0,050455
Ripasa_PN	-47,335426	-39,356343	-30,133635	-22,288554	-17,898522	-20,890155
Sadia SA_PN	-13,976039	-13,023986	-13,487964	-10,498493	-11,632828	-14,670206
Sansuy_PN	-1,471281	-5,956160	-13,695354	-10,548629	-13,481059	-14,672985
Santista Textil_PN	-5,983575	-5,387971	-4,678480	-3,457749	-3,832972	-4,017657
Sao Carlos_PN	-0,097361	-0,056691	-0,099615	-0,233800	-0,072397	-0,093259
Saraiva Livr_PN	-40,863609	-40,335562	-37,527241	-24,971636	-29,749716	-33,829004
Schlosser_PN	-0,003513	-0,020113	-0,012536	-0,004656	-0,001523	-0,019016
Schulz_PN	-1,335021	-1,122594	-0,908154	-0,606784	-0,592447	-0,639192
Sergen_PN	-0,035314	-0,033077	-0,029786	-0,020437	-0,021443	-0,023797
Sid Tubarao_PN	-1,043753	-0,927922	-0,770771	-0,611219	-0,648318	-0,672104

Continuação APÊNDICE B

TÍTULOS	LUCRO ANORMAL 1997	LUCRO ANORMAL 1998	LUCRO ANORMAL 1999	LUCRO ANORMAL 2000	LUCRO ANORMAL 2001	LUCRO ANORMAL 2002
Sifco_PN	2,582445	3,577218	-0,008967	-0,003199	-0,007796	-0,000671
Staroup_PN	-0,004327	-0,004319	-0,004005	-0,002722	-0,002978	-0,002555
Supergasbras_PN	-0,078979	-0,059968	-0,048599	-0,028532	-0,029974	-0,027051
Tecel.S.Jose_PN	-71,922275	-66,525181	-49,961422	-33,861971	-39,599060	-32,773673
Tectoy_PNA	-0,012530	-0,001941	0,000630	0,001018	0,000721	0,001207
Teka_PN	-0,062941	-0,053259	-0,048380	-0,003232	-0,015387	-0,019404
Telemar Norte Leste_PNA	-0,842543	-0,819288	-1,085729	-0,463707	-0,471644	-0,403177
Telemar Norte Leste_PNB	-0,842547	-0,819292	-1,085729	-0,463707	-0,471644	-0,403177
Telesp Operac_PN	-0,393687	-0,360427	-0,425902	-0,233089	-0,248127	-0,269570
Tex Renaux_PN	-32,340506	-30,160937	-26,719621	-13,513443	-13,852221	-16,585971
Trafo_PN	-56,151235	-51,803543	-47,553610	-31,046876	-24,777698	-16,910023
Trevisa_PN	-0,241717	-0,223718	-0,095557	0,174106	-0,063666	-0,070718
Trikem_PN	-0,218760	-0,192952	-0,156747	-0,069262	-0,067493	-0,121359
Tupy_PN	-0,099677	-0,077096	-0,074320	-0,049585	-0,054921	-0,066561
Unipar_PNB	-17,100191	-12,725653	-11,368629	-10,467098	-12,451298	-15,044750
Varig_PN	-41,486120	-40,013107	-11,599177	-4,960387	11,383982	27,378488
Vigor_PN	-11,345634	-22,842663	-19,527736	-12,918546	-13,169455	-10,046619
Votorantim C P_PN	-0,815755	-0,714198	-0,611585	-0,437626	-0,512968	-0,616940
Vulcabras_PN	-0,774940	-0,200291	-0,080030	0,202657	0,035787	0,006097
Weg_PN	-6,549791	-6,401922	-6,626419	-5,147882	-6,195079	-8,125047
Wembley_PN	-0,095786	-0,093999	-0,080725	-0,053754	-0,058477	-0,070341
Wetzel_PN	0,004446	0,004522	0,003368	0,003925	0,005675	-0,000060
Wiest_PN	-65,389012	-58,443679	-58,087626	-5,035957	-12,983006	-1,996301
Zivi_PN	29,716247	41,147948	55,452948	8,771100	13,302467	18,091710

APÊNDICE C – Amostra de ações ordinárias com valores de LA x DY

TÍTULOS	Bolsa	Setor Eco	Setor NAICS	ult disponiv	Tipo de Ativo	Ativo /Cancelado
Acesita_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Albarus_ON	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Alpargatas_ON	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de calçados		Acao	ativo
Ambev_ON	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de bebidas		Acao	ativo
Avipal_ON	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Abatedouros		Acao	ativo
Belgo Mineira_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Brasil Telecom_ON	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Bunge Brasil_ON	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Copesul_ON	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica		Acao	ativo
Coteminas_ON	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de fios e tecidos		Acao	ativo
Embraer_ON	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de equipamentos aeroespaciais		Acao	ativo
Eternit_ON	BRA-Bovespa	Minerais não Met	Indústria de outros produtos de minerais não metálicos		Acao	ativo
Ipiranga Pet_ON	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Comercio atacadista de petróleo e produtos de petróleo		Acao	ativo
Itausa_ON	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Itautec_ON	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de computadores e periféricos		Acao	ativo
Rhodia-Ster_ON	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Sabesp_ON	BRA-Bovespa	Outros	Agua, esgoto e outros sistemas		Acao	ativo
Sid Nacional_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Sid Tubarao_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Souza Cruz_ON	BRA-Bovespa	Outros	Indústria de fumo		Acao	ativo
Telemar Norte Leste_ON	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Telesp Operac_ON	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo

Continuação APÊNDICE C

TÍTULOS	VPA Dez 1996	VPA Dez 1997	VPA Dez 1998	VPA Dez 1999	VPA Dez 2000	VPA Dez 2001	VPA Dez 2002
Acesita_ON	0,006710	0,006722	0,002274	0,001945	0,001686	0,001550	0,001128
Albarus_ON	0,837079	0,802872	0,763339	0,844405	0,804351	0,885641	1,031512
Alpargatas_ON	0,188589	0,145240	0,158601	0,187590	0,215445	0,224353	0,235426
Ambev_ON	0,033876	0,038488	0,041537	0,046510	0,079891	0,091180	0,110622
Avipal_ON	0,005571	0,005973	0,006269	0,006405	0,006845	0,006743	0,006319
Belgo Mineira_ON	0,315785	0,312028	0,227485	0,233373	0,282610	0,299627	0,326489
Brasil Telecom_ON	0,010278	0,010388	0,013630	0,012821	0,013502	0,012943	0,013002
Bunge Brasil_ON	0,148483	0,929559	0,714710	0,960378	0,968557	5,164388	1,944014
Copesul_ON	0,059894	0,060086	0,056334	0,060422	0,060170	0,061158	0,066622
Coteminas_ON	0,170638	0,137175	0,145385	0,140858	0,153599	0,173262	0,197902
Embraer_ON	0,440141	0,640867	0,799093	1,349630	2,587029	3,575751	4,817225
Eternit_ON	0,375081	0,426723	0,458745	0,401325	0,377260	0,338475	0,340382
Ipiranga Pet_ON	0,012739	0,014832	0,017163	0,018324	0,018775	0,017436	0,016140
Itausa_ON	0,779121	0,887044	1,047590	1,268208	1,458552	1,790094	2,156158
Itautec_ON	10,354630	4,363715	1,244591	1,434569	1,609676	1,547798	1,788762
Rhodia-Ster_ON	0,389395	0,079902	0,023199	-0,029875	0,069528	0,073870	0,042182
Sabesp_ON	0,294513	0,300074	0,301225	0,290871	0,290330	0,280787	0,254445
Sid Nacional_ON	0,057430	0,060737	0,064121	0,084089	0,080108	0,071843	0,068427
Sid Tubarao_ON	0,063225	0,064342	0,062336	0,073231	0,075311	0,073832	0,073026
Souza Cruz_ON	3,696555	4,112990	4,373283	4,594838	3,922971	4,104884	4,914940
Telemar Norte Leste_ON	0,056625	0,062287	0,088170	0,055229	0,054930	0,044422	0,043967
Telesp Operac_ON	0,019929	0,020970	0,027778	0,028136	0,029257	0,029732	0,029341

Continuação APÊNDICE C

TÍTULOS	Divid por Acao Dez96	Divid por Acao Dez97	Divid por Acao Dez98	Divid por Acao Dez99	Divid por Acao Dez00	Divid por Acao Dez01	Divid por Acao Dez02
Acesita_ON	0,000095	0,000010	0,000010	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Albarus_ON	0,068000	0,198100	0,120170	0,000000	0,536270	0,000000	0,000000
Alpargatas_ON	0,003670	0,000250	0,000500	0,003870	0,006670	0,008860	0,015714
Ambev_ON	0,013350	0,002993	0,003194	0,007395	0,006783	0,008223	0,003970
Avipal_ON	0,000043	0,000102	0,000107	0,000072	0,000084	0,000360	0,000291
Belgo Mineira_ON	0,001820	0,002170	0,006394	0,001881	0,019490	0,014270	0,012370
Brasil Telecom_ON	0,000000	0,000069	0,000000	0,000000	0,001602	0,000437	0,000605
Bunge Brasil_ON	0,000000	0,000000	0,021811	0,000000	0,033543	0,000000	0,043997
Copesul_ON	0,005754	0,007545	0,010509	0,006041	0,009193	0,002078	0,001916
Coteminas_ON	0,006550	0,007443	0,003057	0,002441	0,004893	0,004757	0,008425
Embraer_ON	0,000000	0,000000	0,036687	0,122318	0,446517	0,574625	0,582680
Eternit_ON	0,007200	0,014000	0,098150	0,058350	0,241020	0,049240	0,053770
Ipiranga Pet_ON	0,000555	0,001276	0,001499	0,000638	0,000399	0,000333	0,000000
Itausa_ON	0,018510	0,023350	0,088890	0,085480	0,082330	0,101300	0,138460
Itautec_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,084600	0,075000	0,111000
Rhodia-Ster_ON	0,013520	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Sabesp_ON	0,000000	0,004360	0,013709	0,004720	0,018965	0,000000	0,021000
Sid Nacional_ON	0,000865	0,003838	0,003962	0,002649	0,005337	0,033790	0,001952
Sid Tubarao_ON	0,001828	0,001187	0,001149	0,000000	0,002065	0,000628	0,002088
Souza Cruz_ON	1,199000	0,908800	1,428830	1,912500	2,355000	2,245180	2,157748
Telemar Norte Leste_ON	0,000000	0,002587	0,000000	0,000000	0,000000	0,001159	0,003333
Telesp Operac_ON	0,000000	0,000000	0,001740	0,003614	0,001797	0,002148	0,001872

Continuação APÊNDICE C

TÍTULOS	Dividend Yield Dez96	Dividend Yield Dez97	Dividend Yield Dez98	Dividend Yield Dez99	Dividend Yield Dez00	Dividend Yield Dez01	Dividend Yield Dez02
Acesita_ON	4,448598	1,250000	2,127660	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Albarus_ON	8,717949	26,999401	15,211392	0,000000	47,881250	0,000000	0,000000
Alpargatas_ON	7,196079	0,555556	0,909091	3,365217	4,446666	6,562963	12,078632
Ambev_ON	11,125000	2,153540	3,013076	4,459063	1,443277	1,943360	0,830544
Avipal_ON	1,482759	3,805970	6,500000	2,878400	3,671329	15,319149	13,213636
Belgo Mineira_ON	2,696296	3,678589	8,198027	1,679712	15,108528	10,976923	3,563507
Brasil Telecom_ON	0,000000	0,804211	0,000000	0,000000	10,629411	4,160112	5,351027
Bunge Brasil_ON	0,000000	0,000000	5,272727	0,000000	4,645833	0,000000	3,926174
Copesul_ON	9,280321	18,956960	29,190279	7,845065	9,192771	3,995192	4,353980
Coteminas_ON	3,130680	2,961266	2,812500	3,421619	5,014216	4,519914	3,829897
Embraer_ON	0,000000	0,000000	4,028846	1,552222	4,129312	5,246067	4,552187
Eternit_ON	2,666667	4,532211	43,622223	16,390449	70,268223	23,503580	19,914814
Ipiranga Pet_ON	3,750000	8,176923	19,723684	3,544445	2,694595	2,600727	0,000000
Itausa_ON	2,373077	3,384058	11,586741	4,998830	3,360408	2,971720	4,195758
Itautec_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	1,596226	2,419355	4,036364
Rhodia-Ster_ON	4,506666	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Sabesp_ON	0,000000	1,645428	14,982383	2,225365	10,899439	0,000000	22,826087
Sid Nacional_ON	2,931380	12,382139	14,674574	3,784069	9,281377	92,575308	3,815802
Sid Tubarao_ON	9,185980	8,480289	21,679076	0,000000	9,058425	2,512048	5,494729
Souza Cruz_ON	17,580645	10,097778	18,318333	14,315120	27,383720	15,921637	12,108575
Telemar Norte Leste_ON	0,000000	4,526417	0,000000	0,000000	0,000000	2,519018	8,971454
Telesp Operac_ON	0,000000	0,000000	12,707805	15,840097	10,575322	9,322096	8,248687

Continuação APÊNDICE C

TÍTULOS	LPA Dez 1995	LPA Dez 1996	LPA Dez 1997	LPA Dez 1998	LPA Dez 1999	LPA Dez 2000	LPA Dez 2001	LPA Dez 2002
Acesita_ON	0,000253	0,000016	0,000022	-0,001257	-0,000525	-0,000014	-0,000438	-0,000408
Albarus_ON	0,104054	0,112645	0,142438	0,072942	0,099550	0,468979	0,106607	0,191306
Alpargatas_ON	0,014013	-0,011754	-0,045582	0,014960	0,027123	0,036313	0,017531	0,025634
Ambev_ON	0,007127	0,008702	0,013003	0,009570	0,009332	0,012166	0,020315	0,039477
Avipal_ON	0,000168	0,000402	0,000448	0,000303	0,000089	0,000475	0,000497	0,000110
Belgo Mineira_ON	0,006322	0,005311	0,012036	0,009643	-0,006581	0,085968	0,029220	0,045470
Brasil Telecom_ON	0,000237	0,000858	0,000889	0,000780	-0,000346	0,000851	0,000530	0,000822
Bunge Brasil_ON	-0,053177	0,007251	0,091881	-0,214848	0,141208	0,113539	0,383227	-0,305090
Copesul_ON	0,004270	0,005979	0,008324	0,006274	0,009304	0,006614	-0,001328	0,000020
Coteminas_ON	0,018308	0,022383	0,008316	0,006679	0,002920	0,010583	0,014202	0,025379
Embraer_ON	-2,051013	-0,356882	-0,053983	0,258079	0,786946	1,075345	1,573759	1,685988
Eternit_ON	0,045509	0,074889	0,079621	0,100112	0,142679	0,075165	0,054579	0,076488
Ipiranga Pet_ON	0,001254	0,002015	0,003191	0,003747	0,001825	0,000876	0,000461	-0,001297
Itausa_ON	0,068889	0,084310	0,149024	0,220316	0,329361	0,301623	0,456821	0,471193
Itautec_ON	-0,090492	0,329322	-2,156072	-0,945671	0,123845	0,348219	0,024085	0,322945
Rhodia-Ster_ON	0,037270	-0,175068	-0,309493	-0,056702	-0,088174	0,011619	0,004341	-0,031688
Sabesp_ON	0,000000	0,002090	0,010055	0,019385	-0,008280	0,018309	0,007592	-0,022841
Sid Nacional_ON	0,001362	0,003621	0,006216	0,006475	0,004627	0,022868	0,004127	-0,003048
Sid Tubarao_ON	0,003756	0,002370	0,002626	0,001170	-0,007155	0,003190	-0,001394	0,002723
Souza Cruz_ON	0,630897	1,161307	1,288560	1,686048	2,198188	1,617096	2,080922	3,144339
Telemar Norte Leste_ON	-0,002580	0,001428	0,004880	-0,006413	-0,005640	-0,000338	0,000204	0,002843
Telesp Operac_ON	0,000634	0,001638	0,002132	0,002676	0,001503	0,002973	0,003188	0,002180

Continuação APÊNDICE C

TÍTULOS	LUCRO ANORMAL 1997	LUCRO ANORMAL 1998	LUCRO ANORMAL 1999	LUCRO ANORMAL 2000	LUCRO ANORMAL 2001	LUCRO ANORMAL 2002
Acesita_ON	-0,111035	-0,098320	-0,028379	-0,016334	-0,014921	-0,014577
Albarus_ON	-13,711211	-11,520528	-9,251351	-6,615579	-6,802769	-7,903448
Alpargatas_ON	-3,166722	-2,082312	-1,915740	-1,537568	-1,833143	-2,024950
Ambev_ON	-0,547646	-0,546204	-0,499500	-0,378055	-0,665949	-0,793906
Avipal_ON	-0,091747	-0,085947	-0,076709	-0,053266	-0,058305	-0,061521
Belgo Mineira_ON	-5,214198	-4,496043	-2,793271	-1,872029	-2,398402	-2,693120
Brasil Telecom_ON	-0,169214	-0,149219	-0,167317	-0,106719	-0,115448	-0,117476
Bunge Brasil_ON	-2,365514	-13,637677	-8,613995	-7,944030	-7,936678	-47,507597
Copesul_ON	-0,982920	-0,861370	-0,680791	-0,500328	-0,518188	-0,558963
Coteminas_ON	-2,815742	-1,974132	-1,778043	-1,171216	-1,305216	-1,558233
Embraer_ON	-7,338323	-8,996039	-9,001937	-10,248051	-20,648820	-30,996376
Eternit_ON	-6,127976	-6,061764	-5,476948	-3,291951	-3,186084	-3,017177
Ipiranga Pet_ON	-0,207644	-0,210422	-0,208417	-0,152863	-0,160813	-0,160662
Itausa_ON	-12,745434	-12,588601	-12,503617	-10,338642	-12,072140	-15,890266
Itautec_ON	-173,525199	-63,957716	-15,122394	-11,687815	-13,803031	-13,823929
Rhodia-Ster_ON	-6,753979	-1,210480	-0,372368	0,262268	-0,592908	-0,706855
Sabesp_ON	-4,864133	-4,313682	-3,698287	-2,422099	-2,486341	-2,589233
Sid Nacional_ON	-0,944243	-0,870569	-0,780851	-0,682639	-0,683997	-0,659689
Sid Tubarao_ON	-1,043753	-0,927922	-0,770771	-0,611219	-0,648318	-0,672104
Souza Cruz_ON	-59,889425	-57,705528	-51,374529	-36,933595	-31,617399	-34,374301
Telemar Norte Leste_ON	-0,932256	-0,905843	-1,085729	-0,463707	-0,471644	-0,403177
Telesp Operac_ON	-0,327697	-0,300129	-0,338772	-0,233089	-0,248127	-0,269570

APÊNDICE D – Amostra de ações preferenciais com valores de LA x DY

TÍTULOS	Bolsa	Sector Eco	Sector NAICS	ult disponiv	Tipo de Ativo	Ativo / Cancelado
Acesita_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Aubos Trevo_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria de fertilizantes e pesticidas		Acao	ativo
Alfa Consorcio_PNF	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Alfa Holding_PNB	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Alpargatas_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de calçados		Acao	ativo
Ambev_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de bebidas		Acao	ativo
Aracruz_PNB	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Belgo Mineira_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Bic Caloi_PNB	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de outros equipamentos de transporte		Acao	ativo
Bombril_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria de artigos de limpeza		Acao	ativo
Brasil Telecom_PN	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Braskem_PNA	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica		Acao	ativo
Brasmotor_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de eletrodomésticos		Acao	ativo
Brazil Realt_PN	BRA-Bovespa	Construção	Construção de edifícios residenciais		Acao	ativo
Caemi Metal_PN	BRA-Bovespa	Mineração	Mineração de metais		Acao	ativo
Cambuci_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de calçados		Acao	ativo
Cia Hering_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de roupas de tecido		Acao	ativo
Cim Itau_PN	BRA-Bovespa	Minerais não Met	Indústria de cimento e produtos de concreto		Acao	ativo
Confab_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Coteminas_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de fios e tecidos		Acao	ativo
Cremer_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Docas_PN	BRA-Bovespa	Outros	Serviço de armazenamento		Acao	ativo
Duralex_PN	BRA-Bovespa	Outros	Outras indústria de artigos de madeira		Acao	ativo
Electrolux_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de eletrodomésticos		Acao	ativo
Eluma_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Indústria de ferramentas de metal não motorizadas e cutelaria		Acao	ativo
Embraco_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas industriais		Acao	ativo
Embraer_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de equipamentos aeroespaciais		Acao	ativo
Estrela_PN	BRA-Bovespa	Outros	Outras outras indústrias		Acao	ativo
Ferbasa_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Fundição		Acao	ativo
Forjas Taurus_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Outras indústrias de produtos de metal		Acao	ativo
Fosfertil_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria de fertilizantes e pesticidas		Acao	ativo
Fras-Le_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Globex_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de mercadorias variadas		Acao	ativo
Inds Romi_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas industriais		Acao	ativo
Inepar Construcões_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de computadores e produtos eletrônicos		Acao	ativo
Iochp-Maxion_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de motores, turbinas e transmissores de energia		Acao	ativo
Ipiranga Dist_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Posto de gasolina		Acao	ativo
Ipiranga Pet_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Comercio atacadista de petróleo e produtos de petróleo		Acao	ativo
Ipiranga Ref_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Indústria de produtos de petróleo e carvão		Acao	ativo
Itausa_PN	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Klabin_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Kuala_PN	BRA-Bovespa	Textil	Outras indústrias de tecidos		Acao	ativo
Loj Americanas_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de mercadorias variadas		Acao	ativo
Magnesita_PNA	BRA-Bovespa	Mineração	Extração de minerais não metálicos		Acao	ativo
Mangels_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Forjarias e estamparias		Acao	ativo
Marcopolo_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de carrocerias e trailers		Acao	ativo
Metal Leve_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Metisa_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Outras indústrias de produtos de metal		Acao	ativo
Minupar_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Abatedouros		Acao	ativo
Multibras_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de eletrodomésticos		Acao	ativo
Pao de Acucar_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de mercadorias variadas		Acao	ativo
Parapanema_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Outras indústrias de produtos de metal		Acao	ativo
Petroflex_PNA	BRA-Bovespa	Química	Indústria de fibras e borracha sintéticas, resinas e filamentos		Acao	ativo
Petroquisa_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Pettenati_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo

Continuação APÊNDICE D

TÍTULOS	Bolsa	Setor Eco	Setor NAICS	últ disponiv	Tipo de Ativo	Ativo /Cancelado
Plascar_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Polialden_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Politeno_PNB	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica		Acao	ativo
Pronor_PNA	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Randon Part_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de carrocerias e trailers		Acao	ativo
Recrusul_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de carrocerias e trailers		Acao	ativo
Ripasa_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Sadia SA_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Abatedouros		Acao	ativo
Sansuy_PN	BRA-Bovespa	Outros	Indústria de produtos de plástico		Acao	ativo
Sid Tubarao_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Sifco_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Supergasbras_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Distribuição de gas natural		Acao	ativo
Teka_PN	BRA-Bovespa	Textil	Outras indústrias de tecidos		Acao	ativo
Telemar Norte Leste_PNB	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Telesp Operac_PN	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Trafo_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de equipamentos para geração e distribuição de energia		Acao	ativo
Trevisa_PN	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Trikem_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria de fibras e borracha sintéticas, resinas e filamentos		Acao	ativo
Unipar_PNB	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Varig_PN	BRA-Bovespa	Transporte Serviç	Transporte aéreo regular		Acao	ativo
Vigor_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de laticínios		Acao	ativo
Votorantim C P_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Weg_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas		Acao	ativo
Wetzel_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Wiest_PN	BRA-Bovespa	Veículos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo

Continuação APÊNDICE D

TÍTULOS	VPA Dez 1996	VPA Dez 1997	VPA Dez 1998	VPA Dez 1999	VPA Dez 2000	VPA Dez 2001	VPA Dez 2002
Acesita_PN	0,006710	0,006722	0,002274	0,001945	0,001686	0,001550	0,001128
Aubos Trevo_PN	0,009279	0,027760	0,013017	-0,040257	0,001744	0,000555	0,000707
Alfa Consorcio_PNF	2,506110	2,871523	3,358970	3,737092	3,894672	4,170128	4,779248
Alfa Holding_PNB	2,217456	2,545783	2,689058	3,008337	3,122954	3,299273	3,718358
Alpargatas_PN	0,188589	0,145240	0,158601	0,187590	0,215445	0,224353	0,235426
Ambev_PN	0,033876	0,038488	0,041537	0,046510	0,079891	0,091180	0,110622
Aracruz_PNB	2,147656	2,126830	2,071598	2,076434	2,360003	2,378839	2,193052
Belgo Mineira_PN	0,315785	0,312028	0,227485	0,233373	0,282610	0,299627	0,326489
Bic Caloi_PNB	0,003403	-0,001473	-0,000805	-0,001168	-0,001459	-0,001714	-0,001969
Bombril_PN	0,028749	0,015753	0,015326	0,019512	0,021329	0,025397	0,040494
Brasil Telecom_PN	0,009542	0,009644	0,013628	0,012819	0,013502	0,012943	0,013002
Braskem_PNA	0,077811	0,077369	1,753085	0,060026	0,065247	0,062132	0,027987
Brasmotor_PN	0,233380	0,250917	0,263649	0,253906	0,269383	0,254565	0,269004
Brazil Realt_PN	1,658727	1,845793	2,097349	2,533764	2,865267	2,953961	3,407345
Caemi Metal_PN	0,196455	0,164382	0,166637	0,181821	0,203387	0,224110	0,138610
Cambuci_PN	0,347446	0,313902	0,234686	0,139984	0,062927	-0,024378	-0,334930
Cia Hering_PN	0,027318	0,001979	0,001669	0,000389	0,000391	0,000269	0,000022
Cim Itau_PN	0,240219	0,245822	0,263890	0,286481	0,341326	0,443303	0,570455
Confab_PN	2,030973	2,257075	2,631438	2,838981	2,717625	3,143586	4,261161
Coteminas_PN	0,170638	0,137175	0,145385	0,140858	0,153599	0,173262	0,197902
Cremer_PN	0,061499	0,020910	0,019571	0,037094	0,037918	0,036879	-0,022651
Docas_PN	0,220657	0,033351	0,024234	0,023590	0,033198	0,033290	0,029732
Duralex_PN	0,063948	0,066659	0,072823	0,074303	0,070771	0,073590	0,078347
Electrolux_PN	0,002232	0,002184	0,002024	0,001747	0,001396	0,001119	0,000698
Eluma_PN	0,042677	0,020125	0,010657	0,005338	0,004528	0,003994	0,003336
Embraco_PN	0,523465	0,587220	0,671891	0,739310	0,822875	0,817268	1,094358
Embraer_PN	0,440141	0,640867	0,799093	1,349630	2,587029	3,575751	4,817225
Estrela_PN	0,301417	0,332900	0,476588	0,619534	0,705016	0,805592	1,131688
Ferbasa_PN	0,129741	0,132218	0,132751	0,137592	0,154482	0,197953	0,239179
Forjas Taurus_PN	0,001176	0,001229	0,001320	0,001500	0,001672	0,001919	0,002324
Fosfertil_PN	0,004337	0,003900	0,003736	0,004214	0,004524	0,005063	0,005166
Fras-Le_PN	0,000204	0,000440	0,000661	0,000808	0,000978	0,001058	0,001121
Globex_PN	4,391543	4,810133	5,079017	5,361679	5,810399	6,113084	6,252869
Inds Romi_PN	0,061176	0,063132	0,061937	0,060320	0,063551	0,067774	0,073144
Inepar Construcoes_PN	0,015394	0,022448	0,023032	0,010116	0,006314	0,004749	0,000884
Iochp-Maxion_PN	0,266094	0,159535	0,084532	0,065552	0,061767	0,067221	0,058850
Ipiranga Dist_PN	0,015979	0,018825	0,021972	0,025172	0,027248	0,027058	0,029408
Ipiranga Pet_PN	0,012739	0,014832	0,017163	0,018324	0,018775	0,017436	0,016140
Ipiranga Ref_PN	0,015337	0,016723	0,021463	0,023032	0,024307	0,020367	0,000310
Itausa_PN	0,779121	0,887044	1,047590	1,268208	1,458552	1,790094	2,156158
Klabin_PN	1,541696	1,510245	1,523942	1,360966	1,336909	1,403201	1,180763
Kuala_PN	1,347975	0,231409	0,418718	0,122623	0,049062	0,063812	0,043515
Loj Americanas_PN	0,002677	0,002485	0,002777	0,003085	0,002600	0,003217	0,003256
Magnesita_PNA	0,005868	0,006316	0,006832	0,007455	0,008210	0,008923	0,010664
Mangels_PN	0,010582	0,010787	0,010084	0,015502	0,015767	0,015897	0,015414
Marcopolo_PN	2,141158	2,239313	2,396950	2,491741	2,628434	2,646210	3,098125
Metal Leve_PN	0,023134	0,023701	0,017656	0,024036	0,029537	0,035567	0,047735
Metisa_PN	0,016886	0,017930	0,019650	0,021720	0,024300	0,027864	0,034183
Minupar_PN	0,001809	0,001444	0,001445	0,000093	0,000037	-0,000087	-0,002210
Multibras_PN	0,864398	0,960883	1,025145	0,995053	1,059344	1,002267	1,063539
Pao de Acucar_PN	0,008208	0,010980	0,012440	0,023806	0,027592	0,030107	0,031736
Paranapanema_PN	0,023907	0,009922	0,007543	0,002124	0,001652	0,000523	0,000694
Petroflex_PNA	0,349993	0,324021	0,188667	0,187580	0,161836	0,143849	0,206164
Petroquisa_PN	0,217333	0,257902	0,270669	0,281968	0,296648	0,126907	0,053930
Pettenati_PN	0,067967	0,066693	0,067816	0,068195	0,076892	0,080010	0,064128

Continuação APÊNDICE D

TÍTULOS	VPA Dez 1996	VPA Dez 1997	VPA Dez 1998	VPA Dez 1999	VPA Dez 2000	VPA Dez 2001	VPA Dez 2002
Plascar_PN	0,014433	0,015193	0,014247	0,009087	0,004377	0,003574	-0,000712
Polialden_PN	0,287549	0,287780	0,279935	0,328081	0,355659	0,551770	0,585797
Politeno_PNB	0,015536	0,016480	0,017384	0,018622	0,021975	0,023050	0,002060
Pronor_PNA	3,329906	3,355375	2,747066	2,679488	2,701681	5,309383	4,147803
Randon Part_PN	0,001199	0,001244	0,000991	0,000780	0,000752	0,000753	0,000777
Recrusul_PN	0,022805	0,023881	0,007869	0,008075	0,007499	0,005130	0,001563
Ripasa_PN	2,851601	2,710171	2,488697	2,692179	2,118237	2,312936	2,480206
Sadia SA_PN	0,849658	0,915531	1,110885	1,258213	1,388778	1,642897	1,851026
Sansuy_PN	0,108341	0,458089	1,130061	1,290032	1,573065	1,612721	1,687886
Sid Tubarao_PN	0,063225	0,064342	0,062336	0,073231	0,075311	0,073832	0,073026
Sifco_PN	-0,161275	-0,247937	0,000710	0,000444	0,000819	0,000060	0,000208
Supergasbras_PN	0,004757	0,004149	0,003925	0,003404	0,003434	0,002958	0,002945
Teka_PN	0,003746	0,003693	0,003739	0,000538	0,001817	0,001981	0,000680
Telemar Norte Leste_PNB	0,051176	0,056294	0,088170	0,055229	0,054930	0,044422	0,043967
Telesp Operac_PN	0,023943	0,025193	0,034890	0,028136	0,029257	0,029732	0,029341
Trafo_PN	3,403968	3,614751	3,856361	3,607988	2,868843	1,815689	1,487844
Trevisa_PN	0,014619	0,014845	0,005956	-0,017200	0,007432	0,007569	0,005997
Trikem_PN	0,013224	0,013324	0,012462	0,008208	0,008297	0,012421	0,004689
Unipar_PNB	1,025383	0,888309	0,963193	1,280701	1,482407	1,674278	1,845950
Varig_PN	2,522861	2,754134	0,907613	0,286909	-2,125817	-7,482060	-64,639910
Vigor_PN	0,687078	1,582996	1,589941	1,538184	1,524500	1,078279	0,887130
Votorantim C P_PN	0,049317	0,049445	0,050280	0,053393	0,060872	0,068378	0,073677
Weg_PN	0,401193	0,453888	0,551379	0,637765	0,754293	0,928301	1,132192
Wetzel_PN	-0,000279	-0,000311	-0,000291	-0,000488	-0,000659	0,000008	0,000114
Wiest_PN	3,960181	4,055134	4,266482	0,535006	1,349183	0,091307	-1,085910

Continuação APÊNDICE D

TÍTULOS	Divid por Acao Dez96	Divid por Acao Dez97	Divid por Acao Dez98	Divid por Acao Dez99	Divid por Acao Dez00	Divid por Acao Dez01	Divid por Acao Dez02
Acesita_PN	0,000095	0,000010	0,000011	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Adubos Trevo_PN	0,000000	0,000000	0,000101	0,000000	0,000000	0,000007	0,000000
Alfa Consorcio_PNF	0,052707	0,052910	0,156260	0,190380	0,126990	0,044330	0,057540
Alfa Holding_PNB	0,050404	0,048895	0,110480	0,146800	0,114700	0,039200	0,048110
Alpargatas_PN	0,003670	0,000250	0,000550	0,004260	0,007350	0,009750	0,017281
Ambev_PN	0,013350	0,003166	0,003493	0,008134	0,007223	0,009045	0,004367
Aracruz_PNB	0,057611	0,020000	0,023622	0,026869	0,103227	0,138160	0,181687
Belgo Mineira_PN	0,001820	0,002170	0,007034	0,002069	0,021440	0,015700	0,013610
Bic Caloi_PNB	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Bombril_PN	0,000643	0,000777	0,000509	0,000525	0,001049	0,000300	0,000178
Brasil Telecom_PN	0,000287	0,000351	0,000587	0,000481	0,001602	0,000437	0,000605
Braskem_PNA	0,002290	0,002060	0,002195	0,002070	0,003440	0,002585	0,000874
Brasmotor_PN	0,007870	0,012630	0,005290	0,002740	0,007200	0,013530	0,011090
Brazil Real_PN	0,000000	0,024985	0,060784	0,087660	0,142162	0,276545	0,262189
Caemi Metal_PN	0,000000	0,000000	0,005872	0,001800	0,000770	0,000000	0,009776
Cambuci_PN	0,022160	0,000810	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Cia Hering_PN	0,000176	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Cim Itau_PN	0,011280	0,011260	0,011260	0,018513	0,015937	0,007159	0,015620
Confab_PN	0,000000	0,109518	0,164280	0,259684	0,000000	0,351920	0,294400
Coteminas_PN	0,006550	0,007443	0,003057	0,002441	0,004893	0,004757	0,008425
Cremer_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Docas_PN	0,001770	0,005320	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Duralex_PN	0,001040	0,001410	0,002467	0,000824	0,002055	0,002045	0,003100
Electrolux_PN	0,000000	0,000139	0,000103	0,000010	0,000000	0,000000	0,000000
Eluma_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Embraco_PN	0,017270	0,012090	0,034290	0,030470	0,056540	0,245960	0,094490
Embraer_PN	0,000000	0,000000	0,040364	0,134313	0,491163	0,632087	0,640930
Estrela_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Ferbasa_PN	0,002000	0,001670	0,000590	0,001437	0,002290	0,004560	0,008950
Forjas Taurus_PN	0,000000	0,000052	0,000101	0,000062	0,000064	0,000095	0,000156
Fosfertil_PN	0,000770	0,000590	0,001110	0,000468	0,000854	0,000575	0,002239
Fras-Le_PN	0,000000	0,000000	0,000080	0,000062	0,000017	0,000151	0,000103
Globex_PN	0,000000	0,298812	0,167069	0,111250	0,191120	0,210781	0,178800
Inds Romi_PN	0,001300	0,002612	0,000000	0,000000	0,001576	0,001470	0,002959
Inepar Construcoes_PN	0,000450	0,001650	0,000805	0,000205	0,000000	0,000000	0,000000
Iochp-Maxion_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,001478	0,001294	0,003721
Ipiranga Dist_PN	0,000698	0,001876	0,002113	0,002308	0,001776	0,001746	0,001014
Ipiranga Pet_PN	0,000580	0,001387	0,001649	0,000702	0,000439	0,000367	0,000000
Ipiranga Ref_PN	0,000617	0,001434	0,001794	0,002692	0,001764	0,002040	0,000000
Itausa_PN	0,018510	0,023350	0,088890	0,085480	0,082330	0,101300	0,138460
Klabin_PN	0,031000	0,014910	0,003300	0,010630	0,053270	0,025310	0,033710
Kuala_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Loj Americanas_PN	0,000073	0,000000	0,000263	0,000076	0,000197	0,000000	0,001485
Magnesita_PNA	0,000193	0,000228	0,000256	0,000250	0,000340	0,000255	0,000688
Mangels_PN	0,000000	0,000000	0,000067	0,000000	0,000131	0,000086	0,000042
Marcopolo_PN	0,000000	0,302500	0,263000	0,049500	0,095600	0,000000	0,450700
Metal Leve_PN	0,000000	0,000000	0,000184	0,000000	0,001223	0,002401	0,008013
Metisa_PN	0,000760	0,001000	0,001100	0,001196	0,001200	0,001200	0,001600
Minupar_PN	0,000030	0,000000	0,000000	0,000005	0,000000	0,000000	0,000000
Multibras_PN	0,034710	0,056470	0,027660	0,015350	0,029700	0,058380	0,046090
Pao de Acucar_PN	0,000310	0,000434	0,000535	0,000576	0,001818	0,000000	0,000538
Parapananema_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Petroflex_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Petroquisa_PN	0,005280	0,006370	0,014450	0,038986	0,005160	0,178950	0,029877
Pettenati_PN	0,000889	0,000642	0,000733	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000

Continuação APÊNDICE D

TÍTULOS	Divid por Acao Dez95	Divid por Acao Dez96	Divid por Acao Dez97	Divid por Acao Dez98	Divid por Acao Dez99	Divid por Acao Dez00	Divid por Acao Dez01	Divid por Acao Dez02
Plascar_PN	0,000737	0,000063	0,000000	0,000264	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Polialden_PN	0,000992	0,007475	0,009155	0,009155	0,009155	0,026091	0,012200	0,012206
Politeno_PNB	0,000023	0,000252	0,000326	0,000653	0,000326	0,000326	0,000326	0,000326
Pronor_PNA	0,029800	0,241100	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Randon Part_PN	0,000044	0,000007	0,000000	0,000031	0,000010	0,000000	0,000032	0,000041
Recrusul_PN	0,000770	0,001137	0,000788	0,000471	0,000000	0,000112	0,000076	0,000000
Ripasa_PN	0,015853	0,044900	0,000000	0,000000	0,000000	0,194675	0,097128	0,059356
Sadia SA_PN	0,031220	0,045000	0,037412	0,061200	0,016500	0,038500	0,159090	0,092310
Sansuy_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Sid Tubarao_PN	0,001653	0,001384	0,001187	0,001281	0,000000	0,002272	0,000691	0,002297
Sifco_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000036	0,000000
Supergasbras_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Teka_PN	0,000030	0,000000	0,000030	0,000010	0,000010	0,000000	0,000000	0,000055
Telemar Norte Leste_PNB	0,000000	0,000000	0,002333	0,009389	0,000000	0,000000	0,001159	0,005268
Telesp Operac_PN	0,000287	0,001115	0,001379	0,004377	0,003614	0,001797	0,002148	0,001872
Trafo_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,269400	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Trevisa_PN	0,000395	0,000000	0,000000	0,000061	0,000000	0,000000	0,000230	0,000046
Trikem_PN	0,000060	0,000100	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Unipar_PNB	0,026673	0,035985	0,000000	0,016234	0,065476	0,105682	0,113258	0,090182
Varig_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,144588	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Vigor_PN	0,012490	0,006000	0,007000	0,007920	0,009350	0,000000	0,000660	0,000000
Votorantim C P_PN	0,000904	0,000112	0,000643	0,000275	0,000000	0,004006	0,000000	0,002538
Weg_PN	0,015030	0,008850	0,048310	0,075000	0,044705	0,064706	0,166086	0,050000
Wetzel_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Wiest_PN	0,225730	0,113725	0,071713	0,036103	0,024559	0,000000	0,000000	0,000000

Continuação APÊNDICE D

TÍTULOS	Dividend Yield Dez96	Dividend Yield Dez97	Dividend Yield Dez98	Dividend Yield Dez99	Dividend Yield Dez00	Dividend Yield Dez01	Dividend Yield Dez02
Acesita_PN	3,885714	1,123595	1,864407	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Aduvos_Trevo_PN	0,000000	0,000000	5,050000	0,000000	0,000000	1,590909	0,000000
Alfa Consorcio_PNF	5,512871	5,883684	7,102727	10,290811	6,194634	2,227638	3,028421
Alfa Holding_PNB	4,954146	5,795294	5,724352	8,896970	6,372222	1,912195	2,915758
Alpargatas_PN	5,743349	0,641026	0,984252	3,873079	5,653846	9,027778	15,852398
Arnbv_PN	11,751760	2,110507	3,307443	3,122308	1,536894	1,921898	0,808704
Aracruz_PNB	3,408935	1,298701	2,624652	0,613446	3,634753	3,533504	2,687675
Belgo Mineira_PN	2,716418	4,094340	19,010553	1,724503	16,367662	10,704302	3,818850
Bic Caloi_PNB	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Bombril_PN	3,782353	12,950000	12,951654	3,746428	6,063584	3,680982	2,252018
Brasil Telecom_PN	2,942695	3,480000	10,640495	3,180236	10,163990	3,309180	5,150389
Braskem_PNA	11,450000	12,117647	31,811595	6,923077	11,466666	11,154261	7,940909
Brasmotor_PN	2,727903	11,481818	4,408333	1,081721	4,871448	7,538864	6,931250
Brazil Realit_PN	0,000000	1,086321	3,998947	3,652490	5,005695	13,827268	10,487567
Caemi Metal_PN	0,000000	0,000000	23,967595	1,385788	0,334783	0,000000	1,862154
Cambuci_PN	7,148387	0,810162	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Cia Hering_PN	3,030303	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Cim Itau_PN	3,090665	5,237209	8,189091	7,533538	5,250421	1,765780	3,111554
Confab_PN	0,000000	5,531212	16,763285	14,839086	0,000000	16,444859	6,846511
Coteminas_PN	2,907688	2,739171	3,461539	2,177526	4,354553	3,695447	3,265656
Cremer_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Docas_PN	5,057143	132,999994	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Duralex_PN	2,666667	3,204545	7,474545	1,457699	3,737091	4,313924	5,961538
Electrolux_PN	0,000000	6,868177	13,050633	0,793077	0,000000	0,000000	0,000000
Eluma_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Embraco_PN	3,140000	4,317857	9,797143	3,627381	6,014894	31,533334	4,845641
Embraer_PN	0,000000	0,000000	3,073333	1,882209	3,082198	5,469015	4,578071
Estrela_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Ferbasa_PN	9,803921	11,125916	4,214286	2,375041	3,817303	6,422535	5,686150
Forjas Taurus_PN	0,000000	21,833334	42,161668	10,997857	16,020000	12,050633	7,906345
Fosfertil_PN	18,333334	12,579958	35,806451	6,004987	16,868498	9,604341	23,077319
Fras-Le_PN	0,000000	0,000000	8,988764	5,672727	1,470339	14,834314	5,897143
Globex_PN	0,000000	6,453526	5,584185	1,077069	0,993700	2,577526	2,629412
Inds Romi_PN	8,724832	11,339496	0,000000	0,000000	9,551515	7,170732	9,862400
Inepar Construcoes_PN	3,333333	8,870968	7,666572	2,712119	0,000000	0,000000	0,000000
Iochp-Maxion_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	4,320321	4,312067	14,883893
Ipiranga Dist_PN	5,172592	12,926947	25,159525	7,694667	5,939465	7,591304	5,429336
Ipiranga Pet_PN	3,840954	8,161176	24,610449	3,634904	2,725917	2,908730	0,000000
Ipiranga Ref_PN	8,134387	18,134007	21,479042	13,454273	8,731684	14,561028	0,000000
Itausa_PN	2,373077	2,683908	13,267164	4,571123	4,265803	4,758549	7,364894
Klabim_PN	3,229167	2,923529	1,434783	0,708667	3,648630	2,582653	3,272816
Kuala_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Loj Americanas_PN	2,081752	0,000000	17,549975	1,089489	5,560000	0,000000	16,141304
Magnesita_PNA	8,935186	13,884146	19,094030	8,064516	10,119048	8,108108	16,526958
Mangels_PN	0,000000	0,000000	5,834782	0,000000	5,248000	4,750000	2,395428
Marcopolo_PN	0,000000	22,916667	23,909090	2,323944	4,156522	0,000000	10,629718
Metal Leve_PN	0,000000	0,000000	2,967742	0,000000	3,821875	5,335555	13,696687
Metisa_PN	12,258064	11,918951	15,714285	7,816209	8,275862	5,687204	5,161290
Minupar_PN	16,666666	0,000000	0,000000	1,562500	0,000000	0,000000	0,000000
Multibras_PN	2,649618	12,014894	5,644898	1,535000	6,452314	9,098844	4,903192
Pao de Acucar_PN	1,675676	2,125823	2,743108	0,960385	2,570147	0,000000	0,986294
Paranapanema_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Petroflex_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Petroquisa_PN	16,499999	8,608108	28,058835	19,992667	2,774355	126,021123	28,454534
Pettenati_PN	7,226643	7,556117	21,556000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000

Continuação APÊNDICE D

TÍTULOS	Dividend Yield Dez96	Dividend Yield Dez97	Dividend Yield Dez98	Dividend Yield Dez99	Dividend Yield Dez00	Dividend Yield Dez01	Dividend Yield Dez02
Plascar_PN	0,970724	0,000000	7,333333	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Polialden_PN	20,203846	21,389132	22,909281	3,814554	17,629227	4,356987	4,606236
Politeno_PNB	10,519250	8,589342	26,111865	3,932513	4,629759	4,629759	4,908241
Pronor_PNA	7,306060	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Randon Part_PN	1,298039	0,000000	17,222222	2,281395	0,000000	5,114286	3,316000
Recrusul_PN	11,968421	21,309784	23,574399	0,000000	10,153938	3,824829	0,000000
Ripasa_PN	13,606060	0,000000	0,000000	0,000000	19,864774	8,027112	4,209658
Sadia SA_PN	5,625000	5,124931	9,870968	1,006098	3,318966	13,706266	7,182037
Sansuy_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Sid Tubarao_PN	8,642786	7,514181	25,323439	0,000000	10,818348	3,211595	5,741998
Sifco_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,826977	0,000000
Supergasbras_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Teka_PN	0,000000	12,373250	7,692308	1,538462	0,000000	0,000000	8,836952
Telemar Norte Leste_PNB	0,000000	3,815879	28,451143	0,000000	0,000000	2,124267	15,196162
Telesp Operac_PN	3,848013	3,606379	15,349946	8,686324	6,926509	7,305617	5,459044
Trafo_PN	0,000000	0,000000	32,457832	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Trevisa_PN	0,000000	0,000000	2,652174	0,000000	0,000000	33,823530	6,695652
Trikem_PN	2,941176	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Unipar_PNB	14,456521	0,000000	12,000000	10,049834	12,345133	12,214053	8,701754
Varig_PN	0,000000	0,000000	23,932232	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Vigor_PN	3,750000	1,897019	3,863415	2,750081	0,000000	0,188577	0,000000
Votorantim C P_PN	0,593085	2,990698	2,113223	0,000000	7,282828	0,000000	2,114583
Weg_PN	1,806122	7,375572	13,821139	4,064091	4,977376	8,561122	1,602564
Wetzel_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Wiest_PN	9,098000	7,968111	7,521459	4,234310	0,000000	0,000000	0,000000

Continuação APÊNDICE D

TÍTULOS	LPA Dez 1996	LPA Dez 1997	LPA Dez 1998	LPA Dez 1999	LPA Dez 2000	LPA Dez 2001	LPA Dez 2002
Acesita_PN	0,000016	0,000022	-0,001257	-0,000525	-0,000014	-0,000438	-0,000408
Aubos Trevo_PN	-0,013698	0,000387	-0,014615	-0,034286	0,000027	-0,000024	0,000215
Alfa Consorcio_PNF	0,454261	0,395285	0,565860	0,502316	0,206029	0,295261	0,662599
Alfa Holding_PNB	0,435971	0,356914	0,481971	0,425392	0,165147	0,230155	0,480291
Alpargatas_PN	-0,011754	-0,045582	0,014960	0,027123	0,036313	0,017531	0,025634
Ambev_PN	0,008702	0,013003	0,009570	0,009332	0,012166	0,020315	0,039477
Aracruz_PNB	0,012988	0,014199	-0,071014	0,090094	0,438786	0,193243	0,058714
Belgo Mineira_PN	0,005311	0,012036	0,009643	-0,006581	0,085968	0,029220	0,045470
Bic Caloi_PNB	-0,000548	-0,004882	-0,000692	-0,000363	-0,000291	-0,000255	-0,000256
Bombril_PN	0,002352	0,000764	0,000515	0,004876	0,002103	0,004068	0,015269
Brasil Telecom_PN	0,000796	0,000825	0,000779	-0,000346	0,000851	0,000530	0,000822
Braskem_PNA	0,000177	0,001833	-0,004059	0,004775	0,006549	-0,000708	-0,013771
Brasmotor_PN	0,048132	0,024542	0,018039	-0,009743	0,022390	0,001018	0,025182
Brazil Realt_PN	0,105210	0,249515	0,352902	0,572323	0,622387	0,350664	0,594610
Caemi Metal_PN	-0,024164	0,001911	0,005595	0,015954	0,021566	0,027316	-0,082366
Cambuci_PN	0,003398	-0,034405	-0,079324	-0,097365	-0,077181	-0,087484	-0,363663
Cia Hering_PN	-0,001287	0,000051	0,000061	-0,000478	0,000002	-0,000177	-0,000383
Cim Itau_PN	0,009776	0,016799	0,024937	0,032318	0,073918	0,116649	0,169880
Confab_PN	0,207027	0,330680	0,545602	0,336611	0,002177	0,668564	1,574841
Coteminas_PN	0,022383	0,008316	0,006679	0,002920	0,010583	0,014202	0,025379
Cremer_PN	-0,088485	-0,040589	-0,004852	0,017522	0,000825	-0,000967	-0,059530
Docas_PN	0,004009	-0,193360	-0,009369	-0,000273	0,007834	-0,000489	-0,003557
Duralex_PN	0,003746	0,004601	0,004949	0,001396	0,005532	0,004461	0,006563
Electrolux_PN	0,000332	0,000054	-0,000160	-0,000272	-0,000351	-0,000341	-0,000093
Eluma_PN	0,005803	-0,031892	-0,009465	-0,002171	-0,000810	-0,000251	-0,000562
Embraco_PN	0,037670	0,084036	0,116710	0,091883	0,120302	0,238105	0,391821
Embraer_PN	-0,356882	-0,053983	0,258079	0,786946	1,075345	1,573759	1,685988
Estrela_PN	-1,534051	0,031422	0,143688	0,142946	0,085483	0,100575	0,326096
Ferbasa_PN	0,006994	0,002228	0,000860	0,012940	0,017400	0,034216	0,039330
Forjas Taurus_PN	0,000010	0,000072	0,000150	0,000236	0,000219	0,000322	0,000555
Fosfertil_PN	0,000888	0,000843	0,000619	0,001108	0,000908	0,001282	0,002431
Fras-Le_PN	0,000094	0,000307	0,000239	0,000049	0,000224	0,000180	0,000301
Globex_PN	1,237876	0,543027	0,361957	0,486700	0,670564	0,436739	0,398683
Inds Romi_PN	0,002851	0,003480	-0,000452	-0,001582	0,005168	0,005643	0,007995
Inepar Construcoes_PN	0,002980	0,002332	0,001589	-0,003481	-0,003785	-0,002231	-0,003909
Iochp-Maxion_PN	-0,086278	-0,052377	-0,051819	-0,018980	0,005015	0,009142	-0,009105
Ipiranga Dist_PN	0,002738	0,004407	0,005000	0,005415	0,003795	0,003787	0,003661
Ipiranga Pet_PN	0,002015	0,003191	0,003747	0,001825	0,000876	0,000461	-0,001297
Ipiranga Ref_PN	0,001297	0,002555	0,007185	0,003306	0,002982	0,001117	-0,020057
Itausa_PN	0,084310	0,149024	0,220316	0,329361	0,301623	0,456821	0,471193
Klabin_PN	0,043456	-0,005057	-0,044020	-0,155836	0,014949	0,085643	-0,226980
Kuala_PN	-1,265050	-0,403055	-0,028404	-0,296095	-0,073561	-0,001128	-0,020297
Loj Americanas_PN	-0,000135	-0,000210	0,000846	0,000707	-0,000290	0,000833	0,001535
Magnesita_PNA	0,000374	0,000662	0,000714	0,000873	0,001152	0,000903	0,002335
Mangels_PN	-0,000704	0,000271	-0,000704	0,000536	0,000349	0,000170	-0,000484
Marcopolo_PN	0,269632	0,350985	0,367153	0,142175	0,228207	0,510973	0,506047
Metal Leve_PN	-0,010324	0,000744	-0,001205	0,004961	0,007814	0,010426	0,016429
Metisa_PN	0,001439	0,001910	0,002765	0,003191	0,003779	0,005015	0,008811
Minupar_PN	-0,001117	-0,000312	0,000006	-0,001338	-0,000056	-0,000121	-0,002123
Multibras_PN	0,221967	0,111465	0,089450	-0,030092	0,091741	0,009160	0,104483
Pao de Acucar_PN	0,001737	0,001840	0,002035	0,000638	0,003094	0,002218	0,002166
Paranapanema_PN	-0,003159	-0,014958	-0,002320	-0,001450	-0,000475	-0,001129	0,000120
Petroflex_PNA	-0,046868	-0,032629	-0,047848	0,001415	-0,027787	0,015635	0,043243
Petroquisa_PN	0,010287	0,048009	0,055736	0,029200	0,023420	0,031873	-0,007653
Pettenati_PN	-0,000236	-0,002344	-0,002025	0,000666	-0,000331	-0,000416	-0,012649

Continuação APÊNDICE D

TÍTULOS	LPA Dez 1996	LPA Dez 1997	LPA Dez 1998	LPA Dez 1999	LPA Dez 2000	LPA Dez 2001	LPA Dez 2002
Plascar_PN	-0,000003	0,001008	-0,000946	-0,005160	-0,004710	-0,001089	-0,004287
Polialden_PN	0,005014	0,003622	0,010675	0,047538	0,064437	0,251483	0,052311
Politeno_PNB	0,000758	0,001027	0,002006	0,001728	0,004163	0,002857	0,000216
Pronor_PNA	-1,312962	-0,063738	-0,608309	-0,067578	0,022193	0,415403	-1,161579
Randon Part_PN	-0,000022	0,000074	0,000011	-0,000212	-0,000015	0,000032	0,000091
Recrusul_PN	0,001582	0,000963	-0,001550	0,000114	0,000066	-0,002322	-0,003567
Ripasa_PN	-0,177390	-0,141430	-0,221474	0,352903	0,298828	0,297133	0,250080
Sadia SA_PN	0,064728	0,085806	0,196283	0,120377	0,057915	0,296775	0,345873
Sansuy_PN	0,681976	0,321756	0,658649	0,147893	0,274740	0,031569	0,067285
Sid Tubarao_PN	0,002370	0,002626	0,001170	-0,007155	0,003190	-0,001394	0,002723
Sifco_PN	-0,095686	-0,086662	-0,002993	-0,000266	0,000525	-0,000759	-0,000121
Supergasbras_PN	-0,000442	-0,000256	-0,000060	-0,000520	0,000030	-0,000476	-0,000014
Teka_PN	0,000192	-0,000943	0,000066	-0,002578	0,001279	0,000217	-0,001301
Telemar Norte Leste_PNB	0,001291	0,004411	-0,006413	-0,005640	-0,000338	0,000204	0,002843
Telesp Operac_PN	0,001968	0,002562	0,003362	0,001503	0,002973	0,003188	0,002180
Trafo_PN	0,056121	0,184435	0,393461	-0,313188	-0,775857	-0,134337	-0,314626
Trevisa_PN	-0,016962	0,000232	-0,009359	-0,022597	0,029794	0,000177	-0,001534
Trikem_PN	-0,000938	0,000099	-0,000559	-0,004083	-0,000401	0,003783	-0,007832
Unipar_PNB	0,016990	-0,130103	0,101524	0,430479	0,277984	0,282578	0,258151
Varig_PN	-0,666941	0,267230	-0,243412	-0,480921	-2,553220	-6,876786	-41,007540
Vigor_PN	0,025174	0,025507	0,015800	-0,050959	-0,013182	-0,074000	-0,191149
Votorantim C P_PN	-0,000587	0,000440	-0,000207	0,004341	0,010339	0,009922	0,008038
Weg_PN	0,061843	0,089956	0,152222	0,127977	0,202970	0,284297	0,359621
Wetzel_PN	-0,000187	-0,000169	0,000029	-0,000199	-0,000171	0,000013	0,000017
Wiest_PN	0,273191	0,151984	0,112456	-5,823221	-0,547258	-1,393524	-1,161756

Continuação APÊNDICE D

TÍTULOS	LUCRO ANORMAL 1997	LUCRO ANORMAL 1998	LUCRO ANORMAL 1999	LUCRO ANORMAL 2000	LUCRO ANORMAL 2001	LUCRO ANORMAL 2002
Acesita_PN	-0,111035	-0,098320	-0,028379	-0,016334	-0,014921	-0,014577
Adubos Trevo_PN	-0,153184	-0,415474	-0,193744	0,337785	-0,015001	-0,004860
Alfa Consorcio_PNF	-41,080835	-40,898932	-40,645067	-31,148173	-33,159971	-37,452371
Alfa Holding_PNB	-36,341983	-36,279136	-32,515569	-25,074800	-26,596020	-29,675064
Alpargatas_PN	-3,166722	-2,082312	-1,915740	-1,537568	-1,833143	-2,024950
Ambev_PN	-0,547647	-0,546204	-0,499500	-0,378055	-0,665949	-0,793906
Aracruz_PNB	-35,529508	-30,782439	-25,286981	-16,982495	-20,079183	-21,683875
Belgo Mineira_PN	-5,214198	-4,496043	-2,793271	-1,872029	-2,398402	-2,693120
Bic Caloi_PNB	-0,061196	0,020578	0,009497	0,009507	0,012273	0,015408
Bombril_PN	-0,475027	-0,226954	-0,182867	-0,161604	-0,179147	-0,216863
Brasil Telecom_PN	-0,157093	-0,138475	-0,167293	-0,106703	-0,115448	-0,117476
Braskem_PNA	-1,285939	-1,121263	-21,470516	-0,497073	-0,561175	-0,581658
Brasmotor_PN	-3,837900	-3,605207	-3,239442	-2,107878	-2,312981	-2,301539
Brazil Realt_PN	-27,202417	-26,300349	-25,120203	-20,635893	-24,261979	-26,404593
Caemi Metal_PN	-3,249424	-2,368078	-2,025349	-1,503914	-1,719779	-2,130730
Cambuci_PN	-5,784634	-4,612061	-2,972269	-1,251645	-0,628031	-0,140851
Cia Hering_PN	-0,452064	-0,028522	-0,020920	-0,003261	-0,003537	-0,002838
Cim Itau_PN	-3,958824	-3,524726	-3,200333	-2,329658	-2,815340	-3,881908
Confab_PN	-33,281923	-32,046561	-31,898505	-23,816874	-22,675835	-27,157535
Coteminas_PN	-2,815739	-1,974132	-1,778043	-1,171216	-1,305216	-1,558233
Cremer_PN	-1,058398	-0,306797	-0,222224	-0,310390	-0,326684	-0,396606
Docas_PN	-3,845232	-0,490965	-0,297138	-0,190084	-0,285661	-0,307823
Duralex_PN	-1,053747	-0,957600	-0,890683	-0,617872	-0,603463	-0,666052
Electrolux_PN	-0,036889	-0,031690	-0,025065	-0,015004	-0,012331	-0,010318
Eluma_PN	-0,738204	-0,300070	-0,132724	-0,045599	-0,039147	-0,037063
Embraco_PN	-8,579301	-8,362747	-8,138781	-6,082505	-6,830388	-7,078007
Embraer_PN	-7,338323	-8,996039	-9,001937	-10,248051	-20,648820	-30,996376
Estrela_PN	-4,957021	-4,663394	-5,695259	-5,112404	-5,955516	-7,037011
Ferbasa_PN	-2,144983	-1,908364	-1,613254	-1,136995	-1,292781	-1,769959
Forjas Taurus_PN	-0,019392	-0,017595	-0,015933	-0,012369	-0,014037	-0,016982
Fosfertil_PN	-0,070933	-0,055697	-0,044655	-0,034449	-0,037577	-0,043844
Fras-Le_PN	-0,003075	-0,006110	-0,008051	-0,006558	-0,008225	-0,009372
Globex_PN	-72,137010	-69,096364	-61,731258	-44,313923	-49,474588	-55,474905
Inds Romi_PN	-1,008976	-0,912074	-0,760313	-0,500913	-0,540260	-0,611459
Inepar Construcoes_PN	-0,252444	-0,322554	-0,285625	-0,088662	-0,056465	-0,047312
lochp-Maxion_PN	-4,456236	-2,355505	-1,054497	-0,544963	-0,521434	-0,623508
Ipiranga Dist_PN	-0,260043	-0,266833	-0,263741	-0,207399	-0,230273	-0,243650
Ipiranga Pet_PN	-0,207644	-0,210422	-0,208417	-0,152863	-0,160813	-0,160662
Ipiranga Ref_PN	-0,251278	-0,234302	-0,259619	-0,190253	-0,207681	-0,206213
Itausa_PN	-12,745434	-12,588601	-12,503617	-10,338642	-12,072140	-15,890266
Klabin_PN	-25,520126	-21,851958	-18,824125	-11,403556	-11,398405	-13,052237
Kuala_PN	-22,712042	-3,369943	-5,425394	-1,102367	-0,422570	-0,603539
Loj Americanas_PN	-0,044521	-0,035044	-0,033312	-0,026176	-0,021498	-0,027871
Magnesita_PNA	-0,096457	-0,090491	-0,082819	-0,061396	-0,069619	-0,079225
Mangels_PN	-0,174853	-0,156474	-0,122992	-0,129710	-0,135272	-0,145786
Marcopolo_PN	-35,085180	-31,968527	-29,220462	-20,677500	-22,067275	-23,680313
Metal Leve_PN	-0,382127	-0,343452	-0,211328	-0,193845	-0,243293	-0,308653
Metisa_PN	-0,277551	-0,256146	-0,237520	-0,178454	-0,203723	-0,245870
Minupar_PN	-0,030258	-0,020843	-0,019039	-0,000840	-0,000441	-0,001330
Multibras_PN	-14,194329	-13,785694	-12,588118	-8,256756	-9,090605	-9,056237
Pao de Acucar_PN	-0,133997	-0,156520	-0,151747	-0,196641	-0,234801	-0,273009
Paranapanema_PN	-0,410617	-0,145594	-0,093856	-0,018295	-0,015322	-0,004665
Petroflex_PNA	-5,825020	-4,726704	-2,309758	-1,601584	-1,374532	-1,271534
Petroquisa_PN	-3,548844	-3,668363	-3,286494	-2,342290	-2,516329	-1,167586
Pettenati_PN	-1,127193	-0,965072	-0,830084	-0,572491	-0,660917	-0,743937

Continuação APÊNDICE D

TÍTULOS	LUCRO ANORMAL 1997	LUCRO ANORMAL 1998	LUCRO ANORMAL 1999	LUCRO ANORMAL 2000	LUCRO ANORMAL 2001	LUCRO ANORMAL 2002
Plascar_PN	-0,237862	-0,220332	-0,179687	-0,080950	-0,038689	-0,036956
Polialden_PN	-4,755317	-4,144870	-3,381668	-2,688159	-2,803627	-4,990863
Politeno_PNB	-0,256090	-0,235972	-0,211231	-0,152078	-0,185905	-0,210458
Pronor_PNA	-55,173682	-49,059924	-33,719136	-22,458711	-22,792037	-49,689340
Randon Part_PN	-0,019772	-0,017948	-0,012347	-0,006560	-0,006428	-0,006788
Recrusul_PN	-0,376465	-0,346395	-0,096282	-0,067681	-0,066740	-0,050455
Ripasa_PN	-47,335426	-39,356343	-30,133635	-22,288554	-17,898522	-20,890155
Sadia SA_PN	-13,976039	-13,023986	-13,487964	-10,498493	-11,632828	-14,670206
Sansuy_PN	-1,471281	-5,956160	-13,695354	-10,548629	-13,481059	-14,672985
Sid Tubarao_PN	-1,043753	-0,927922	-0,770771	-0,611219	-0,648318	-0,672104
Sifco_PN	2,582445	3,577218	-0,008967	-0,003199	-0,007796	-0,000671
Supergasbras_PN	-0,078979	-0,059968	-0,048599	-0,028532	-0,029974	-0,027051
Teka_PN	-0,062941	-0,053259	-0,048380	-0,003232	-0,015387	-0,019404
Telemar Norte Leste_PNB	-0,842547	-0,819292	-1,085729	-0,463707	-0,471644	-0,403177
Telesp Operac_PN	-0,393687	-0,360427	-0,425902	-0,233089	-0,248127	-0,269570
Trafo_PN	-56,151235	-51,803543	-47,553610	-31,046876	-24,777698	-16,910023
Trevisa_PN	-0,241717	-0,223718	-0,095557	0,174106	-0,063666	-0,070718
Trikem_PN	-0,218760	-0,192952	-0,156747	-0,069262	-0,067493	-0,121359
Unipar_PNB	-17,100191	-12,725653	-11,368629	-10,467098	-12,451298	-15,044750
Varig_PN	-41,486120	-40,013107	-11,599177	-4,960387	11,383982	27,378488
Vigor_PN	-11,345634	-22,842663	-19,527736	-12,918546	-13,169455	-10,046619
Votorantim C P_PN	-0,815755	-0,714198	-0,611585	-0,437626	-0,512968	-0,616940
Weg_PN	-6,549791	-6,401922	-6,626419	-5,147882	-6,195079	-8,125047
Wetzel_PN	0,004446	0,004522	0,003368	0,003925	0,005675	-0,000060
Wiest_PN	-65,389012	-58,443679	-58,087626	-5,035957	-12,983006	-1,996301

APÊNDICE E – Amostra de ações ordinárias com valores de LA x PO

TÍTULO	Bolsa	Setor Eco	Setor NAICS	ult disponiv	Tipo de Ativo	Ativo /Cancelado
Acesita_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Alpargatas_ON	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de calçados		Acao	ativo
Ambev_ON	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de bebidas		Acao	ativo
Aracruz_ON	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Avipal_ON	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Abatedouros		Acao	ativo
Belgo Mineira_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Brasil Telecom_ON	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Braskem_ON	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica		Acao	ativo
Brasmotor_ON	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de eletrodomésticos		Acao	ativo
Bunge Brasil_ON	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Cim Itau_ON	BRA-Bovespa	Minerais não Met	Indústria de cimento e produtos de concreto		Acao	ativo
Copesul_ON	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica		Acao	ativo
Coteminas_ON	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de fios e tecidos		Acao	ativo
Dimed_ON	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de artigos para saúde e cuidados pessoais		Acao	ativo
Duratex_ON	BRA-Bovespa	Outros	Outras indústria de artigos de madeira		Acao	ativo
Elekeiroz_ON	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica		Acao	ativo
Embraer_ON	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de equipamentos aeroespaciais		Acao	ativo
Eternit_ON	BRA-Bovespa	Minerais não Met	Indústria de outros produtos de minerais não metálicos		Acao	ativo
Gerdau Met_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Gerdau_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Inds Romi_ON	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas industriais		Acao	ativo
Ipiranga Pet_ON	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Comercio atacadista de petróleo e produtos de petróleo		Acao	ativo
Itausa_ON	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Itautec_ON	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de computadores e periféricos		Acao	ativo
Kuala_ON	BRA-Bovespa	Textil	Outras indústrias de tecidos		Acao	ativo
Loj Americanas_ON	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de mercadorias variadas		Acao	ativo
Mont Aranha_ON	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel		Acao	ativo
Perdigao_ON	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Abatedouros		Acao	ativo
Petrobras_ON	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Extração de petróleo e gas		Acao	ativo
Petroquímica Uniao_ON	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Sergen_ON	BRA-Bovespa	Construção	Construção pesada		Acao	ativo
Sid Nacional_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Sid Tubarao_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Souto Vidig_ON	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Souza Cruz_ON	BRA-Bovespa	Outros	Indústria de fumo		Acao	ativo
Telemar Norte Leste_ON	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Telesp Operac_ON	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Usiminas_ON	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Vale Rio Doce_ON	BRA-Bovespa	Mineração	Mineração de metais		Acao	ativo

Continuação APÊNDICE E

TÍTULO	VPA DEZ 1996	VPA DEZ 1997	VPA DEZ 1998	VPA DEZ 1999	VPA DEZ 2000	VPA DEZ 2001	VPA DEZ 2002
Acesita_ON	0,006710	0,006722	0,002274	0,001945	0,001686	0,001550	0,001128
Alpargatas_ON	0,188589	0,145240	0,158601	0,187590	0,215445	0,224353	0,235426
Ambev_ON	0,033876	0,038488	0,041537	0,046510	0,079891	0,091180	0,110622
Aracruz_ON	2,147656	2,126830	2,071598	2,076434	2,360003	2,378839	2,193052
Avipal_ON	0,005571	0,005973	0,006269	0,006405	0,006845	0,006743	0,006319
Belgo Mineira_ON	0,315785	0,312028	0,227485	0,233373	0,282610	0,299627	0,326489
Brasil Telecom_ON	0,010278	0,010388	0,013630	0,012821	0,013502	0,012943	0,013002
Braskem_ON	0,077811	0,077369	1,753094	0,060026	0,065247	0,062132	0,027987
Brasmotor_ON	0,233380	0,250917	0,263649	0,253906	0,269383	0,254565	0,269004
Bunge Brasil_ON	0,148483	0,929559	0,714710	0,960378	0,968557	5,164388	1,944014
Cim Itau_ON	0,240219	0,245822	0,263890	0,286481	0,341326	0,443303	0,570455
Copesul_ON	0,059894	0,060086	0,056334	0,060422	0,060170	0,061158	0,066622
Coteminas_ON	0,170638	0,137175	0,145385	0,140858	0,153599	0,173262	0,197902
Dimed_ON	12,175560	13,762310	15,162410	16,174250	16,575090	17,530070	18,255100
Duralex_ON	0,063948	0,066659	0,072823	0,074303	0,070771	0,073590	0,078347
Elekeiroz_ON	1,966951	1,848950	0,729112	0,748118	0,748967	0,734422	0,235545
Embraer_ON	0,440141	0,640867	0,799093	1,349630	2,587029	3,575751	4,817225
Eternit_ON	0,375081	0,426723	0,458745	0,401325	0,377260	0,338475	0,340382
Gerdau Met_ON	29,380140	19,193300	21,442930	23,973040	27,853570	31,952340	37,900780
Gerdau_ON	13,376080	11,267940	12,333900	13,983380	16,031040	18,203700	22,198430
Inds Romi_ON	0,061176	0,063132	0,061937	0,060320	0,063551	0,067774	0,073144
Ipiranga Pet_ON	0,012739	0,014832	0,017163	0,018324	0,018775	0,017436	0,016140
Itausa_ON	0,779121	0,887044	1,047590	1,268208	1,458552	1,790094	2,156158
Itautec_ON	10,354630	4,363715	1,244591	1,434569	1,609676	1,547798	1,788762
Kuala_ON	1,347975	0,231409	0,418718	0,122623	0,049062	0,063812	0,043515
Loj Americanas_ON	0,002644	0,002454	0,002742	0,003085	0,002600	0,003217	0,003256
Mont Aranha_ON	0,030200	0,028495	0,024750	0,022350	0,022462	0,021714	0,022259
Perdigao_ON	9,129972	9,821850	10,798930	11,765340	12,467850	15,116260	15,320960
Petrobras_ON	18,412720	19,426940	20,092570	16,249960	23,244280	27,340910	33,837960
Petroquímica Uniao_ON	8,731993	5,704278	5,661813	5,618659	5,776914	6,124762	5,242098
Sergen_ON	0,002147	0,002303	0,002434	0,002446	0,002511	0,002607	0,002623
Sid Nacional_ON	0,057430	0,060737	0,064121	0,084089	0,080108	0,071843	0,068427
Sid Tubarao_ON	0,063225	0,064342	0,062336	0,073231	0,075311	0,073832	0,073026
Souto Vidig_ON	0,691075	0,837385	0,892773	1,014079	0,918010	0,842588	0,606541
Souza Cruz_ON	3,696555	4,112990	4,373283	4,594838	3,922971	4,104884	4,914940
Telemar Norte Leste_ON	0,056625	0,062287	0,088170	0,055229	0,054930	0,044422	0,043967
Telesp Operac_ON	0,019929	0,020970	0,027778	0,028136	0,029257	0,029732	0,029341
Usiminas_ON	12,744110	13,639970	14,893500	15,608310	16,243240	15,684510	14,191570
Vale Rio Doce_ON	26,325140	25,128130	25,233260	27,028080	27,450720	30,654540	33,218400

Continuação APÊNDICE E

TÍTULO	Divid por Ação DEZ 1996	Divid por Ação DEZ 1997	Divid por Ação DEZ 1998	Divid por Ação DEZ 1999	Divid por Ação DEZ 2000	Divid por Ação DEZ 2001	Divid por Ação DEZ 2002
Acesita_ON	0,000095	0,000010	0,000010	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Alpargatas_ON	0,003670	0,000250	0,000500	0,003870	0,006670	0,008860	0,015714
Ambev_ON	0,013350	0,002993	0,003194	0,007395	0,006783	0,008223	0,003970
Aracruz_ON	0,057611	0,020000	0,022665	0,024426	0,093843	0,125600	0,165170
Avipal_ON	0,000043	0,000102	0,000107	0,000072	0,000084	0,000360	0,000291
Belgo Mineira_ON	0,001820	0,002170	0,006394	0,001881	0,019490	0,014270	0,012370
Brasil Telecom_ON	0,000000	0,000069	0,000000	0,000000	0,001602	0,000437	0,000605
Braskem_ON	0,002290	0,002060	0,002195	0,002070	0,003440	0,002585	0,000000
Brasmotor_ON	0,007870	0,012150	0,004810	0,002490	0,006540	0,012300	0,010080
Bunge Brasil_ON	0,000000	0,000000	0,021811	0,000000	0,033543	0,000000	0,043997
Cim Itau_ON	0,011280	0,011260	0,010230	0,016824	0,014488	0,006508	0,014200
Copesul_ON	0,005754	0,007545	0,010509	0,006041	0,009193	0,002078	0,001916
Coteminas_ON	0,006550	0,007443	0,003057	0,002441	0,004893	0,004757	0,008425
Dimed_ON	0,687857	1,159326	0,502000	0,506100	0,140400	0,647300	0,612800
Duratex_ON	0,001040	0,001410	0,002467	0,000824	0,002055	0,002045	0,003100
Elekeiroz_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Embraer_ON	0,000000	0,000000	0,036687	0,122318	0,446517	0,574625	0,582680
Eternit_ON	0,007200	0,014000	0,098150	0,058350	0,241020	0,049240	0,053770
Gerdau Met_ON	0,000000	0,531500	0,882750	1,215000	1,276000	1,718500	4,414000
Gerdau_ON	0,164214	0,404154	0,379231	0,623462	0,796154	1,044615	1,792308
Inds Romi_ON	0,001300	0,002479	0,000000	0,000000	0,001433	0,001336	0,002690
Ipiranga Pet_ON	0,000555	0,001276	0,001499	0,000638	0,000399	0,000333	0,000000
Itausa_ON	0,018510	0,023350	0,088890	0,085480	0,082330	0,101300	0,138460
Itautec_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,084600	0,075000	0,111000
Kuala_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Loj Americanas_ON	0,000072	0,000000	0,000260	0,000010	0,000174	0,000000	0,001350
Mont Aranha_ON	0,001840	0,001980	0,001640	0,001900	0,001830	0,001566	0,001566
Perdigao_ON	0,214450	1,104600	0,528695	0,294510	0,317725	1,078435	0,176903
Petrobras_ON	0,098820	0,143960	0,178420	0,465880	0,816000	3,290000	3,190000
Petroquímica Uniao_ON	0,052608	0,109994	0,326546	0,782061	0,661156	1,088403	0,693281
Sergen_ON	0,000080	0,000062	0,000000	0,000043	0,000007	0,000021	0,000030
Sid Nacional_ON	0,000865	0,003838	0,003962	0,002649	0,005337	0,033790	0,001952
Sid Tubarao_ON	0,001828	0,001187	0,001149	0,000000	0,002065	0,000628	0,002088
Souto Vidig_ON	0,004310	0,010910	0,009600	0,009940	0,048460	0,030150	0,087706
Souza Cruz_ON	1,199000	0,908800	1,428830	1,912500	2,355000	2,245180	2,157748
Telemar Norte Leste_ON	0,000000	0,002587	0,000000	0,000000	0,000000	0,001159	0,003333
Telesp Operac_ON	0,000000	0,000000	0,001740	0,003614	0,001797	0,002148	0,001872
Usiminas_ON	0,728300	1,337080	0,635800	0,177436	0,354872	0,443639	0,221790
Vale Rio Doce_ON	0,374796	0,832730	2,905421	2,280000	3,330000	4,610000	2,680000

Continuação APÊNDICE E

TÍTULO	Dividend Yield DEZ 1996	Dividend Yield DEZ 1997	Dividend Yield DEZ 1998	Dividend Yield DEZ 1999	Dividend Yield DEZ 2000	Dividend Yield DEZ 2001	Dividend Yield DEZ 2002
Acesita_ON	4,448598	1,250000	2,127660	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Alpargatas_ON	7,196079	0,555556	0,909091	3,365217	4,446666	6,562963	12,078632
Ambev_ON	11,125000	2,153540	3,013076	4,459063	1,443277	1,943360	0,830544
Aracruz_ON	-	-	5,036703	1,163157	4,468701	4,064725	3,590649
Avipal_ON	1,482759	3,805970	6,500000	2,878400	3,671329	15,319149	13,213636
Belgo Mineira_ON	2,696296	3,678589	8,198027	1,679712	15,108528	10,976923	3,563507
Brasil Telecom_ON	0,000000	0,804211	0,000000	0,000000	10,629411	4,160112	5,351027
Braskem_ON	11,450000	17,166667	41,809525	8,808511	-	11,885057	0,000000
Brasmotor_ON	2,810714	12,272727	5,593023	0,983024	-	-	-
Bunge Brasil_ON	0,000000	0,000000	5,272727	0,000000	4,645833	0,000000	3,926174
Cim Itau_ON	3,760000	-	5,246154	-	5,002832	1,807778	-
Copesul_ON	9,280321	18,956960	29,190279	7,845065	9,192771	3,995192	4,353980
Coteminas_ON	3,130680	2,961266	2,812500	3,421619	5,014216	4,519914	3,829897
Dimed_ON	5,299145	7,431577	8,366667	4,600909	1,755000	7,440230	6,365431
Duralex_ON	-	-	-	1,647200	5,408947	-	-
Elekeiroz_ON	-	-	-	-	-	-	-
Embraer_ON	0,000000	0,000000	4,028846	1,552222	4,129312	5,246067	4,552187
Eternit_ON	2,666667	4,532211	43,622223	16,390449	70,268223	23,503580	19,914814
Gerdau Met_ON	-	7,360477	19,191261	7,838710	10,480493	9,162890	16,976923
Gerdau_ON	5,082816	6,338444	9,480769	4,912121	8,388718	7,742303	9,331198
Inds Romi_ON	12,621359	-	-	0,000000	10,146600	6,999110	9,470775
Ipiranga Pet_ON	3,750000	8,176923	19,723684	3,544445	2,694595	2,600727	0,000000
Itausa_ON	2,373077	3,384058	11,586741	4,998830	3,360408	2,971720	4,195758
Itautec_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	1,596226	2,419355	4,036364
Kuala_ON	-	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Loj Americanas_ON	2,074182	0,000000	-	0,176771	5,203194	0,000000	15,323497
Mont Aranha_ON	18,217822	9,166666	16,400000	17,367458	16,636364	-	22,056338
Perdigao_ON	-	9,017143	6,608688	1,510308	2,118167	-	-
Petrobras_ON	0,790560	0,778162	2,411081	1,164787	1,682474	6,267860	6,041667
Petroquímica Uniao_ON	2,630400	8,461077	17,651130	17,933323	-	18,079784	10,665857
Sergen_ON	-	-	-	-	-	-	-
Sid Nacional_ON	2,931380	12,382139	14,674574	3,784069	9,281377	92,575308	3,815802
Sid Tubarao_ON	9,185980	8,480289	21,679076	0,000000	9,058425	2,512048	5,494729
Souto Vidig_ON	1,436762	2,727500	2,237762	1,988000	-	-	17,790264
Souza Cruz_ON	17,580645	10,097778	18,318333	14,315120	27,383720	15,921637	12,108575
Telemar Norte Leste_ON	0,000000	4,526417	0,000000	0,000000	0,000000	2,519018	8,971454
Telesp Operac_ON	0,000000	0,000000	12,707805	15,840097	10,575322	9,322096	8,248687
Usiminas_ON	6,936191	14,856444	15,895000	2,957267	6,225825	8,531518	3,492756
Vale Rio Doce_ON	1,388133	3,946588	27,153468	5,428571	7,713690	8,865385	2,604470

Continuação APÊNDICE E

TÍTULO	LPA DEZ 1996	LPA DEZ 1997	LPA DEZ 1998	LPA DEZ 1999	LPA DEZ 2000	LPA DEZ 2001	LPA DEZ 2002
Acesita_ON	0,000016	0,000022	-0,001257	-0,000525	-0,000014	-0,000438	-0,000408
Alpargatas_ON	-0,011754	-0,045582	0,014960	0,027123	0,036313	0,017531	0,025634
Ambev_ON	0,008702	0,013003	0,009570	0,009332	0,012166	0,020315	0,039477
Aracruz_ON	0,012988	0,014199	-0,071014	0,090094	0,438786	0,193243	0,058714
Avipal_ON	0,000402	0,000448	0,000303	0,000089	0,000475	0,000497	0,000110
Belgo Mineira_ON	0,005311	0,012036	0,009643	-0,006581	0,085968	0,029220	0,045470
Brasil Telecom_ON	0,000858	0,000889	0,000780	-0,000346	0,000851	0,000530	0,000822
Braskem_ON	0,000177	0,001833	-0,004059	0,004775	0,006549	-0,000708	-0,013771
Brasmotor_ON	0,048132	0,024542	0,018039	-0,009743	0,022390	0,001018	0,025182
Bunge Brasil_ON	0,007251	0,091881	-0,214848	0,141208	0,113539	0,383227	-0,305090
Cim Itau_ON	0,009776	0,016799	0,024937	0,032318	0,073918	0,116649	0,169880
Copesul_ON	0,005979	0,008324	0,006274	0,009304	0,006614	-0,001328	0,000020
Coteminas_ON	0,022383	0,008316	0,006679	0,002920	0,010583	0,014202	0,025379
Dimed_ON	2,699088	2,298680	1,632642	1,492446	0,597711	1,424545	1,275081
Duralex_ON	0,003746	0,004601	0,004949	0,001396	0,005532	0,004461	0,006563
Elekeiroz_ON	-0,280701	-0,103493	-0,263429	0,059618	0,016921	-0,014545	-0,498877
Embraer_ON	-0,356882	-0,053983	0,258079	0,786946	1,075345	1,573759	1,685988
Eternit_ON	0,074889	0,079621	0,100112	0,142679	0,075165	0,054579	0,076488
Gerdau Met_ON	2,188666	2,237615	2,959237	4,973451	5,241607	6,091574	10,437380
Gerdau_ON	0,802529	0,910063	1,295099	2,390897	2,663306	3,144967	5,383663
Inds Romi_ON	0,002851	0,003480	-0,000452	-0,001582	0,005168	0,005643	0,007995
Ipiranga Pet_ON	0,002015	0,003191	0,003747	0,001825	0,000876	0,000461	-0,001297
Itausa_ON	0,084310	0,149024	0,220316	0,329361	0,301623	0,456821	0,471193
Itautec_ON	0,329322	-2,156072	-0,945671	0,123845	0,348219	0,024085	0,322945
Kuala_ON	-1,265050	-0,403055	-0,028404	-0,296095	-0,073561	-0,001128	-0,020297
Loj Americanas_ON	-0,000133	-0,000207	0,000835	0,000707	-0,000290	0,000833	0,001535
Mont Aranha_ON	0,002730	0,000797	-0,002154	-0,000503	0,001873	0,001593	0,002104
Perdigao_ON	0,219630	0,777181	1,353522	1,059607	1,019773	3,780076	0,326025
Petrobras_ON	0,611316	1,410571	1,318470	1,630120	9,349075	9,472866	9,021823
Petroquímica Uniao_ON	-0,321929	0,150301	0,480703	0,718620	1,316820	0,798611	0,048943
Sergen_ON	0,000241	0,000226	0,000182	0,000028	0,000087	0,000127	0,000032
Sid Nacional_ON	0,003621	0,006216	0,006475	0,004627	0,022868	0,004127	-0,003048
Sid Tubarao_ON	0,002370	0,002626	0,001170	-0,007155	0,003190	-0,001394	0,002723
Souto Vidig_ON	0,136685	0,195086	0,129041	0,178751	0,015114	-0,042050	-0,207554
Souza Cruz_ON	1,161307	1,288560	1,686048	2,198188	1,617096	2,080922	3,144339
Telemar Norte Leste_ON	0,001428	0,004880	-0,006413	-0,005640	-0,000338	0,000204	0,002843
Telesp Operac_ON	0,001638	0,002132	0,002676	0,001503	0,002973	0,003188	0,002180
Usiminas_ON	1,203180	1,645425	1,584272	1,442895	1,071948	1,120117	-1,492942
Vale Rio Doce_ON	1,330544	2,005582	2,674461	3,220100	5,540909	7,947786	5,323206

Continuação APÊNDICE E

TÍTULO	PAY OUT 1996	DEZ PAY OUT 1997	DEZ PAY OUT 1998	DEZ PAY OUT 1999	DEZ PAY OUT 2000	DEZ PAY OUT 2001	DEZ PAY OUT 2002	DEZ
Acesita_ON	62,020000	47,650000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Alpargatas_ON	-2,100000	0,000000	23,770000	23,760000	23,760000	36,720000	56,800000	56,800000
Ambev_ON	23,800000	29,020000	43,840000	0,000000	38,290000	42,900000	33,260000	33,260000
Aracruz_ON	192,860000	182,300000	-40,550000	94,630000	33,450000	90,250000	408,700000	408,700000
Avipal_ON	24,390000	23,780000	30,590000	28,520000	27,200000	58,440000	0,000000	0,000000
Belgo Mineira_ON	41,490000	32,650000	31,110000	-45,900000	24,040000	39,300000	28,410000	28,410000
Brasil Telecom_ON	25,420000	25,420000	35,230000	-139,130000	45,100000	82,380000	73,760000	73,760000
Braskem_ON	1.183,370000	118,150000	-1.601,040000	50,630000	52,390000	-275,130000	-1,220000	-1,220000
Brasmotor_ON	25,610000	30,910000	29,420000	0,000000	31,140000	1.292,830000	42,660000	42,660000
Bunge Brasil_ON	0,000000	24,160000	0,000000	24,390000	24,920000	24,400000	0,000000	0,000000
Cim Itau_ON	115,180000	67,030000	39,840000	34,050000	25,800000	12,630000	25,180000	25,180000
Copesul_ON	96,570000	94,200000	158,200000	71,550000	144,730000	-18,000000	26.141,470000	26.141,470000
Coteminas_ON	33,250000	36,760000	31,670000	77,070000	35,090000	35,900000	35,730000	35,730000
Dimed_ON	27,920000	31,010000	31,770000	34,210000	37,390000	40,260000	48,570000	48,570000
Duratex_ON	31,970000	34,320000	34,840000	130,870000	32,320000	44,960000	32,190000	32,190000
Elekeiroz_ON	-28,880000	0,000000	0,000000	68,120000	101,980000	0,000000	0,000000	0,000000
Embraer_ON	0,000000	0,000000	38,690000	28,560000	43,110000	36,110000	27,220000	27,220000
Eternit_ON	18,610000	37,680000	68,070000	140,240000	79,210000	90,220000	97,510000	97,510000
Gerdau Met_ON	16,360000	25,270000	27,760000	26,060000	25,970000	30,090000	42,960000	42,960000
Gerdau_ON	34,150000	31,040000	31,190000	27,760000	31,850000	35,380000	33,290000	33,290000
Inds Romi_ON	40,330000	39,900000	0,000000	0,000000	37,730000	39,620000	38,100000	38,100000
Ipiranga Pet_ON	31,270000	36,620000	39,100000	37,280000	48,550000	77,090000	0,000000	0,000000
Itausa_ON	23,720000	26,070000	31,120000	26,200000	37,150000	28,140000	27,940000	27,940000
Itautec_ON	0,000000	0,000000	0,000000	29,710000	28,720000	186,830000	28,180000	28,180000
Kuala_ON	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Loj Americanas_ON	0,000000	0,000000	1,870000	25,280000	0,000000	25,520000	86,570000	86,570000
Mont Aranha_ON	59,660000	248,910000	-76,270000	-377,450000	97,700000	147,500000	74,450000	74,450000
Perdigao_ON	46,200000	33,330000	26,510000	27,790000	31,160000	30,000000	37,210000	37,210000
Petrobras_ON	54,280000	24,890000	40,330000	49,780000	25,320000	36,900000	28,170000	28,170000
Petroquímica Uniao_ON	-13,360000	155,600000	109,890000	107,430000	90,950000	105,920000	1.825,710000	1.825,710000
Sergen_ON	33,160000	27,430000	24,200000	35,560000	25,020000	24,600000	27,180000	27,180000
Sid Nacional_ON	42,750000	52,290000	52,880000	73,150000	116,910000	312,820000	-157,120000	-157,120000
Sid Tubarao_ON	55,260000	57,600000	66,810000	0,000000	89,500000	-90,000000	105,790000	105,790000
Souto Vidig_ON	7,980000	4,920000	7,700000	6,780000	360,600000	-140,870000	-13,720000	-13,720000
Souza Cruz_ON	123,100000	75,170000	94,050000	100,000000	152,950000	99,990000	79,380000	79,380000
Telemar Norte Leste_ON	95,000000	66,000000	0,000000	0,000000	0,000000	1.439,600000	123,680000	123,680000
Telesp Operac_ON	30,080000	27,930000	64,990000	133,330000	55,740000	67,270000	95,440000	95,440000
Usiminas_ON	56,520000	53,850000	42,470000	25,780000	40,770000	39,850000	0,000000	0,000000
Vale Rio Doce_ON	50,100000	68,120000	71,110000	70,170000	60,110000	58,150000	50,360000	50,360000

Continuação APÊNDICE E

TÍTULO	LUCRO ANORMAL 1996	LUCRO ANORMAL 1997	LUCRO ANORMAL 1998	LUCRO ANORMAL 1999	LUCRO ANORMAL 2000	LUCRO ANORMAL 2001	LUCRO ANORMAL 2002
Acesita_ON	-0,001354	-0,001089	-0,002228	-0,000803	-0,000177	-0,000582	-0,000549
Alpargatas_ON	-0,044809	-0,076794	-0,006013	0,007695	0,020574	-0,000975	0,005129
Ambev_ON	0,004068	0,007396	0,004012	0,004243	0,008264	0,013452	0,031143
Aracruz_ON	-0,340193	-0,341238	-0,378128	-0,163676	0,264573	-0,009482	-0,158712
Avipal_ON	-0,000498	-0,000474	-0,000559	-0,000679	-0,000062	-0,000091	-0,000506
Belgo Mineira_ON	-0,046494	-0,040227	-0,035414	-0,034448	0,066388	0,004944	0,018084
Brasil Telecom_ON	-0,000536	-0,000812	-0,000720	-0,002016	-0,000224	-0,000629	-0,000361
Braskem_ON	-0,012881	-0,011045	-0,015231	-0,209979	0,001513	-0,006312	-0,019450
Brasmotor_ON	0,015576	-0,014082	-0,018193	-0,042040	0,001087	-0,022122	0,001915
Bunge Brasil_ON	-0,016628	0,067307	-0,349077	0,053656	0,032963	0,300028	-0,777115
Cim Itau_ON	-0,030289	-0,022957	-0,010560	-0,000008	0,049882	0,087329	0,129362
Copesul_ON	-0,003867	-0,001589	-0,002402	0,002403	0,001545	-0,006497	-0,005570
Coteminas_ON	-0,009117	-0,019924	-0,013129	-0,014889	-0,001235	0,001008	0,009543
Dimed_ON	1,016364	0,283625	-0,354636	-0,364949	-0,759309	0,000745	-0,327167
Duralex_ON	-0,006330	-0,005983	-0,004676	-0,007525	-0,000702	-0,001618	-0,000163
Elektroz_ON	-1,038115	-0,429024	-0,530417	-0,029698	-0,045846	-0,078881	-0,566003
Embraer_ON	-0,574513	-0,126826	0,165538	0,689057	0,962111	1,351533	1,359164
Eternit_ON	0,023740	0,017545	0,038493	0,086483	0,041494	0,022173	0,045551
Gerdau Met_ON	-1,259004	-2,624798	0,187724	2,346692	3,230269	3,698952	7,516936
Gerdau_ON	-1,984510	-1,303678	-0,331992	0,879994	1,490100	1,767901	3,719845
Inds Romi_ON	-0,007011	-0,006644	-0,009569	-0,009169	0,000107	0,000184	0,001801
Ipiranga Pet_ON	0,000165	0,001083	0,001605	-0,000277	-0,000661	-0,001152	-0,002891
Itausa_ON	-0,036078	0,020079	0,092227	0,201031	0,195220	0,331532	0,307578
Itautec_ON	-1,356333	-3,869763	-1,575792	-0,028617	0,227858	-0,114186	0,181476
Kuala_ON	-2,023658	-0,626145	-0,061819	-0,347388	-0,083849	-0,005343	-0,026129
Loj Americanas_ON	-0,000585	-0,000644	0,000481	0,000371	-0,000549	0,000609	0,001241
Mont Aranha_ON	-0,002139	-0,004201	-0,006268	-0,003535	-0,000002	-0,000337	0,000119
Perdigao_ON	-1,264616	-0,733829	-0,064753	-0,263262	0,032661	2,709088	-1,055601
Petrobras_ON	-2,367274	-1,636734	-1,486780	-0,831220	7,985703	7,476182	6,522864
Petroquímica Uniao_ON	-1,840923	-1,294844	-0,342994	0,025048	0,845415	0,302374	-0,510861
Sergen_ON	-0,000084	-0,000129	-0,000150	-0,000270	-0,000119	-0,000088	-0,000207
Sid Nacional_ON	-0,008302	-0,003288	-0,002296	-0,003227	0,015813	-0,002754	-0,009614
Sid Tubarao_ON	-0,007730	-0,007837	-0,008121	-0,014791	-0,002954	-0,007863	-0,004025
Souto Vidig_ON	0,032698	0,080713	0,008122	0,069386	-0,069967	-0,120907	-0,284567
Souza Cruz_ON	0,424263	0,676780	1,092132	1,662461	1,231589	1,743939	2,769153
Telemar Norte Leste_ON	-0,007918	-0,004491	-0,015407	-0,016441	-0,004972	-0,004515	-0,001217
Telesp Operac_ON	-0,001300	-0,001166	-0,000352	-0,001900	0,000613	0,000675	-0,000538
Usiminas_ON	-0,802651	-0,463725	-0,385340	-0,381559	-0,237589	-0,275177	-2,926506
Vale Rio Doce_ON	-3,098738	-2,351229	-0,954041	0,129026	3,273253	5,589769	2,521381

APÊNDICE F – Amostra de ações preferenciais com valores de LA x PO

TÍTULO	Bolsa	Setor Eco	Setor NAICS ult disponiv	Tipo de Ativo	Ativo /Cancelado
Acesita_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço	Acao	ativo
Alfa Consorcio_PNF	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos	Acao	ativo
Alpargatas_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de calçados	Acao	ativo
Ambev_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de bebidas	Acao	ativo
Aracruz_PNB	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão	Acao	ativo
Azevedo_PN	BRA-Bovespa	Construção	Empreiteiro de serviços específicos	Acao	ativo
Bahema_PNA	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de outros tipos de máquinas	Acao	ativo
Bahia Sul_PNA	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão	Acao	ativo
Bardella_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas agrícolas, de construção e mineração	Acao	ativo
Belgo Mineira_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço	Acao	ativo
Bic Caloi_PNB	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de outros equipamentos de transporte	Acao	ativo
Bombril_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria de artigos de limpeza	Acao	ativo
Brasil Telecom_PN	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações	Acao	ativo
Braskem_PNA	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica	Acao	ativo
Brasmotor_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de eletrodomésticos	Acao	ativo
Buettner_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens	Acao	ativo
Bunge Brasil_PN	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos	Acao	ativo
Cacique_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de alimentos	Acao	ativo
Caemi Metal_PN	BRA-Bovespa	Mineração	Mineração de metais	Acao	ativo
Cambuci_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de calçados	Acao	ativo
Cargill Fertilizant_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria de fertilizantes e pesticidas	Acao	cancelado
Cim Itau_PN	BRA-Bovespa	Minerais não Met	Indústria de cimento e produtos de concreto	Acao	ativo
Coinvest_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço	Acao	cancelado
Comgas_PNA	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Distribuição de gás natural	Acao	ativo
Confab_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço	Acao	ativo
Coteminas_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de fios e tecidos	Acao	ativo
Cremor_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens	Acao	ativo
D F Vasconc_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de computadores e produtos eletrônicos	Acao	ativo
Dimed_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de artigos para saúde e cuidados pessoais	Acao	ativo
Dixie Toga_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de produtos de papel e papelão	Acao	ativo
Docas_PN	BRA-Bovespa	Outros	Serviço de armazenamento	Acao	ativo
Dohler_PN	BRA-Bovespa	Textil	Outras indústrias de tecidos	Acao	ativo
Duratex_PN	BRA-Bovespa	Outros	Outras indústria de artigos de madeira	Acao	ativo
Eberle_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de motores, turbinas e transmissores de energia	Acao	ativo
Electrolux_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de eletrodomésticos	Acao	ativo
Elekeiroz_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica	Acao	ativo
Eluma_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Indústria de ferramentas de metal não motorizadas e cutelaria	Acao	ativo
Embraco_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas industriais	Acao	ativo
Embraer_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de equipamentos aeroespaciais	Acao	ativo
Embraer_PN11	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de equipamentos aeroespaciais	Acao	ativo
Estrela_PN	BRA-Bovespa	Outros	Outras outras indústrias	Acao	ativo
Eternit_PN	BRA-Bovespa	Minerais não Met	Indústria de outros produtos de minerais não metálicos	Acao	ativo
Eucatex_PN	BRA-Bovespa	Outros	Indústria de produtos de madeira compensada e afins	Acao	ativo
Ferbasa_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Fundição	Acao	ativo
Fosfertil_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria de fertilizantes e pesticidas	Acao	ativo
Fras-Le_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de autopeças	Acao	ativo
Gerdau Met_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço	Acao	ativo
Gerdau_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço	Acao	ativo
Globex_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de mercadorias variadas	Acao	ativo
Granoleo_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Moinho de grãos	Acao	ativo
Grazziotin_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de roupas	Acao	ativo
Hercules_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Indústria de ferramentas de metal não motorizadas e cutelaria	Acao	ativo
Iguacu Cafe_PNA	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Indústria de alimentos	Acao	ativo
Inds Romi_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas industriais	Acao	ativo
Inepar Construcoes_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de computadores e produtos eletrônicos	Acao	ativo
Iochp-Maxion_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de motores, turbinas e transmissores de energia	Acao	ativo
Ipiranga Dist_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Posto de gasolina	Acao	ativo
Ipiranga Pet_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Comercio atacadista de petróleo e produtos de petróleo	Acao	ativo
Ipiranga Ref_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Indústria de produtos de petróleo e carvão	Acao	ativo
Itausa_PN	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos	Acao	ativo

Continuação APÊNDICE F

TÍTULO	Bolsa	Setor Eco	Setor NAICS	ult disponiv	Tipo de Ativo	Ativo /Cancelado
J B Duarte_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Moinho de grãos		Acao	ativo
Karsten_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Kuala_PN	BRA-Bovespa	Textil	Outras indústrias de tecidos		Acao	ativo
Lix da Cunha_PN	BRA-Bovespa	Construção	Empreiteiro de serviços específicos		Acao	ativo
Loj Americanas_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de mercadorias variadas		Acao	ativo
Lojas Arapua_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Outras lojas de mercadorias variadas		Acao	cancelado
Lojas Renner_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de roupas		Acao	ativo
Maio Gallo_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Manasa_PN	BRA-Bovespa	Outros	Outras indústria de artigos de madeira		Acao	ativo
Marcopolo_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de carrocerias e trailers		Acao	ativo
Marisol_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de roupas		Acao	ativo
Mendes Jr_PNA	BRA-Bovespa	Construção	Construção de estradas, ruas, pontes e tuneis		Acao	ativo
Mendes Jr_PNB	BRA-Bovespa	Construção	Construção de estradas, ruas, pontes e tuneis		Acao	ativo
Metal Leve_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Metisa_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Outras indústrias de produtos de metal		Acao	ativo
Millennium_PNA	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Multibras_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de eletrodomésticos		Acao	ativo
Pao de Acucar_PN	BRA-Bovespa	Comércio	Loja de mercadorias variadas		Acao	ativo
Perdigao_PN	BRA-Bovespa	Alimentos e Beb	Abatedouros		Acao	ativo
Petrobras Distrib_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Comercio atacadista de petróleo e produtos de petróleo		Acao	cancelado
Petrobras_PN	BRA-Bovespa	Petróleo e Gas	Extração de petróleo e gas		Acao	ativo
Petropar_PN	BRA-Bovespa	Outros	Indústria de produtos de plástico		Acao	ativo
Petroquímica Uniao_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Plascar_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Polialden_PN	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Politeno_PNA	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica		Acao	ativo
Politeno_PNB	BRA-Bovespa	Química	Indústria química básica		Acao	ativo
Pronor_PNA	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Pronor_PNB	BRA-Bovespa	Química	Indústria química		Acao	ativo
Recrusul_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de carrocerias e trailers		Acao	ativo
Ripasa_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Sansuy_PN	BRA-Bovespa	Outros	Indústria de produtos de plástico		Acao	ativo
Santista Textil_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Saraiva Livr_PN	BRA-Bovespa	Outros	Editoras de jornais, livros e base de dados		Acao	ativo
Schlosser_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Sergen_PN	BRA-Bovespa	Construção	Construção pesada		Acao	ativo
Sid Tubarao_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Sifco_PN	BRA-Bovespa	Veiculos e peças	Indústria de autopeças		Acao	ativo
Sultepa_PN	BRA-Bovespa	Construção	Construção de estradas, ruas, pontes e tuneis		Acao	ativo
Suzano_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Tectoy_PNA	BRA-Bovespa	Outros	Outras outras indústrias		Acao	ativo
Teka_PN	BRA-Bovespa	Textil	Outras indústrias de tecidos		Acao	ativo
Telemar Norte Leste_PNA	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Telemar Norte Leste_PNB	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Telesp Operac_PN	BRA-Bovespa	Telecomunicações	Telecomunicações		Acao	ativo
Trafo_PN	BRA-Bovespa	Eletroeletrônicos	Indústria de equipamentos para geração e distribuição de ener		Acao	ativo
Trevisa_PN	BRA-Bovespa	Outros	Administração de empresas e empreendimentos		Acao	ativo
Usiminas_PNA	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Usiminas_PNB	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Transformação de aço em produtos de aço		Acao	ativo
Vale Rio Doce_PNA	BRA-Bovespa	Mineração	Mineração de metais		Acao	ativo
Varig_PN	BRA-Bovespa	Transporte Serviç	Transporte aéreo regular		Acao	ativo
Votorantim C P_PN	BRA-Bovespa	Papel e Celulose	Indústria de papel , celulose e papelão		Acao	ativo
Vulcabras_PN	BRA-Bovespa	Textil	Indústria de calçados		Acao	ativo
Weg_PN	BRA-Bovespa	Máquinas Indust	Indústria de máquinas		Acao	ativo
Wembley_PN	BRA-Bovespa	Textil	Tecelagens		Acao	ativo
Zivi_PN	BRA-Bovespa	Siderur & Metalur	Indústria de ferramentas de metal não motorizadas e cutelaria		Acao	ativo

Continuação APÊNDICE F

TÍTULO	VPA DEZ 1996	VPA DEZ 1997	VPA DEZ 1998	VPA DEZ 1999	VPA DEZ 2000	VPA DEZ 2001	VPA DEZ 2002
Acesita_PN	0,006710	0,006722	0,002274	0,001945	0,001686	0,001550	0,001128
Alfa Consorcio_PNF	2,506110	2,871523	3,358970	3,737092	3,894672	4,170128	4,779248
Alpargatas_PN	0,188589	0,145240	0,158601	0,187590	0,215445	0,224353	0,235426
Ambev_PN	0,033876	0,038488	0,041537	0,046510	0,079891	0,091180	0,110622
Aracruz_PNB	2,147656	2,126830	2,071598	2,076434	2,360003	2,378839	2,193052
Azevedo_PN	0,086367	0,048152	0,017781	0,021222	0,002781	-0,002356	-0,007778
Bahema_PNA	0,090845	0,098595	0,081908	0,068681	0,062081	0,060699	0,047652
Bahia Sul_PNA	1,071341	0,889445	0,564635	0,384446	0,442107	0,467245	0,510758
Bardella_PN	133,663100	140,886300	145,965600	151,678700	155,240600	152,785600	154,529400
Belgo Mineira_PN	0,315785	0,312028	0,227485	0,233373	0,282610	0,299627	0,326489
Bic Caloi_PNB	0,003403	-0,001473	-0,000805	-0,001168	-0,001459	-0,001714	-0,001969
Bombri_PN	0,028749	0,015753	0,015326	0,019512	0,021329	0,025397	0,040494
Brasil Telecom_PN	0,009542	0,009644	0,013628	0,012819	0,013502	0,012943	0,013002
Braskem_PNA	0,077811	0,077369	1,753085	0,060026	0,065247	0,062132	0,027987
Brasmotor_PN	0,233380	0,250917	0,263649	0,253906	0,269383	0,254565	0,269004
Buettner_PN	-0,008958	-0,023973	-0,042083	0,000465	0,000720	0,001078	0,001029
Bunge Brasil_PN	0,151309	0,947251	0,728313	0,978656	0,986992	5,262685	1,981016
Cacique_PN	2,092833	2,367164	2,593394	4,027617	4,427329	4,916065	5,427449
Caemi Metal_PN	0,196455	0,164382	0,166637	0,181821	0,203387	0,224110	0,138610
Cambuci_PN	0,347446	0,313902	0,234686	0,139984	0,062927	-0,024378	-0,334930
Cargill Fertilizant_PN	8,125222	6,529749	6,314311	5,870368	6,499114	5,901600	0,775379
Cim Itau_PN	0,240219	0,245822	0,263890	0,286481	0,341326	0,443303	0,570455
Coinvest_PN	0,013666	0,007806	0,072704	-0,006806	-0,000750	-0,001800	0,000004
Comgas_PNA	0,036763	0,035271	0,035101	0,023381	0,070200	0,069176	0,074021
Confab_PN	2,030973	2,257075	2,631438	2,838981	2,717625	3,143586	4,261161
Coteminas_PN	0,170638	0,137175	0,145385	0,140858	0,153599	0,173262	0,197902
Cremer_PN	0,061499	0,020910	0,019571	0,037094	0,037918	0,036879	-0,022651
D F Vasconc_PN	0,023232	0,001292	0,000370	0,000453	0,000513	0,000523	-0,000026
Dimed_PN	12,175560	13,762310	15,162410	16,174250	16,575090	17,530070	18,255100
Dixie Toga_PN	0,750896	0,761861	0,739988	0,700929	0,740823	0,595053	0,622871
Docas_PN	0,220657	0,033351	0,024234	0,023590	0,033198	0,033290	0,029732
Dohler_PN	0,431181	0,441320	0,457792	0,475718	0,493105	0,514444	0,538146
Duratex_PN	0,063948	0,066659	0,072823	0,074303	0,070771	0,073590	0,078347
Eberle_PN	1,116352	0,660944	0,044292	2,261931	2,322060	2,329914	2,438841
Electrolux_PN	0,002232	0,002184	0,002024	0,001747	0,001396	0,001119	0,000698
Elekeiroz_PN	1,966970	1,848968	0,729112	0,748118	0,748967	0,734422	0,235545
Eluma_PN	0,042677	0,020125	0,010657	0,005338	0,004528	0,003994	0,003336
Embraco_PN	0,523465	0,587220	0,671891	0,739310	0,822875	0,817268	1,094358
Embraer_PN	0,440141	0,640867	0,799093	1,349630	2,587029	3,575751	4,817225
Embraer_PN11	0,440141	0,640867	0,799093	1,349630	2,587029	3,575751	4,817225
Estrela_PN	0,301417	0,332900	0,476588	0,619534	0,705016	0,805592	1,131688
Eternit_PN	0,375081	0,426723	0,458745	0,401325	0,377260	0,338475	0,340382
Eucatex_PN	0,642750	0,573603	0,502509	0,454049	0,447691	0,356110	0,315131
Ferbasa_PN	0,129741	0,132218	0,132751	0,137592	0,154482	0,197953	0,239179
Fosfertil_PN	0,004337	0,003900	0,003736	0,004214	0,004524	0,005063	0,005166
Fras-Le_PN	0,000204	0,000440	0,000661	0,000808	0,000978	0,001058	0,001121
Gerdau Met_PN	31,037920	19,193300	21,442930	23,973040	27,853570	31,952340	37,900780
Gerdau_PN	13,376080	11,267940	12,333900	13,983380	16,031040	18,203700	22,198430
Globex_PN	4,391543	4,810133	5,079017	5,361679	5,810399	6,113084	6,252869
Granoleo_PN	0,357053	0,353206	0,355320	0,346104	0,342238	0,355306	0,379722
Grazziotin_PN	0,088681	0,096993	0,110838	0,130747	0,150556	0,169194	0,182218
Hercules_PN	-7,270000	-9,650327	-12,135090	-6,445556	-8,069085	-9,781634	-11,679080
Iguacu Cafe_PNA	2,693767	2,895157	3,093760	3,427219	3,586790	4,035521	4,820604
Ingu Romi_PN	0,061176	0,063132	0,061937	0,060320	0,063551	0,067774	0,073144
Inepar Construcoes_PN	0,015394	0,022448	0,023032	0,010116	0,006314	0,004749	0,000884
lochp-Maxion_PN	0,266094	0,159535	0,084532	0,065552	0,061767	0,067221	0,058850
Ipiranga Dist_PN	0,015979	0,018825	0,021972	0,025172	0,027248	0,027058	0,029408
Ipiranga Pet_PN	0,012739	0,014832	0,017163	0,018324	0,018775	0,017436	0,016140
Ipiranga Ref_PN	0,015337	0,016723	0,021463	0,023032	0,024307	0,020367	0,000310
Itausa_PN	0,779121	0,887044	1,047590	1,268208	1,458552	1,790094	2,156158

Continuação APÊNDICE F

TÍTULO	VPA DEZ 1996	VPA DEZ 1997	VPA DEZ 1998	VPA DEZ 1999	VPA DEZ 2000	VPA DEZ 2001	VPA DEZ 2002
J B Duarte_PN	0,003121	0,000671	0,000421	0,000946	0,000484	0,000142	0,000087
Karsten_PN	0,052513	0,052727	0,053331	0,061505	0,062111	0,064618	0,071830
Kuala_PN	1,347975	0,231409	0,418718	0,122623	0,049062	0,063812	0,043515
Lix da Cunha_PN	5,014842	3,010006	2,908780	3,048695	3,629951	4,190111	4,893438
Loj Americanas_PN	0,002677	0,002485	0,002777	0,003085	0,002600	0,003217	0,003256
Lojas Arapua_PN	0,009633	0,003610	-0,029298	-0,037411	-0,044127	-0,051797	-0,068716
Lojas Renner_PN	0,015234	0,019140	0,015846	0,046423	0,043335	0,035905	0,010356
Maio Gallo_PN	-0,002438	-0,004441	-0,008698	-0,014586	-0,025337	-0,027712	-0,028337
Manasa_PN	0,001452	0,001314	0,000734	0,000590	0,000703	0,000818	0,000724
Marcopolo_PN	2,141158	2,239313	2,396950	2,491741	2,628434	2,646210	3,098125
Marisol_PN	0,840820	0,921355	1,010122	1,107867	1,201212	1,268872	1,221836
Mendes Jr_PNA	0,151475	0,169768	0,170674	0,173092	0,200030	0,201515	0,192443
Mendes Jr_PNB	0,151475	0,169768	0,170674	0,173092	0,200030	0,201515	0,192443
Metal Leve_PN	0,023134	0,023701	0,017656	0,024036	0,029537	0,035567	0,047735
Metisa_PN	0,016886	0,017930	0,019650	0,021720	0,024300	0,027864	0,034183
Millennium_PNA	0,084808	0,083292	0,084683	0,087238	0,097369	0,111248	0,136724
Multibras_PN	0,864398	0,960883	1,025145	0,995053	1,059344	1,002267	1,063539
Pao de Acucar_PN	0,008208	0,010980	0,012440	0,023806	0,027592	0,030107	0,031736
Perdigao_PN	9,129972	9,821850	10,798930	11,765340	12,467850	15,116260	15,320960
Petrobras Distrib_PN	0,026822	0,029177	0,033644	0,029470	0,034066	0,036025	0,047695
Petrobras_PN	18,412720	19,426940	20,092570	16,249960	23,244280	27,340910	33,837960
Petropar_PN	0,764512	0,647529	0,605018	0,743100	0,756452	0,854303	0,899442
Petroquímica Uniao_PN	8,731993	5,704278	5,661813	5,618659	5,776914	6,124762	5,242098
Plascar_PN	0,014433	0,015193	0,014247	0,009087	0,004377	0,003574	-0,000712
Polialden_PN	0,287549	0,287780	0,279935	0,328081	0,355659	0,551770	0,585797
Politeno_PNA	0,003731	0,003958	0,004175	0,004472	0,005277	0,005535	0,007081
Politeno_PNB	0,015536	0,016480	0,017384	0,018622	0,021975	0,023050	0,002060
Pronor_PNA	3,329906	3,355375	2,747066	2,679488	2,701681	5,309383	4,147803
Pronor_PNB	3,329906	3,355375	2,747066	2,679488	2,701681	5,309383	4,147803
Recrusul_PN	0,022805	0,023881	0,007869	0,008075	0,007499	0,005130	0,001563
Ripasa_PN	2,851601	2,710171	2,488697	2,692179	2,118237	2,312936	2,480206
Sansuy_PN	0,108341	0,458089	1,130061	1,290032	1,573065	1,612721	1,687886
Santista Textil_PN	0,362530	0,374177	0,384672	0,417308	0,446673	0,448183	0,500712
Saraiva Livr_PN	2,503495	2,829978	3,089602	3,041770	3,528095	3,769264	3,956011
Schlosser_PN	0,000178	0,001366	0,000985	0,000514	0,000148	0,001933	0,000589
Sergen_PN	0,002147	0,002303	0,002434	0,002446	0,002511	0,002607	0,002623
Sid Tubarao_PN	0,063225	0,064342	0,062336	0,073231	0,075311	0,073832	0,073026
Sifco_PN	-0,161275	-0,247937	0,000710	0,000444	0,000819	0,000060	0,000208
Sultepa_PN	7,853175	8,390000	12,182610	13,713250	17,060400	17,267540	14,505470
Suzano_PN	4,845042	4,891373	4,773518	5,037295	6,513617	4,540619	7,058530
Tectoy_PNA	0,000721	0,000121	-0,000058	-0,000122	-0,000090	-0,000139	-0,000207
Teka_PN	0,003746	0,003693	0,003739	0,000538	0,001817	0,001981	0,000680
Telemar Norte Leste_PNA	0,051175	0,056293	0,088170	0,055229	0,054930	0,044422	0,043967
Telemar Norte Leste_PNB	0,051175	0,056294	0,088170	0,055229	0,054930	0,044422	0,043967
Telesp Operac_PN	0,023943	0,025193	0,034890	0,028136	0,029257	0,029732	0,029341
Trafo_PN	3,403968	3,614751	3,856361	3,607988	2,868843	1,815689	1,487844
Trevisa_PN	0,014619	0,014845	0,005956	-0,017200	0,007432	0,007569	0,005997
Usiminas_PNA	12,744110	13,639970	14,893500	15,608310	16,243240	15,684510	14,191570
Usiminas_PNB	2,320735	2,483873	2,712144	2,842312	16,243240	15,684510	14,191570
Vale Rio Doce_PNA	26,325140	25,128130	25,233260	27,028080	27,450720	30,654540	33,218400
Varig_PN	2,522861	2,754134	0,907613	0,286909	-2,125817	-7,482060	-64,639910
Votorantim C P_PN	0,049317	0,049445	0,050280	0,053393	0,060872	0,068378	0,073677
Vulcabras_PN	0,044869	0,013361	0,004096	-0,024540	-0,003894	-0,001032	-0,004364
Weg_PN	0,401193	0,453888	0,551379	0,637765	0,754293	0,928301	1,132192
Wembley_PN	0,005834	0,006516	0,006597	0,006463	0,006931	0,007989	0,012942
Zivi_PN	-1,860839	-2,941477	-4,268456	-1,104262	-1,597919	-2,021577	-2,407081

Continuação APÊNDICE F

TÍTULO	Divid por Ação DEZ 1996	Divid por Ação DEZ 1997	Divid por Ação DEZ 1998	Divid por Ação DEZ 1999	Divid por Ação DEZ 2000	Divid por Ação DEZ 2001	Divid por Ação DEZ 2002
Acesita_PN	0,000095	0,000010	0,000011	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Alfa Consorcio_PNF	0,052707	0,052910	0,156260	0,190380	0,126990	0,044330	0,057540
Alpargatas_PN	0,003670	0,000250	0,000550	0,004260	0,007350	0,009750	0,017281
Ambev_PN	0,013350	0,003166	0,003493	0,008134	0,007223	0,009045	0,004367
Aracruz_PNB	0,057611	0,020000	0,023622	0,026869	0,103227	0,138160	0,181687
Azevedo_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Bahema_PNA	0,000800	0,001436	0,001951	0,001003	0,000000	0,000000	0,010000
Bahia Sui_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,006500	0,007030	0,003510
Bardella_PN	6,830000	7,680000	14,000000	8,200000	8,400000	7,000000	7,000000
Belgo Mineira_PN	0,001820	0,002170	0,007034	0,002069	0,021440	0,015700	0,013610
Bic Caloi_PNB	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Bombril_PN	0,000643	0,000777	0,000509	0,000525	0,001049	0,000300	0,000178
Brasil Telecom_PN	0,000287	0,000351	0,000587	0,000481	0,001602	0,000437	0,000605
Braskem_PNA	0,002290	0,002060	0,002195	0,002070	0,003440	0,002585	0,000874
Brasmotor_PN	0,007870	0,012630	0,005290	0,002740	0,007200	0,013530	0,011090
Buettner_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Bunge Brasil_PN	0,000000	0,000000	0,023759	0,000000	0,037600	0,000000	0,049318
Cacique_PN	0,039434	0,172320	0,151400	0,068788	0,131400	0,137610	0,165960
Caemi Metal_PN	0,000000	0,000000	0,005872	0,001800	0,000770	0,000000	0,009776
Cambuci_PN	0,022160	0,000810	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Cargill Fertilizant_PN	0,490000	2,030000	0,810000	0,059457	0,000000	0,210000	0,132000
Cim Itau_PN	0,011280	0,011260	0,011260	0,018513	0,015937	0,007159	0,015620
Coinvest_PN	0,000218	0,000455	0,014382	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Comgas_PNA	0,000000	0,000000	0,000155	0,000000	0,000000	0,000948	0,001433
Confab_PN	0,000000	0,109518	0,164280	0,259684	0,000000	0,351920	0,294400
Coteminas_PN	0,006550	0,007443	0,003057	0,002441	0,004893	0,004757	0,008425
Cremer_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
D F Vasconc_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Dimed_PN	0,687841	1,192326	0,555000	0,556700	0,154400	0,711900	0,674100
Dixie Toga_PN	0,005020	0,014304	0,004575	0,001450	0,000000	0,017934	0,000000
Docas_PN	0,001770	0,005320	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Dohler_PN	0,014000	0,001000	0,006000	0,020000	0,014000	0,015000	0,015000
Duratex_PN	0,001040	0,001410	0,002467	0,000824	0,002055	0,002045	0,003100
Eberle_PN	0,060000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,116300
Electrolux_PN	0,000000	0,000139	0,000103	0,000010	0,000000	0,000000	0,000000
Elekeiroz_PN	0,145561	0,000000	0,000000	0,000000	0,072911	0,036578	0,000000
Eluma_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Embraco_PN	0,017270	0,012090	0,034290	0,030470	0,056540	0,245960	0,094490
Embraer_PN	0,000000	0,000000	0,040364	0,134313	0,491163	0,632087	0,640930
Embraer_PN11	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Estrela_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Eternit_PN	0,007200	0,014000	0,098150	0,058350	0,241020	0,049240	0,059350
Eucatex_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Ferbasa_PN	0,002000	0,001670	0,000590	0,001437	0,002290	0,004560	0,008950
Fosfertil_PN	0,000770	0,000590	0,001110	0,000468	0,000854	0,000575	0,002239
Fras-Le_PN	0,000000	0,000000	0,000080	0,000062	0,000017	0,000151	0,000103
Gerdau Met_PN	0,433261	0,879650	0,847275	1,336500	1,403600	1,890350	4,518900
Gerdau_PN	0,164214	0,430723	0,417154	0,685808	0,875769	1,149077	1,792308
Globex_PN	0,000000	0,298812	0,167069	0,111250	0,191120	0,210781	0,178800
Granoleo_PN	0,000000	0,003000	0,000000	0,000724	0,000000	0,001040	0,004560
Graziotin_PN	0,002307	0,005333	0,003867	0,004667	0,008338	0,006810	0,004515
Hercules_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Iguacu Cafe_PNA	0,084850	0,191150	0,152400	0,190500	0,190500	0,180000	0,225000
Inds Romi_PN	0,001300	0,002612	0,000000	0,000000	0,001576	0,001470	0,002959
Inepar Construcoes_PN	0,000450	0,001650	0,000805	0,000205	0,000000	0,000000	0,000000
lochp-Maxion_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,001478	0,001294	0,003721
Ipiranga Dist_PN	0,000698	0,001876	0,002113	0,002308	0,001776	0,001746	0,001014
Ipiranga Pet_PN	0,000580	0,001387	0,001649	0,000702	0,000439	0,000367	0,000000
Ipiranga Ref_PN	0,000617	0,001434	0,001794	0,002692	0,001764	0,002040	0,000000
Itausa_PN	0,018510	0,023350	0,088890	0,085480	0,082330	0,101300	0,138460

Continuação APÊNDICE F

TÍTULO	Dividend Yield DEZ 1996	Dividend Yield DEZ 1997	Dividend Yield DEZ 1998	Dividend Yield DEZ 1999	Dividend Yield DEZ 2000	Dividend Yield DEZ 2001	Dividend Yield DEZ 2002
Acesita_PN	3,885714	1,123595	1,864407	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Alfa Consorcio_PNF	5,512871	5,883684	7,102727	10,290811	6,194634	2,227638	3,028421
Alpargatas_PN	5,743349	0,641026	0,984252	3,873079	5,653846	9,027778	15,852398
Ambev_PN	11,751760	2,110507	3,307443	3,122308	1,536894	1,921898	0,808704
Aracruz_PNB	3,408935	1,298701	2,624652	0,613446	3,634753	3,533504	2,687675
Azevedo_PN	0,000000	0,000000	0,000000	-	-	-	-
Bahema_PNA	1,601602	-	-	2,538177	-	0,000000	-
Bahia Sui_PNA	0,000000	-	0,000000	0,000000	2,742616	2,881148	1,249110
Bardella_PN	6,899687	6,400000	29,166667	12,023461	12,923077	12,962963	15,909091
Belgo Mineira_PN	2,716418	4,094340	19,010553	1,724503	16,367662	10,704302	3,818850
Bic Caloi_PNB	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Bombri_PN	3,782353	12,950000	12,951654	3,746428	6,063584	3,680982	2,252018
Brasil Telecom_PN	2,942695	3,480000	10,640495	3,180236	10,163990	3,309180	5,150389
Braskem_PNA	11,450000	12,117647	31,811595	6,923077	11,466666	11,154261	7,940909
Brasmotor_PN	2,727903	11,481818	4,408333	1,081721	4,871448	7,538864	6,931250
Buettner_PN	0,000000	0,000000	-	0,000000	-	0,000000	-
Bunge Brasil_PN	0,000000	0,000000	6,888889	0,000000	-	0,000000	4,021875
Cacique_PN	4,065330	9,846842	11,298507	4,299249	7,064516	5,115613	-
Caemi Metal_PN	0,000000	0,000000	23,967595	1,385788	0,334783	0,000000	1,862154
Cambuci_PN	7,148387	0,810162	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Cargill Fertilizant_PN	13,243243	73,550725	47,647057	1,306754	-	2,692308	1,257143
Cim Itau_PN	3,090665	5,237209	8,189091	7,533538	5,250421	1,765780	3,111554
Coinvest_PN	1,383404	1,619048	239,699998	-	0,000000	0,000000	0,000000
Comgas_PNA	-	0,000000	0,28770	0,000000	0,000000	1,035792	2,698360
Confab_PN	0,000000	5,531212	16,763265	14,839086	0,000000	16,444859	6,846511
Coteminas_PN	2,907688	2,739171	3,461539	2,177526	4,354553	3,695447	3,265656
Cremer_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
D F Vasconc_PN	0,000000	-	-	-	0,000000	0,000000	-
Dimed_PN	5,299017	8,145973	9,602076	4,897080	1,840286	10,566077	8,034852
Dixie Toga_PN	0,635443	2,509440	1,270833	0,226496	-	-	-
Docas_PN	5,057143	132,999994	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Dohler_PN	7,368809	-	-	-	-	-	5,454545
Duralex_PN	2,666667	3,204545	7,474545	1,457699	3,737091	4,313924	5,961538
Eberle_PN	33,990001	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	9,015504
Electrolux_PN	0,000000	6,868177	13,050633	0,793077	0,000000	0,000000	0,000000
Elekeiroz_PN	26,465563	0,000000	0,000000	0,000000	13,256605	9,144390	-
Eluma_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Embraco_PN	3,140000	4,317857	9,797143	3,627381	6,014894	31,533334	4,845641
Embraer_PN	0,000000	0,000000	3,073333	1,882209	3,082198	5,469015	4,578071
Embraer_PN11	-	-	-	-	-	-	-
Estrela_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Eternit_PN	-	-	-	-	88,937270	-	25,804347
Eucatex_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	-	-
Ferbasa_PN	9,803921	11,125916	4,214286	2,375041	3,817303	6,422535	5,686150
Fosfertil_PN	18,333334	12,579958	35,806451	6,004987	16,868498	9,604341	23,077319
Fras-Le_PN	0,000000	0,000000	8,988764	5,672727	1,470339	14,834314	5,897143
Gerdau Met_PN	7,374653	10,902815	16,945500	6,144828	8,588649	11,829105	16,613603
Gerdau_PN	4,930214	8,273333	12,051112	3,714792	6,661089	7,342705	7,088531
Globex_PN	0,000000	6,453526	5,584185	1,077069	0,993700	2,577526	2,629412
Granoleo_PN	0,000000	-	0,000000	1,809510	-	1,677419	5,010439
Grazziotin_PN	4,351887	-	13,019369	9,427451	12,346337	8,616917	7,279726
Hercules_PN	0,000000	-	-	0,000000	-	0,000000	-
Iguacu Cafe_PNA	8,485000	-	15,240000	7,620000	8,106383	6,000000	-
Inds Romi_PN	8,724832	11,339496	0,000000	0,000000	9,551515	7,170732	9,862400
Inepar Construcoes_PN	3,333333	8,870968	7,666572	2,712119	0,000000	0,000000	0,000000
lochp-Maxion_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	4,320321	4,312067	14,883893
Ipiranga Dist_PN	5,172592	12,926947	25,159525	7,694667	5,939465	7,591304	5,429336
Ipiranga Pet_PN	3,840954	8,161176	24,610449	3,634904	2,725917	2,908730	0,000000
Ipiranga Ref_PN	8,134387	18,134007	21,479042	13,454273	8,731684	14,561028	0,000000
Itausa_PN	2,373077	2,683908	13,267164	4,571123	4,265803	4,758549	7,364894

TÍTULO	Dividend Yield DEZ 1996	Dividend Yield DEZ 1997	Dividend Yield DEZ 1998	Dividend Yield DEZ 1999	Dividend Yield DEZ 2000	Dividend Yield DEZ 2001	Dividend Yield DEZ 2002
J B Duarte_PN	0,000000	-	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Karsten_PN	7,796739	7,333333	-	2,200000	-	11,552590	16,183587
Kuala_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Lix da Cunha_PN	-	0,000000	-	0,000000	0,000000	0,000000	10,851470
Loj Americanas_PN	2,081752	0,000000	17,549975	1,089489	5,560000	0,000000	16,141304
Lojas Arapua_PN	5,208333	7,000000	0,000000	-	-	-	-
Lojas Renner_PN	1,772917	5,786342	5,280000	5,820106	-	-	-
Maio Gallo_PN	0,000000	0,000000	-	0,000000	-	-	-
Manasa_PN	0,000000	-	0,000000	-	0,000000	0,000000	0,000000
Marcopolo_PN	0,000000	22,916667	23,909090	2,323944	4,156522	0,000000	10,629718
Marisol_PN	3,344444	8,768923	-	11,290859	4,589666	1,609500	2,969445
Mendes Jr_PNA	-	-	-	-	0,000000	26,657143	0,000000
Mendes Jr_PNB	-	-	-	-	0,000000	26,786239	0,000000
Metal Leve_PN	0,000000	0,000000	2,967742	0,000000	3,821875	5,335555	13,696687
Metisa_PN	12,258064	11,918951	15,714285	7,816209	8,275862	5,687204	5,161290
Millennium_PNA	8,000000	0,000000	-	3,287671	5,100000	-	7,675000
Multibras_PN	2,649618	12,014894	5,644898	1,535000	6,452314	9,098844	4,903192
Pao de Acucar_PN	1,675676	2,125823	2,743108	0,960385	2,570147	0,000000	0,986294
Perdigao_PN	2,144500	15,131301	7,144527	1,790334	2,138815	7,189567	1,450025
Petrobras Distrib_PN	1,979798	5,743590	10,761905	4,966803	0,000000	9,087834	9,971722
Petrobras_PN	3,110030	2,347241	4,492366	1,400174	1,782438	6,432062	6,875000
Petropar_PN	33,333334	-	-	0,000000	-	6,654321	-
Petroquimica Uniao_PN	2,630400	7,332933	21,342870	17,556302	11,103376	19,567348	12,425479
Plascard_PN	0,907724	0,000000	7,333333	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Polialden_PN	20,203846	21,389132	22,909281	3,814554	17,629227	4,356987	4,606236
Politeno_PNA	-	-	-	-	-	24,694424	-
Politeno_PNB	10,519250	8,589342	26,111865	3,932513	4,629759	4,629759	4,908241
Pronor_PNA	7,306060	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Pronor_PNB	10,482609	-	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Recrusul_PN	11,968421	21,309784	23,574399	0,000000	10,153938	3,824829	0,000000
Ripasa_PN	13,606060	0,000000	0,000000	0,000000	19,864774	8,027112	4,209658
Sansuy_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Santista Textil_PN	0,000000	0,000000	-	2,832370	7,971015	7,388060	1,180982
Saraiva Livr_PN	-	-	-	-	3,634281	3,315419	7,833531
Schlosser_PN	0,000000	0,000000	-	0,000000	-	-	-
Sergen_PN	12,903226	7,948718	0,000000	7,275548	0,890785	1,680824	-
Sid Tubarao_PN	8,642786	7,514181	25,323439	0,000000	10,818348	3,211595	5,741998
Sifco_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,826977	0,000000
Sultepa_PN	0,000000	1,781737	3,542714	4,010617	13,778429	3,734694	11,954546
Suzano_PN	4,481481	0,500000	1,504000	0,000000	4,181196	6,339286	0,000000
Tectoy_PNA	0,000000	-	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Teka_PN	0,000000	12,373250	7,692308	1,538462	0,000000	0,000000	8,836952
Telemar Norte Leste_PNA	-	-	-	-	-	1,931899	9,151798
Telemar Norte Leste_PNB	0,000000	3,815879	28,451143	0,000000	0,000000	2,124267	15,196162
Telesp Operac_PN	3,848013	3,606379	15,349946	8,686324	6,926509	7,305617	5,459044
Trafo_PN	0,000000	0,000000	32,457832	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Trevisa_PN	0,000000	0,000000	2,652174	0,000000	0,000000	33,823530	6,695652
Usiminas_PNA	6,870754	21,919345	29,343370	1,991629	4,446005	7,496049	3,719207
Usiminas_PNB	-	-	-	0,697070	4,386059	7,934842	3,999672
Vale Rio Doce_PNA	1,873980	3,709265	19,369473	4,560000	7,542469	8,584730	2,745620
Varig_PN	0,000000	0,000000	23,932232	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Votorantim C P_PN	0,593085	2,990698	2,113223	0,000000	7,282828	0,000000	2,114583
Vulcabras_PN	0,000000	-	-	0,000000	-	-	-
Weg_PN	1,806122	7,375572	13,821139	4,064091	4,977376	8,561122	1,602564
Wembley_PN	2,591368	-	4,259150	0,000000	-	-	-
Zivi_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	-

Continuação APÊNDICE F

TÍTULO	LPA DEZ 1996	LPA DEZ 1997	LPA DEZ 1998	LPA DEZ 1999	LPA DEZ 2000	LPA DEZ 2001	LPA DEZ 2002
Acesita_PN	0,000016	0,000022	-0,001257	-0,000525	-0,000014	-0,000438	-0,000408
Alfa Consorcio_PNF	0,454261	0,395285	0,565860	0,502316	0,206029	0,295261	0,662599
Alpargatas_PN	-0,011754	-0,045582	0,014960	0,027123	0,036313	0,017531	0,025634
Ambev_PN	0,008702	0,013003	0,009570	0,009332	0,012166	0,020315	0,039477
Aracruz_PNB	0,012988	0,014199	-0,071014	0,090094	0,438786	0,193243	0,058714
Azevedo_PN	-0,062578	-0,038215	-0,030370	-0,019441	-0,018441	-0,010870	-0,014207
Bahema_PNA	-0,003727	0,011351	0,003990	-0,013227	-0,003414	0,003017	-0,005954
Bahia Sui_PNA	-0,156309	-0,117154	-0,060779	0,008474	0,068864	0,030755	0,057088
Bardella_PN	6,431875	13,620620	12,575000	12,427500	11,788750	3,804375	8,793750
Belgo Mineira_PN	0,005311	0,012036	0,009643	-0,006581	0,085968	0,029220	0,045470
Bic Caloi_PNB	-0,000548	-0,004882	-0,000692	-0,000363	-0,000291	-0,000255	-0,000256
Bombriil_PN	0,002352	0,000764	0,000515	0,004876	0,002103	0,004068	0,015269
Brasil Telecom_PN	0,000796	0,000825	0,000779	-0,000346	0,000851	0,000530	0,000822
Braskem_PNA	0,000177	0,001833	-0,004059	0,004775	0,006549	-0,000708	-0,013771
Brasmotor_PN	0,048132	0,024542	0,018039	-0,009743	0,022390	0,001018	0,025182
Buettner_PN	-0,024692	-0,014937	-0,018280	0,003786	0,000041	0,000318	-0,000257
Bunge Brasil_PN	0,007389	0,093630	-0,218938	0,143895	0,115700	0,390521	-0,310897
Cacique_PN	0,453383	0,449214	0,280864	0,525092	0,544773	0,660494	0,689995
Caemi Metal_PN	-0,024164	0,001911	0,005595	0,015954	0,021566	0,027316	-0,082366
Cambuci_PN	0,003398	-0,034405	-0,079324	-0,097365	-0,077181	-0,087484	-0,363663
Cargill Fertilizant_PN	1,531859	0,434482	0,300497	-0,443943	0,832021	0,494846	-5,127121
Cim Itau_PN	0,009776	0,016799	0,024937	0,032318	0,073918	0,116649	0,169880
Coinvest_PNA	0,000470	0,001727	-0,160608	-0,020012	0,000046	-0,001050	-0,000002
Comgas_PNA	-0,000198	0,000637	-0,000126	-0,009749	0,003777	0,005362	0,008992
Confab_PN	0,207027	0,330680	0,545602	0,336611	0,002177	0,668564	1,574841
Coteminas_PN	0,022383	0,008316	0,006679	0,002920	0,010583	0,014202	0,025379
Cremer_PN	-0,088485	-0,040589	-0,004852	0,017522	0,000825	-0,000967	-0,059530
D F Vasconc_PN	-0,001585	-0,000705	-0,000662	0,000083	0,000060	0,000010	-0,000548
Dimed_PN	2,699088	2,298680	1,632642	1,492446	0,597711	1,424545	1,275081
Dixie Toga_PN	0,044596	0,005454	-0,037892	-0,062158	0,049506	-0,166113	0,040552
Docas_PN	0,004009	-0,193360	-0,009369	-0,000273	0,007834	-0,000489	-0,003557
Dohler_PN	0,039069	0,024396	0,024633	0,046213	0,042895	0,043624	0,047408
Duratex_PN	0,003746	0,004601	0,004949	0,001396	0,005532	0,004461	0,006563
Eberle_PN	-1,066781	-0,455408	-0,616652	2,217639	0,060300	0,120644	0,214378
Electrolux_PN	0,000332	0,000054	-0,000160	-0,000272	-0,000351	-0,000341	-0,000093
Elekeiroz_PN	-0,280703	-0,103494	-0,263429	0,059618	0,016921	-0,014545	-0,498877
Eluma_PN	0,005803	-0,031892	-0,009465	-0,002171	-0,000810	-0,000251	-0,000562
Embraco_PN	0,037670	0,084036	0,116710	0,091883	0,120302	0,238105	0,391821
Embraer_PN	-0,356882	-0,053983	0,258079	0,786946	1,075345	1,573759	1,685988
Embraer_PN11	-0,356882	-0,053983	0,258079	0,786946	1,075345	1,573759	1,685988
Estrela_PN	-1,534051	0,031422	0,143688	0,142946	0,085483	0,100575	0,326096
Eternit_PN	0,074889	0,079621	0,100112	0,142679	0,075165	0,054579	0,076488
Eucatex_PN	-0,095544	-0,069147	-0,050574	-0,043110	-0,006358	-0,091581	-0,039010
Ferbasa_PN	0,006994	0,002228	0,000860	0,012940	0,017400	0,034216	0,039330
Fosfertil_PN	0,000888	0,000843	0,000619	0,001108	0,000908	0,001282	0,002431
Fras-Le_PN	0,000094	0,000307	0,000239	0,000049	0,000224	0,000180	0,000301
Gerdau Met_PN	2,312161	2,237615	2,959237	4,973451	5,241607	6,091574	10,437380
Gerdau_PN	0,802529	0,910063	1,295099	2,390897	2,663306	3,144967	5,383663
Globex_PN	1,237876	0,543027	0,361957	0,486700	0,670564	0,436739	0,398683
Granoleo_PN	0,009789	-0,003847	0,002771	-0,009070	-0,002931	0,017493	0,037710
Grazziotin_PN	0,013585	0,012756	0,012618	0,021429	0,024796	0,022010	0,012563
Hercules_PN	-2,240131	-2,380327	-2,484837	5,689542	-1,623529	-1,712549	-1,897451
Iguacu Cafe_PNA	0,195574	0,307507	0,373455	0,523973	0,317179	0,673734	1,240836
Inds Romi_PN	0,002851	0,003480	-0,000452	-0,001582	0,005168	0,005643	0,007995
Inepar Construcoes_PN	0,002980	0,002332	0,001589	-0,003481	-0,003785	-0,002231	-0,003909
lochp-Maxion_PN	-0,086278	-0,052377	-0,051819	-0,018980	0,005015	0,009142	-0,009105
Ipiranga Dist_PN	0,002738	0,004407	0,005000	0,005415	0,003795	0,003787	0,003661
Ipiranga Pet_PN	0,002015	0,003191	0,003747	0,001825	0,000876	0,000461	-0,001297
Ipiranga Ref_PN	0,001297	0,002555	0,007185	0,003306	0,002982	0,001117	-0,020057
Itausa_PN	0,084310	0,149024	0,220316	0,329361	0,301623	0,456821	0,471193

Continuação APÊNDICE F

TÍTULO	LPA DEZ 1996	LPA DEZ 1997	LPA DEZ 1998	LPA DEZ 1999	LPA DEZ 2000	LPA DEZ 2001	LPA DEZ 2002
J B Duarte_PN	-0,004423	-0,002450	-0,000250	0,000525	-0,000462	-0,000342	0,000016
Karsten_PN	0,001521	0,000412	0,001240	0,006080	0,001483	0,005839	0,011724
Kuala_PN	-1,265050	-0,403055	-0,028404	-0,296095	-0,073561	-0,001128	-0,020297
Lix da Cunha_PN	-2,185025	-2,004836	-0,101226	0,139915	0,581256	0,746936	0,937714
Loj Americanas_PN	-0,000135	-0,000210	0,000846	0,000707	-0,000290	0,000833	0,001535
Lojas Arapua_PN	0,004019	-0,006021	-0,032908	-0,008895	-0,006716	-0,007669	-0,016919
Lojas Renner_PN	0,005458	0,005393	0,003880	0,003428	-0,003016	-0,007430	-0,025549
Maio Gallo_PN	-0,000953	-0,002003	-0,004257	-0,005887	-0,010751	-0,002383	-0,000626
Manasa_PN	-0,000332	-0,000138	-0,000580	-0,000131	0,000113	0,000115	-0,000094
Marcopolo_PN	0,269632	0,350985	0,367153	0,142175	0,228207	0,510973	0,506047
Marisol_PN	0,140108	0,099505	0,110262	0,249078	0,140526	0,105644	-0,021371
Mendes Jr_PNA	-0,008373	0,020361	0,002960	0,002419	0,026938	0,001484	-0,009072
Mendes Jr_PNB	-0,008373	0,020361	0,002960	0,002419	0,026938	0,001484	-0,009072
Metal Leve_PN	-0,010324	0,000744	-0,001205	0,004961	0,007814	0,010426	0,016429
Metisa_PN	0,001439	0,001910	0,002765	0,003191	0,003779	0,005015	0,008811
Millennium_PNA	-0,003448	-0,001516	0,001628	0,008581	0,009069	0,012918	0,021858
Multibras_PN	0,221967	0,111465	0,089450	-0,030092	0,091741	0,009160	0,104483
Pao de Acucar_PN	0,001737	0,001840	0,002035	0,000638	0,003094	0,002218	0,002166
Perdigao_PN	0,219630	0,777181	1,353522	1,059607	1,019773	3,780076	0,326025
Petrobras Distrib_PN	0,003212	0,003259	0,005592	-0,001691	0,006440	0,008660	0,015637
Petrobras_PN	0,611316	1,410571	1,318470	1,630120	9,349075	9,472866	9,021823
Petropar_PN	0,017997	-0,076982	-0,043164	-0,078744	0,018345	0,113093	0,110142
Petroquímica Uniao_PN	-0,321929	0,150301	0,480703	0,718620	1,316820	0,798611	0,048943
Plascar_PN	-0,000003	0,001008	-0,000946	-0,005160	-0,004710	-0,001089	-0,004287
Polialden_PN	0,005014	0,003622	0,010675	0,047538	0,064437	0,251483	0,052311
Politeno_PNA	0,000182	0,000247	0,000482	0,000415	0,001000	0,000686	0,000744
Politeno_PNB	0,000758	0,001027	0,002006	0,001728	0,004163	0,002857	0,000216
Pronor_PNA	-1,312962	-0,063738	-0,608309	-0,067578	0,022193	0,415403	-1,161579
Pronor_PNB	-1,312962	-0,063738	-0,608309	-0,067578	0,022193	0,415403	-1,161579
Recrusul_PN	0,001582	0,000963	-0,001550	0,000114	0,000066	-0,002322	-0,003567
Ripasa_PN	-0,177390	-0,141430	-0,221474	0,352903	0,298828	0,297133	0,250080
Sansuy_PN	0,681976	0,321756	0,658649	0,147893	0,274740	0,031569	0,067285
Santista Textil_PN	0,015138	0,016297	0,015145	0,033752	0,043465	0,003949	0,078736
Saraiva Livr_PN	0,623182	0,569233	0,529321	0,320384	0,548815	0,556620	0,622069
Schlosser_PN	-0,001362	-0,000563	-0,000382	-0,000471	-0,000348	-0,000254	-0,001344
Sergen_PN	0,000241	0,000226	0,000182	0,000028	0,000087	0,000127	0,000032
Sid Tubarao_PN	0,002370	0,002626	0,001170	-0,007155	0,003190	-0,001394	0,002723
Sifco_PN	-0,095686	-0,086662	-0,002993	-0,000266	0,000525	-0,000759	-0,000121
Sultepa_PN	0,338492	0,594048	0,380714	0,775318	0,090714	0,201270	-2,821270
Suzano_PN	0,021040	0,024522	-0,130826	0,351305	1,805234	1,056225	0,403958
Tectoy_PNA	-0,000227	-0,000600	-0,000192	-0,000081	-0,000003	-0,000050	-0,000068
Teka_PN	0,000192	-0,000943	0,000066	-0,002578	0,001279	0,000217	-0,001301
Telemar Norte Leste_PNA	0,001291	0,004411	-0,006413	-0,005640	-0,000338	0,000204	0,002843
Telemar Norte Leste_PNB	0,001291	0,004411	-0,006413	-0,005640	-0,000338	0,000204	0,002843
Telesp Operac_PN	0,001968	0,002562	0,003362	0,001503	0,002973	0,003188	0,002180
Trafo_PN	0,056121	0,184435	0,393461	-0,313188	-0,775857	-0,134337	-0,314626
Trevisa_PN	-0,016962	0,000232	-0,009359	-0,022597	0,029794	0,000177	-0,001534
Usiminas_PNA	1,203180	1,645425	1,584272	1,442895	1,071948	1,120117	-1,492942
Usiminas_PNB	0,219102	0,299636	0,288500	0,262755	1,071948	1,120117	-1,492942
Vale Rio Doce_PNA	1,330544	2,005582	2,674461	3,220100	5,540909	7,947786	5,323206
Varig_PN	-0,666941	0,267230	-0,243412	-0,480921	-2,553220	-6,876786	-41,007540
Votorantim C P_PN	-0,000587	0,000440	-0,000207	0,004341	0,010339	0,009922	0,008038
Vulcabras_PN	-0,070634	-0,032358	-0,007355	-0,029851	-0,003236	0,002341	-0,003332
Weg_PN	0,061843	0,089956	0,152222	0,127977	0,202970	0,284297	0,359621
Wembley_PN	0,000595	0,000759	0,000097	0,000086	0,000468	0,001058	0,002676
Zivi_PN	-1,255906	-1,080638	-1,326980	3,164362	-0,493658	-0,423658	-0,385503

Continuação APÊNDICE F

TÍTULO	PAY OUT 1996	DEZ PAY OUT 1997	DEZ PAY OUT 1998	DEZ PAY OUT 1999	DEZ PAY OUT 2000	DEZ PAY OUT 2001	DEZ PAY OUT 2002	DEZ
Acesita_PN	62,020000	47,650000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Alfa Consorcio_PNF	11,420000	16,930000	31,560000	25,030000	23,910000	20,750000	13,820000	
Alpargatas_PN	-2,100000	0,000000	23,770000	23,760000	23,760000	36,720000	56,800000	
Ambev_PN	23,800000	29,020000	43,840000	0,000000	38,290000	42,900000	33,260000	
Aracruz_PNB	192,860000	182,300000	-40,550000	94,630000	33,450000	90,250000	408,700000	
Azevedo_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Bahema_PNA	0,000000	21,470000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Bahia Sui_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	16,230000	17,440000	23,780000	
Bardella_PN	119,410000	46,990000	60,440000	65,980000	71,250000	184,000000	79,600000	
Belgo Mineira_PN	41,490000	32,650000	31,110000	-45,900000	24,040000	39,300000	28,410000	
Bic Caloi_PNB	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Bombriil_PN	33,070000	31,550000	95,370000	20,750000	13,590000	0,000000	1,120000	
Brasil Telecom_PN	25,420000	25,420000	35,230000	-139,130000	45,100000	82,380000	73,760000	
Braskem_PNA	1.183,370000	118,150000	-1.601,040000	50,630000	52,390000	-275,130000	-1,220000	
Brasmotor_PN	25,610000	30,910000	29,420000	0,000000	31,140000	1.292,830000	42,660000	
Buettner_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Bunge Brasil_PN	0,000000	24,160000	0,000000	24,390000	24,920000	24,400000	0,000000	
Cacique_PN	24,260000	32,680000	23,750000	24,270000	24,490000	24,370000	24,330000	
Caemi Metal_PN	0,000000	226,660000	59,690000	0,000000	0,000000	24,320000	-3,810000	
Cambuci_PN	23,730000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Cargill Fertilizant_PN	23,500000	237,060000	282,670000	0,000000	24,430000	25,590000	0,000000	
Cim Itau_PN	115,180000	67,030000	39,840000	34,050000	25,800000	12,630000	25,180000	
Coinvest_PN	96,870000	23,740000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Comgas_PNA	0,000000	23,750000	0,000000	0,000000	23,310000	24,820000	24,600000	
Confab_PN	52,900000	33,120000	33,790000	38,620000	5.031,360000	36,260000	23,750000	
Coteminas_PN	33,250000	36,760000	31,670000	77,070000	35,090000	35,900000	35,730000	
Cremer_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
D F Vasconc_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Dimed_PN	27,920000	31,010000	31,770000	34,210000	37,390000	40,260000	48,570000	
Dixie Toga_PN	0,000000	78,440000	-3,630000	0,000000	34,210000	0,000000	31,400000	
Docas_PN	131,960000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Dohler_PN	25,600000	24,590000	24,360000	30,300000	32,630000	34,390000	32,560000	
Duratex_PN	31,970000	34,320000	34,840000	130,870000	32,320000	44,960000	32,190000	
Eberle_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	93,490000	49,190000	
Electrolux_PN	34,380000	192,250000	0,000000	-1,970000	0,000000	0,000000	0,000000	
Elekeiroz_PN	-28,880000	0,000000	0,000000	68,120000	101,980000	0,000000	0,000000	
Eluma_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Embraco_PN	25,140000	25,430000	29,570000	29,700000	32,530000	96,720000	29,280000	
Embraer_PN	0,000000	0,000000	38,690000	28,560000	43,110000	36,110000	27,220000	
Embraer_PN11	0,000000	0,000000	38,690000	28,560000	43,110000	36,110000	27,220000	
Estrela_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Eternit_PN	18,610000	37,680000	68,070000	140,240000	79,210000	90,220000	97,510000	
Eucatex_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Ferbasa_PN	23,900000	25,580000	38,040000	25,400000	25,400000	25,360000	25,370000	
Fosfertil_PN	86,690000	151,830000	126,560000	56,840000	65,920000	42,750000	95,380000	
Fras-Le_PN	0,000000	24,070000	24,090000	30,080000	24,590000	53,240000	79,160000	
Gerdau Met_PN	16,360000	25,270000	27,760000	26,060000	25,970000	30,090000	42,960000	
Gerdau_PN	34,150000	31,040000	31,190000	27,760000	31,850000	35,380000	33,290000	
Globex_PN	33,080000	30,620000	27,940000	42,430000	32,990000	30,690000	55,890000	
Granoleo_PN	30,660000	0,000000	23,730000	0,000000	-34,460000	25,300000	25,310000	
Grazziotin_PN	23,750000	26,180000	27,840000	27,430000	28,450000	28,440000	27,350000	
Hercules_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Iguacu Cafe_PNA	64,700000	37,240000	51,010000	36,360000	49,690000	33,400000	36,730000	
Inds Romi_PN	40,330000	39,900000	0,000000	0,000000	37,730000	39,620000	38,100000	
Inepar Construcoes_PN	26,780000	26,240000	62,220000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	
Iochnp-Maxion_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	55,180000	41,430000	0,000000	
Ipiranga Dist_PN	30,670000	36,330000	37,190000	41,340000	45,370000	44,710000	35,820000	
Ipiranga Pet_PN	31,270000	36,620000	39,100000	37,280000	48,550000	77,090000	0,000000	
Ipiranga Ref_PN	50,890000	46,900000	34,300000	53,110000	57,330000	177,010000	0,000000	
Itausa_PN	23,720000	26,070000	31,120000	26,200000	37,150000	28,140000	27,940000	

Continuação APÊNDICE F

TÍTULO	PAY OUT 1996	DEZ PAY OUT 1997	DEZ PAY OUT 1998	DEZ PAY OUT 1999	DEZ PAY OUT 2000	DEZ PAY OUT 2001	DEZ PAY OUT 2002
J B Duarte_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Karsten_PN	33,630000	48,000000	51,490000	35,280000	70,220000	57,060000	38,480000
Kuala_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Lix da Cunha_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	24,990000	25,000000
Loj Americanas_PN	0,000000	0,000000	1,870000	25,280000	0,000000	25,520000	86,570000
Lojas Arapua_PN	26,720000	-0,110000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Lojas Renner_PN	23,760000	28,950000	32,100000	37,140000	-2,380000	0,000000	0,000000
Maio Gallo_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Manasa_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Marcopolo_PN	25,960000	63,790000	69,970000	33,330000	40,100000	48,840000	37,550000
Marisol_PN	28,600000	33,650000	30,680000	62,410000	39,420000	37,950000	-125,050000
Mendes Jr_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Mendes Jr_PNB	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Metal Leve_PN	0,000000	23,780000	0,000000	23,750000	29,610000	42,160000	26,410000
Metisa_PN	69,530000	55,060000	43,250000	37,480000	31,740000	31,910000	28,290000
Millennium_PNA	0,000000	0,000000	45,440000	23,770000	23,750000	23,760000	23,790000
Multibras_PN	25,830000	30,140000	29,890000	0,000000	30,350000	597,500000	41,360000
Pao de Acucar_PN	24,970000	29,070000	28,310000	25,720000	58,690000	24,240000	24,250000
Perdigao_PN	46,200000	33,330000	26,510000	27,790000	31,160000	30,000000	37,210000
Petrobras Distrib_PN	32,820000	32,490000	23,750000	0,000000	28,150000	25,870000	25,360000
Petrobras_PN	54,280000	24,890000	40,330000	49,780000	25,320000	36,900000	28,170000
Petropar_PN	0,000000	-51,960000	0,000000	0,000000	28,510000	13,480000	59,020000
Petroquimica Uniao_PN	-13,360000	155,600000	109,890000	107,430000	90,950000	105,920000	1,825,710000
Plascar_PN	0,000000	24,850000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Polialden_PN	107,980000	149,470000	50,710000	23,750000	76,310000	24,190000	23,750000
Politeno_PNA	23,750000	23,750000	47,500000	105,780000	56,670000	68,140000	47,500000
Politeno_PNB	23,750000	23,750000	47,500000	105,780000	56,670000	68,140000	47,500000
Pronor_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Pronor_PNB	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Recrusul_PN	49,830000	23,730000	-4,540000	23,800000	147,070000	-2,020000	0,000000
Ripasa_PN	0,000000	0,000000	0,000000	34,170000	27,340000	32,690000	28,610000
Sansuy_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Santista Textil_PN	0,000000	28,530000	30,700000	30,940000	32,440000	92,560000	33,160000
Saraiva Livr_PN	59,330000	44,690000	62,250000	124,700000	67,740000	60,720000	60,260000
Schlosser_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Sergen_PN	33,160000	27,430000	24,200000	35,560000	25,020000	24,600000	27,180000
Sid Tubarao_PN	55,260000	57,600000	66,810000	0,000000	89,500000	-90,000000	105,790000
Sifco_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	6,570000	0,000000	0,000000
Sultepa_PN	9,590000	9,630000	23,740000	24,060000	38,150000	0,000000	0,000000
Suzano_PN	25,620000	34,850000	0,000000	23,750000	10,870000	24,400000	64,430000
Tectoy_PNA	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Teka_PN	15,510000	0,000000	30,260000	0,000000	0,000000	24,450000	0,000000
Telemar Norte Leste_PNA	95,000000	66,000000	0,000000	0,000000	0,000000	1,439,600000	123,680000
Telemar Norte Leste_PNB	95,000000	66,000000	0,000000	0,000000	0,000000	1,439,600000	123,680000
Telesp Operac_PN	30,080000	27,930000	64,990000	133,330000	55,740000	67,270000	95,440000
Trafo_PN	0,000000	17,860000	55,920000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Trevisa_PN	0,000000	25,190000	0,000000	0,000000	0,740000	25,030000	-4,470000
Usiminas_PNA	56,520000	53,850000	42,470000	25,780000	40,770000	39,850000	0,000000
Usiminas_PNB	56,520000	53,850000	42,470000	25,780000	40,770000	39,850000	0,000000
Vale Rio Doce_PNA	50,100000	68,120000	71,110000	70,170000	60,110000	58,150000	50,360000
Varig_PN	0,000000	51,960000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Votorantim C P_PN	-88,860000	59,330000	-131,100000	25,160000	26,210000	24,350000	31,490000
Vulcabras_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
Weg_PN	29,130000	40,130000	34,490000	34,930000	36,810000	38,840000	40,430000
Wembley_PN	28,410000	21,800000	0,000000	255,330000	0,000000	0,000000	0,000000
Zivi_PN	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000

Continuação APÊNDICE F

TÍTULO	LUCRO ANORMAL 1996	LUCRO ANORMAL 1997	LUCRO ANORMAL 1998	LUCRO ANORMAL 1999	LUCRO ANORMAL 2000	LUCRO ANORMAL 2001	LUCRO ANORMAL 2002
Acesita_PN	-0,001354	-0,001089	-0,002228	-0,000803	-0,000177	-0,000582	-0,000549
Alfa Consorcio_PNF	0,118356	-0,019476	0,151212	0,090842	-0,107513	-0,039291	0,281450
Alpargatas_PN	-0,044809	-0,076794	-0,006013	0,007695	0,020574	-0,000975	0,005129
Ambev_PN	0,004111	0,007396	0,004012	0,004243	0,008264	0,013452	0,031143
Aracruz_PNB	-0,340193	-0,341238	-0,378128	-0,163676	0,264573	-0,009482	-0,158712
Azevedo_PN	-0,086946	-0,052508	-0,037323	-0,021619	-0,020221	-0,011109	-0,013992
Bahema_PNA	-0,019279	-0,003684	-0,010247	-0,023261	-0,009176	-0,002316	-0,011502
Bahia Sui_PNA	-0,370785	-0,294461	-0,189215	-0,060694	0,036609	-0,007222	0,014382
Bardella_PN	-16,111894	-8,500623	-7,768982	-5,453286	-0,937093	-9,530793	-5,170854
Belgo Mineira_PN	-0,046494	-0,040227	-0,035414	-0,034448	0,066388	0,004944	0,018084
Bic Caloi_PNB	-0,001215	-0,005445	-0,000479	-0,000264	-0,000193	-0,000130	-0,000099
Bombrii_PN	-0,002175	-0,003994	-0,001760	0,002998	0,000466	0,002236	0,012947
Brasil Telecom_PN	-0,000498	-0,000754	-0,000613	-0,002015	-0,000224	-0,000629	-0,000361
Braskem_PNA	-0,012881	-0,011045	-0,015231	-0,209978	0,001513	-0,006312	-0,019450
Brasmotor_PN	0,015576	-0,014082	-0,018193	-0,042040	0,001087	-0,022122	0,001915
Buettner_PN	-0,027229	-0,013454	-0,014818	0,008941	0,000002	0,000257	-0,000356
Bunge Brasil_PN	-0,016945	0,068588	-0,355721	0,054677	0,033591	0,305739	-0,791907
Cacique_PN	0,154696	0,102851	-0,060954	0,207401	0,206856	0,280186	0,240667
Caemi Metal_PN	-0,060380	-0,030602	-0,018141	-0,004459	0,006311	0,009845	-0,102849
Cambuci_PN	-0,049079	-0,091907	-0,124651	-0,126114	-0,088925	-0,092889	-0,361435
Cargill Fertilizant_PN	0,392024	-0,910243	-0,642399	-1,217446	0,339497	-0,063428	-5,666527
Cim Itau_PN	-0,030289	-0,022957	-0,010560	-0,000008	0,049882	0,087329	0,129362
Coinvest_PN	-0,000920	-0,000535	-0,161736	-0,028918	0,000617	-0,000985	0,000163
Comgas_PNA	-0,006329	-0,005448	-0,005219	-0,014049	0,001815	-0,000668	0,002669
Confab_PN	-0,115575	-0,005446	0,219680	0,014260	-0,236014	0,435120	1,287517
Coteminas_PN	-0,009117	-0,019924	-0,013129	-0,014889	-0,001235	0,001008	0,009543
Cremer_PN	-0,113023	-0,050767	-0,007871	0,015125	-0,002288	-0,004224	-0,062901
D F Vasconc_PN	-0,007768	-0,004550	-0,000848	0,000038	0,000022	-0,000034	-0,000596
Dimed_PN	1,016364	0,283625	-0,354636	-0,364949	-0,759309	0,000745	-0,327167
Dixie Toga_PN	-0,072068	-0,118820	-0,147905	-0,152806	-0,009302	-0,229750	-0,013836
Docas_PN	-0,032315	-0,229879	-0,014185	-0,003242	0,005855	-0,003341	-0,006600
Dohler_PN	-0,028197	-0,046965	-0,039093	-0,009866	0,002982	0,001266	0,000388
Duralex_PN	-0,006330	-0,005983	-0,004676	-0,007525	-0,000702	-0,001618	-0,000163
Eberle_PN	-1,424426	-0,640164	-0,712093	2,212213	-0,129476	-0,078821	0,001424
Electrolux_PN	-0,000031	-0,000316	-0,000475	-0,000520	-0,000497	-0,000461	-0,000195
Elekeiroz_PN	-1,038125	-0,429028	-0,530420	-0,029698	-0,045846	-0,078881	-0,566003
Eluma_PN	-0,000243	-0,038955	-0,012371	-0,003476	-0,001258	-0,000640	-0,000927
Embraco_PN	-0,044010	-0,002597	0,031915	0,009576	0,058274	0,167420	0,317123
Embraer_PN	-0,574513	-0,126826	0,165538	0,689057	0,962111	1,351533	1,359164
Embraer_PN11	-0,574513	-0,126826	0,165538	0,689057	0,962111	1,351533	1,359164
Estrela_PN	-1,843714	-0,018462	0,095617	0,084563	0,033504	0,040014	0,252465
Eternit_PN	0,023740	0,017545	0,038493	0,086483	0,041494	0,022173	0,045551
Eucatex_PN	-0,217323	-0,175522	-0,133402	-0,104667	-0,044452	-0,130038	-0,071558
Ferbasa_PN	-0,013295	-0,019244	-0,018232	-0,003322	0,005856	0,020946	0,021237
Fosfertil_PN	0,000195	0,000125	0,000056	0,000651	0,000554	0,000893	0,001968
Fras-Le_PN	0,000510	0,000273	0,000175	-0,000032	0,000156	0,000096	0,000204
Gerdau Met_PN	-1,330045	-2,899161	0,187724	2,346692	3,230269	3,698952	7,516936
Gerdau_PN	-1,984502	-1,303678	-0,331992	0,879994	1,490100	1,767901	3,719845
Globex_PN	0,731709	-0,183774	-0,332627	-0,135480	0,220719	-0,062374	-0,160053
Granoleo_PN	-0,050816	-0,062939	-0,048232	-0,052597	-0,031969	-0,011906	0,005235
Grazziotin_PN	0,000691	-0,001921	-0,001388	0,007852	0,013826	0,009077	-0,002901
Hercules_PN	-1,415491	-1,177142	-1,091330	7,176091	-1,082747	-1,019415	-1,003410
Iguacu Cafe_PNA	-0,238611	-0,138311	-0,044605	0,144988	0,029635	0,365629	0,871989
Inds Romi_PN	-0,007011	-0,006644	-0,009569	-0,009169	0,000107	0,000184	0,001801
Inepar Construcoes_PN	-0,001149	-0,000216	-0,001652	-0,006303	-0,004634	-0,002773	-0,004343
lochp-Maxion_PN	-0,132183	-0,096416	-0,074855	-0,029336	-0,000484	0,003837	-0,015249
Ipiranga Dist_PN	0,000438	0,001763	0,002281	0,002723	0,001683	0,001446	0,001188
Ipiranga Pet_PN	0,000165	0,001083	0,001605	-0,000277	-0,000661	-0,001152	-0,002891
Ipiranga Ref_PN	-0,001109	0,000017	0,004770	0,000677	0,001050	-0,000971	-0,021918
Itausa_PN	-0,036078	0,020079	0,092227	0,201031	0,195220	0,331532	0,307578

Continuação APÊNDICE F

TÍTULO	LUCRO ANORMAL 1996	LUCRO ANORMAL 1997	LUCRO ANORMAL 1998	LUCRO ANORMAL 1999	LUCRO ANORMAL 2000	LUCRO ANORMAL 2001	LUCRO ANORMAL 2002
J B Duarte_PN	-0,005657	-0,002967	-0,000346	0,000473	-0,000542	-0,000384	0,000003
Karsten_PN	-0,007311	-0,008279	-0,006374	-0,000453	-0,003678	0,000504	0,005818
Kuala_PN	-2,023658	-0,626145	-0,061819	-0,347388	-0,083849	-0,005343	-0,026129
Lix da Cunha_PN	-3,417297	-2,834792	-0,535871	-0,216411	0,325470	0,435123	0,554738
Loj Americanas_PN	-0,000592	-0,000653	0,000487	0,000367	-0,000549	0,000609	0,001241
Lojas Arapua_PN	0,002933	-0,007615	-0,033429	-0,005305	-0,003577	-0,003879	-0,012185
Lojas Renner_PN	0,003393	0,002871	0,001116	0,001487	-0,006911	-0,011152	-0,028831
Maio Gallo_PN	-0,000714	-0,001600	-0,003616	-0,004822	-0,009527	-0,000206	0,001907
Manasa_PN	-0,000623	-0,000379	-0,000770	-0,000221	0,000064	0,000054	-0,000169
Marcopolo_PN	-0,048252	-0,003377	0,043796	-0,151451	0,019150	0,285191	0,264183
Marisol_PN	0,022124	-0,039651	-0,022782	0,125338	0,047576	0,002460	-0,137346
Mendes Jr_PNA	-0,034556	-0,004708	-0,021555	-0,018489	0,012416	-0,015698	-0,027490
Mendes Jr_PNB	-0,034556	-0,004708	-0,021555	-0,018489	0,012416	-0,015698	-0,027490
Metal Leve_PN	-0,015856	-0,003085	-0,004627	0,002798	0,005798	0,007889	0,013178
Metisa_PN	-0,001101	-0,000885	0,000176	0,000783	0,001957	0,002927	0,006264
Millennium_PNA	-0,018031	-0,015552	-0,010400	-0,001793	0,001749	0,004554	0,011690
Multibras_PN	0,107125	-0,031593	-0,049302	-0,155672	0,008256	-0,081837	0,012876
Pao de Acucar_PN	0,000599	0,000482	0,000450	-0,000886	0,001097	-0,000153	-0,000586
Perdigao_PN	-1,264616	-0,733829	-0,064753	-0,263262	0,032661	2,709088	-1,055601
Petrobras Distrib_PN	-0,000798	-0,001180	0,001378	-0,005812	0,003968	0,005733	0,012344
Petrobras_PN	-2,367274	-1,636734	-1,486780	-0,831220	7,985703	7,476182	6,522864
Petropar_PN	-0,104647	-0,203509	-0,136667	-0,152859	-0,044001	0,048113	0,032058
Petroquímica Uniao_PN	-1,840923	-1,294844	-0,342994	0,025048	0,845415	0,302374	-0,510861
Plascar_PN	-0,002397	-0,001381	-0,003140	-0,006905	-0,005472	-0,001465	-0,004613
Polialden_PN	-0,041516	-0,043968	-0,030881	0,013246	0,036911	0,220932	0,001880
Politeno_PNA	-0,000405	-0,000371	-0,000090	-0,000096	0,000624	0,000233	0,000238
Politeno_PNB	-0,001687	-0,001544	-0,000373	-0,000401	0,002600	0,000969	-0,001890
Pronor_PNA	-2,215954	-0,614837	-1,092825	-0,404093	-0,202616	0,183329	-1,646857
Pronor_PNB	-2,215954	-0,614837	-1,092825	-0,404093	-0,202616	0,183329	-1,646857
Recrusul_PN	-0,002252	-0,002812	-0,004999	-0,000850	-0,000612	-0,002967	-0,004036
Ripasa_PN	-0,678484	-0,613370	-0,612823	0,048038	0,072954	0,115177	0,038678
Sansuy_PN	0,777349	0,303826	0,592501	0,009460	0,166506	-0,103557	-0,080117
Santista Textil_PN	-0,042688	-0,043702	-0,038886	-0,013370	0,008453	-0,034420	0,037772
Saraiva Livr_PN	0,236364	0,154905	0,120672	-0,058092	0,293610	0,253557	0,277558
Schlosser_PN	-0,001630	-0,000592	-0,000579	-0,000592	-0,000391	-0,000267	-0,001521
Sergen_PN	-0,000084	-0,000129	-0,000150	-0,000270	-0,000119	-0,000088	-0,000207
Sid Tubarao_PN	-0,007730	-0,007837	-0,008121	-0,014791	-0,002954	-0,007863	-0,004025
Sifco_PN	-0,096349	-0,059971	0,032809	-0,000353	0,000487	-0,000830	-0,000127
Suitepa_PN	-0,929124	-0,705653	-0,830802	-0,717052	-1,059827	-1,264219	-4,399523
Suzano_PN	-0,823359	-0,777332	-0,837141	-0,233451	1,382605	0,496705	-0,011055
Tectoy_PNA	-0,000385	-0,000719	-0,000209	-0,000074	0,000007	-0,000042	-0,000055
Teka_PN	-0,000398	-0,001563	-0,000467	-0,003036	0,001234	0,000061	-0,001482
Telemar Norte Leste_PNA	-0,007156	-0,004059	-0,014542	-0,016441	-0,004972	-0,004515	-0,001217
Telemar Norte Leste_PNB	-0,007156	-0,004059	-0,014542	-0,016441	-0,004972	-0,004515	-0,001217
Telesp Operac_PN	-0,001562	-0,001401	-0,000276	-0,002771	0,000613	0,000675	-0,000538
Trafo_PN	-0,485753	-0,378922	-0,128509	-0,785592	-1,078567	-0,380770	-0,480580
Trevisa_PN	-0,022453	-0,002187	-0,011503	-0,023327	0,031237	-0,000461	-0,002226
Usiminas_PNA	-0,802651	-0,463725	-0,385340	-0,381559	-0,237589	-0,275177	-2,926506
Usiminas_PNB	-0,146165	-0,084446	-0,070171	-0,069483	0,833478	-0,275177	-2,926506
Vale Rio Doce_PNA	-3,098738	-2,351229	-0,954041	0,129026	3,273253	5,589769	2,521381
Varig_PN	-1,188792	-0,150304	-0,641109	-0,592104	-2,577292	-6,694178	-40,323680
Votorantim C P_PN	-0,011165	-0,007722	-0,007347	-0,001818	0,005859	0,004693	0,001788
Vulcabras_PN	-0,089952	-0,039784	-0,009285	-0,030353	-0,001177	0,002675	-0,003238
Weg_PN	0,003040	0,023559	0,086680	0,060433	0,149461	0,219504	0,274774
Wembley_PN	-0,000441	-0,000206	-0,000844	-0,000722	-0,000074	0,000463	0,001946
Zivi_PN	-1,156214	-0,772669	-0,902231	3,687248	-0,401010	-0,286396	-0,200731

APÊNDICE G

Análise Descritiva

Da Amostra I - Ações Ordinárias – 48 dados

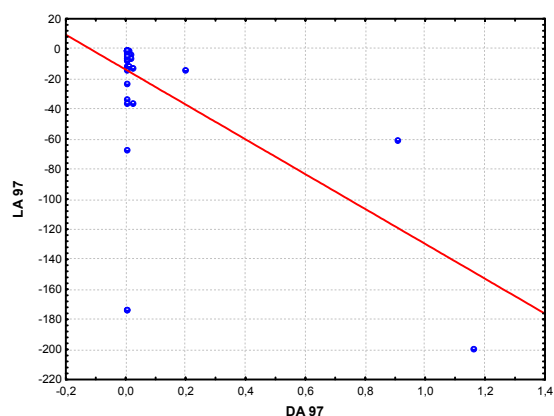


Figura 2 – Diagrama de dispersão

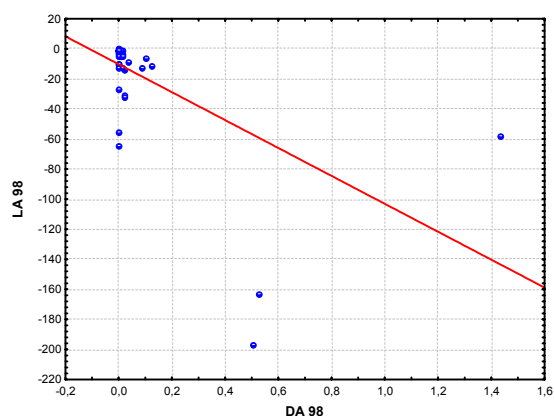


Figura 3 – Diagrama de dispersão

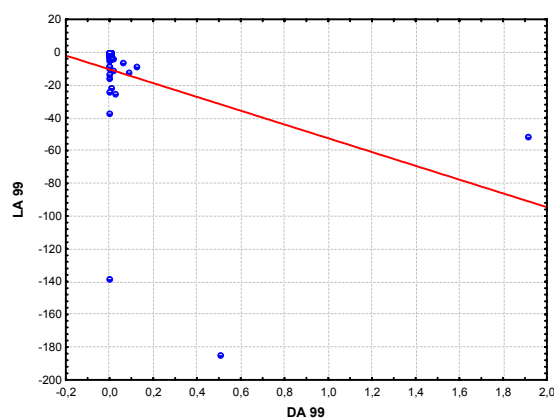


Figura 4 – Diagrama de dispersão

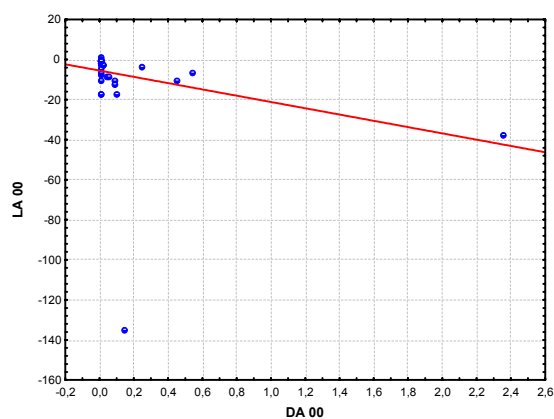


Figura 5 – Diagrama de dispersão

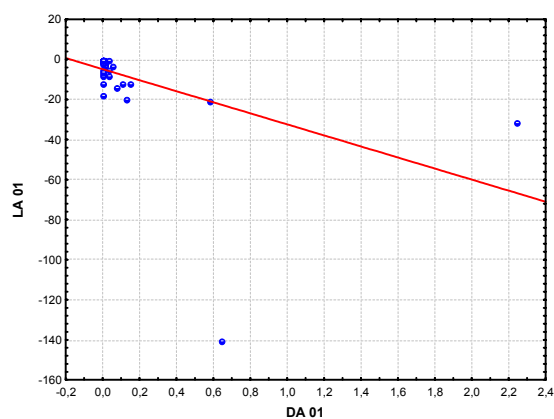


Figura 6 – Diagrama de dispersão

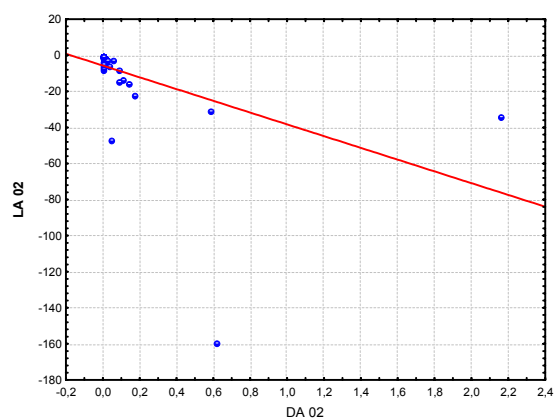


Figura 7 – Diagrama de dispersão

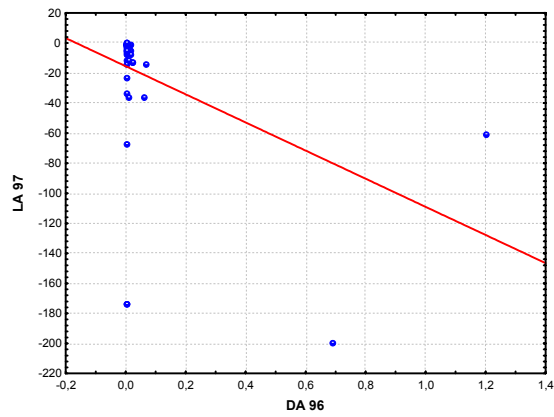


Figura 8 – Diagrama de dispersão

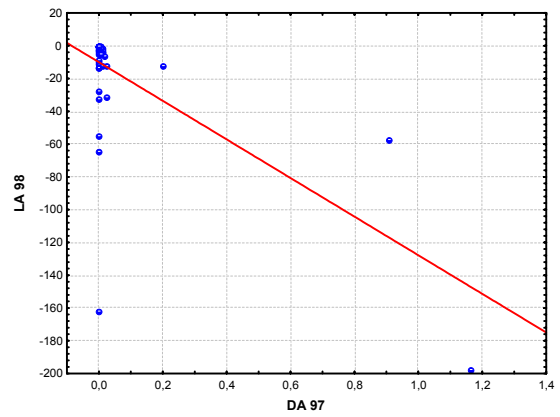


Figura 9 – Diagrama de dispersão

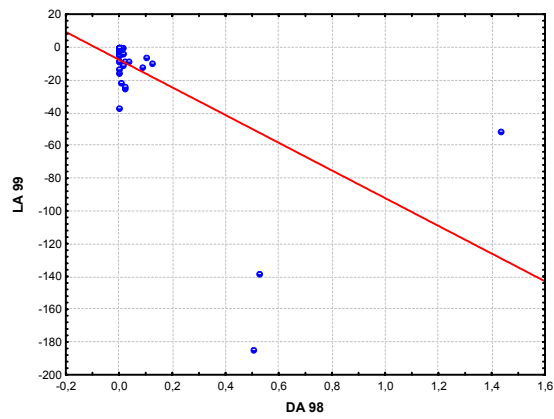


Figura 10 – Diagrama de dispersão

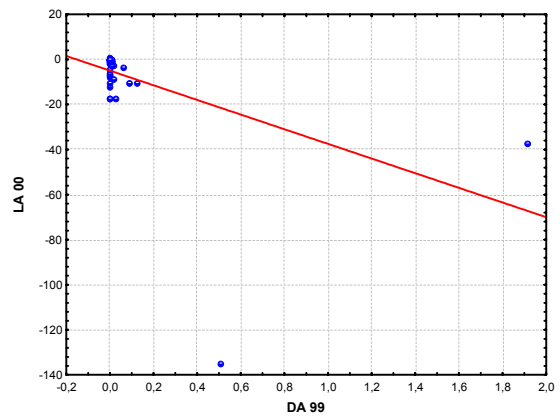


Figura 11 – Diagrama de dispersão

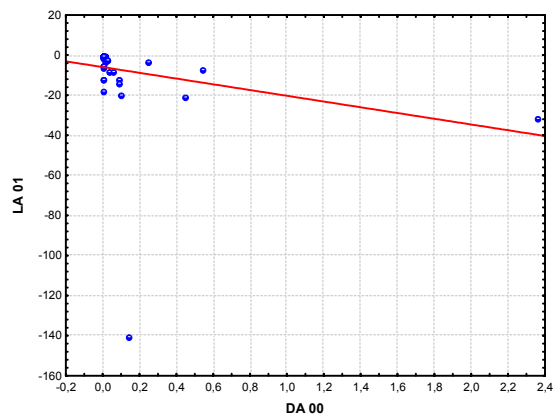


Figura 12 – Diagrama de dispersão

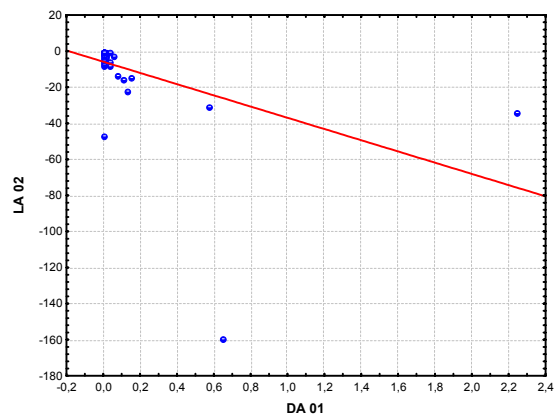


Figura 13 – Diagrama de dispersão

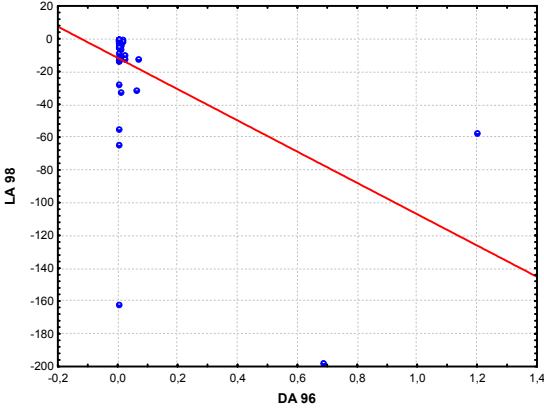


Figura 14 – Diagrama de dispersão

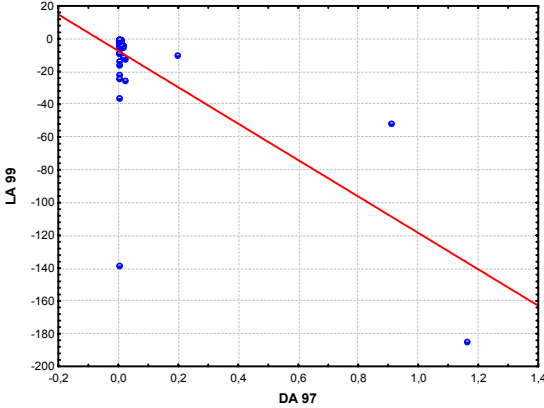


Figura 15 – Diagrama de dispersão

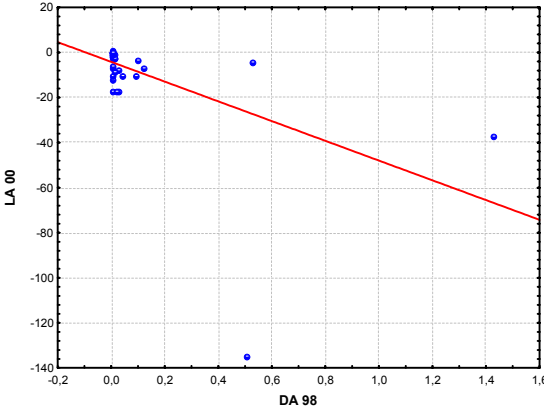


Figura 16 – Diagrama de dispersão

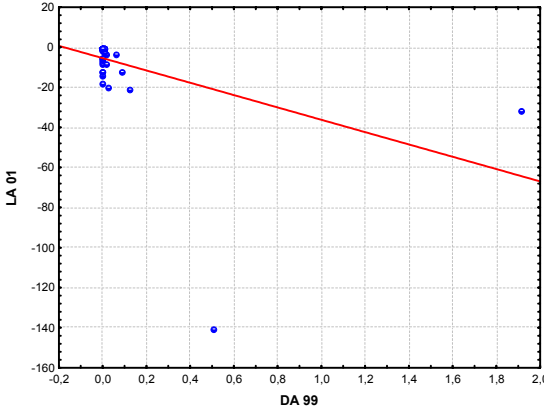


Figura 17 – Diagrama de dispersão

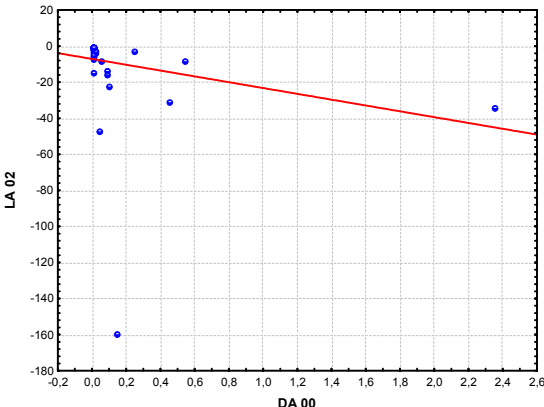


Figura 18 – Diagrama de dispersão

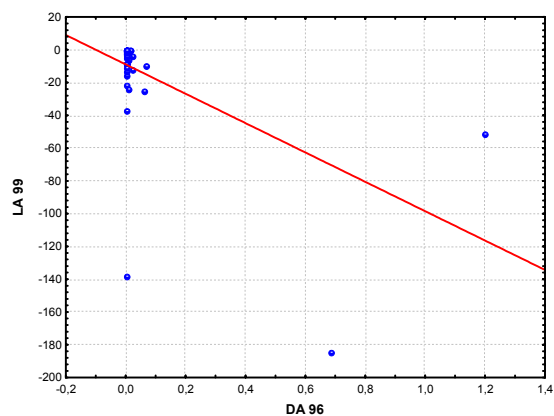


Figura 19 – Diagrama de dispersão

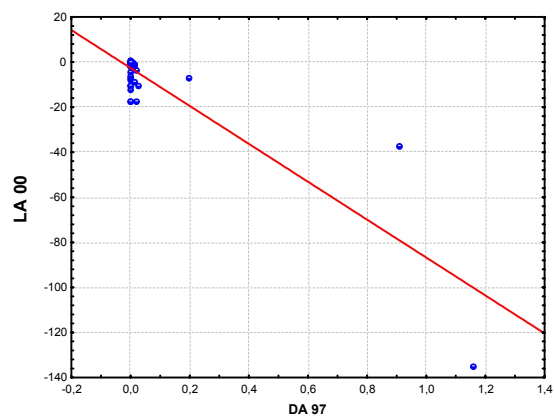


Figura 20 – Diagrama de dispersão

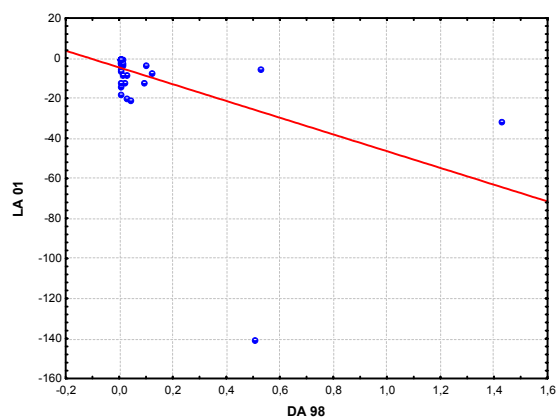


Figura 21 – Diagrama de dispersão

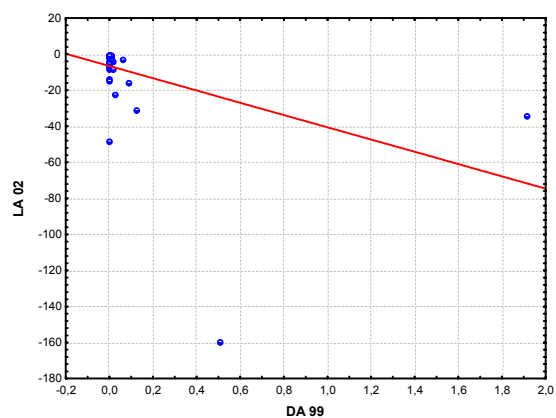


Figura 22 – Diagrama de dispersão

Através dos diagramas de dispersão, observamos indícios de que há relação entre os lucros anormais e os dividendos. Os gráficos revelam a presença de valores extremos.

Estatística inferencial

Ações ordinárias LA x DA – 48 dados

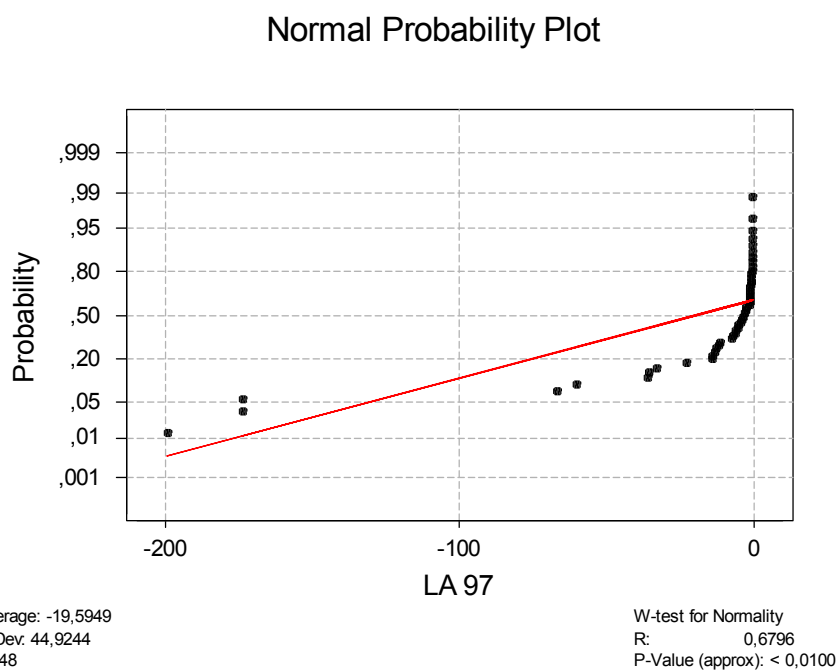


Figura 23 – Gráfico de probabilidade normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 23), com nível de significância de 1%, comprova-se que a variável dependente LA 97 não têm distribuição normal.

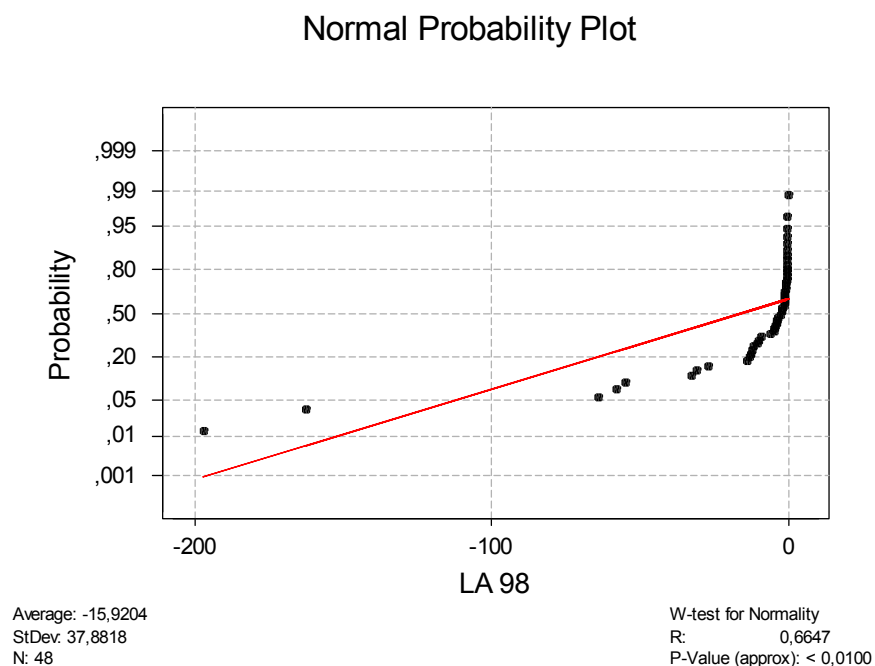


Figura 24 – Gráfico de probabilidade normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 24), com nível de significância de 1%, comprova-se que a variável dependente LA 98 não têm distribuição normal.

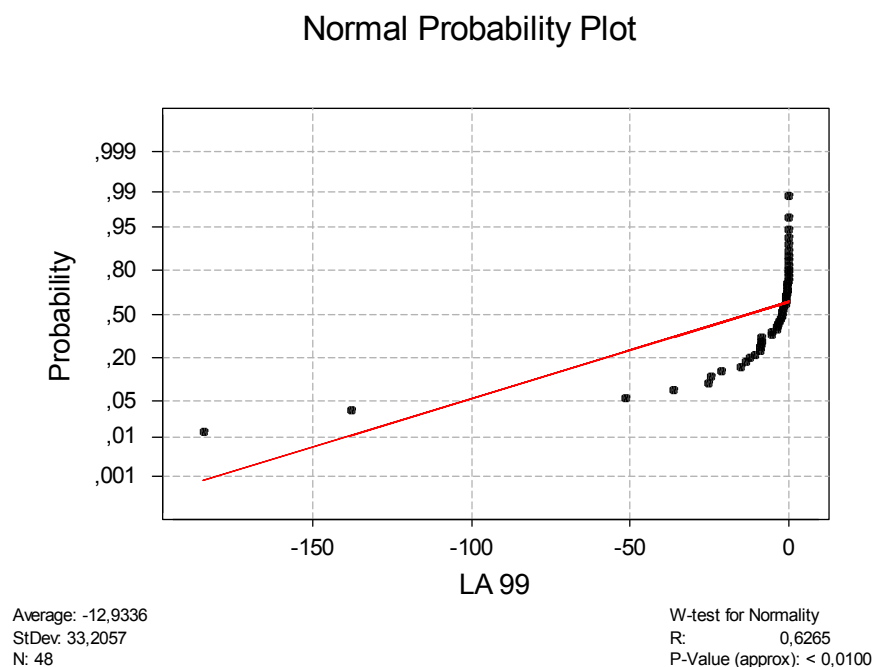


Figura 25 – Gráfico de probabilidade normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 25), com nível de significância de 1%, comprova-se que a variável dependente LA 99 não têm distribuição normal.

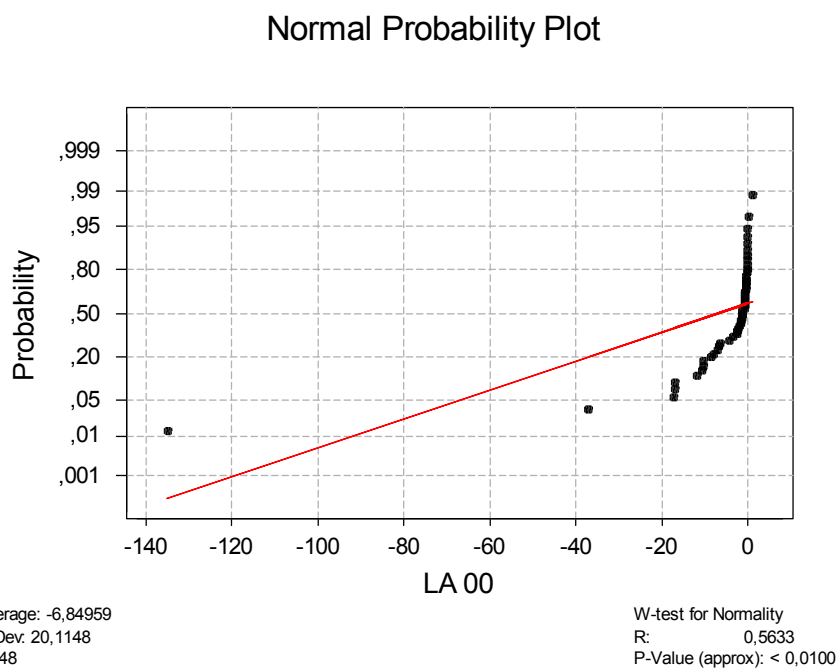


Figura 26 – Gráfico de probabilidade normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 26), com nível de significância de 1%, comprova-se que a variável dependente LA 00 não têm distribuição normal.

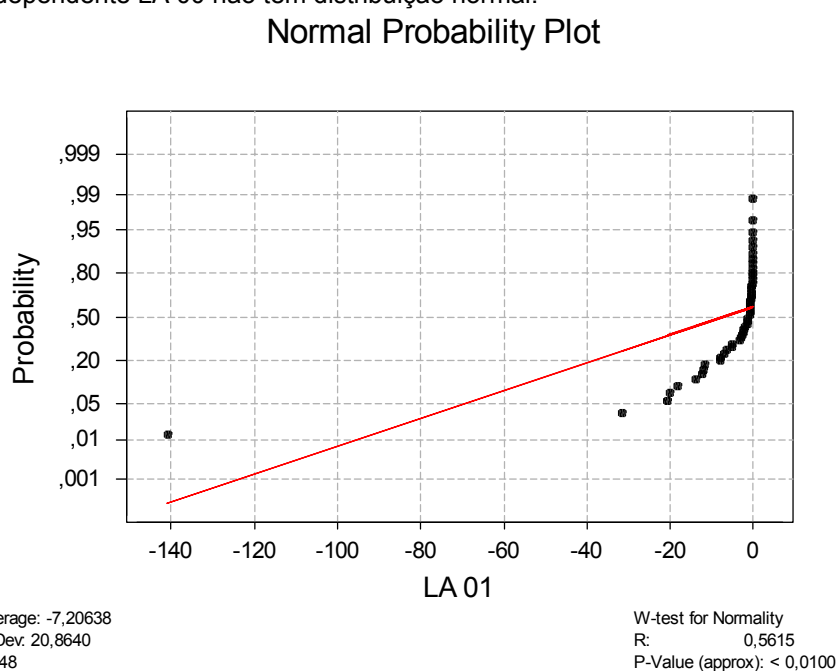


Figura 27 – Gráfico de probabilidade normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 27), com nível de significância de 1%, comprova-se que a variável dependente LA 01 não têm distribuição normal.

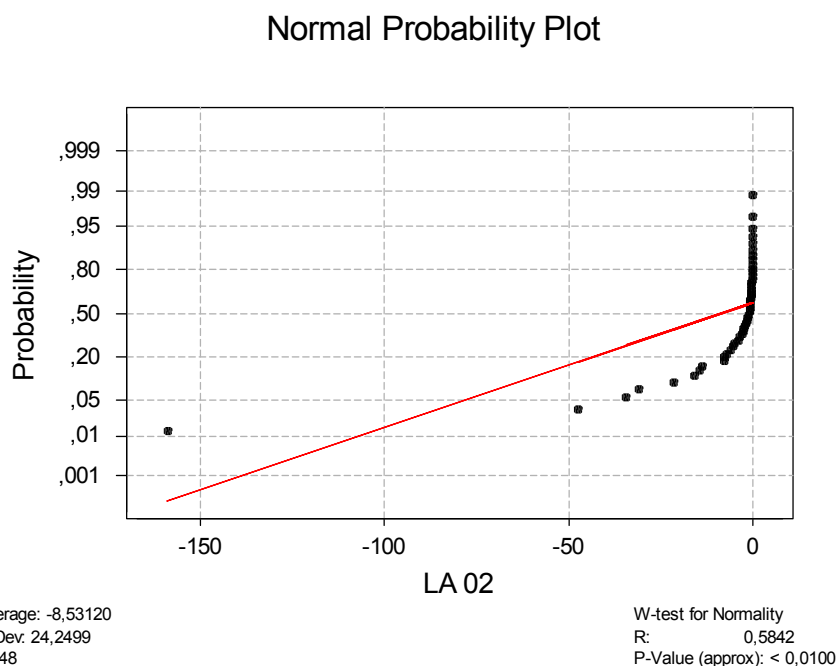


Figura 28 – Gráfico de probabilidade normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 28), com nível de significância de 1%, comprova-se que a variável dependente LA 02 não têm distribuição normal.

Tabela 38 - Teste de correlação de Pearson

I.	II.	Variáveis	ρ	p-value
		LA 97		
		DA 97	-0,544	0,000*
		LA 98		
		DA 98	-0,557	0,000*
		LA 99		
		DA 99	-0,359	0,012**
		LA 00		
		DA 00	-0,273	0,060
		LA 01		
		DA 01	-0,452	0,001*
		LA 02		
		DA 02	-0,442	0,002*

ρ : coeficiente de Pearson *P-value < 1% **P-value < 5%

A Tabela 38 mostra que há correlação linear entre as variáveis LA 97 e DA 97, LA 98 e DA98, LA 99 e DA 99, LA 01 e DA 01 e LA 02 e DA 02, ao nível de significância de 1%. No entanto, observamos através do coeficiente de correlação de Pearson (ρ) que a correlação entre as variáveis é baixa.

Tabela 39 - Teste de correlação de Pearson

III. IV.	Variáveis	ρ	p-value
	LA 97 DA 96	-0,411	0,004*
	LA 98 DA 97	-0,656	0,000*
	LA 99 DA 98	-0,578	0,000*
	LA 00 DA 99	-0,458	0,001*
	LA 01 DA 00	-0,241	0,099
	LA 02 DA 01	-0,439	0,002*

ρ : coeficiente de Pearson *P-value < 1% **P-value < 5%

A Tabela 39 mostra que há correlação linear entre as variáveis LA 97 e DA 96, LA 98 e DA97, LA 99 e DA 98 e LA 02 e DA 01, ao nível de significância de 1%. No entanto, observamos, através do coeficiente de correlação de Pearson, que somente há, estatisticamente, correlação entre as variáveis LA 98 e DA 97 ($\rho = -0,656$).

Tabela 40 - Teste de correlação de Pearson

V. VI.	Variáveis	ρ	p-value
	LA 98 DA 96	-0,496	0,000*
	LA 99 DA 97	-0,706	0,000*
	LA 00 DA 98	-0,495	0,000*
	LA 01 DA 99	-0,418	0,003*
	LA 02 DA 00	-0,233	0,111

ρ : coeficiente de Pearson *P-value < 1% **P-value < 5%

A Tabela 40 mostra que há correlação linear entre as variáveis LA 98 e DA 96, LA 99 e DA97, LA 00 e DA 98 e LA 01 e DA 99, ao nível de significância de 1%. No entanto, observamos, através do coeficiente de correlação de Pearson, que somente há, estatisticamente, correlação entre as variáveis LA 99 e DA 97 ($\rho = -0,706$).

Tabela 41 - Teste de correlação de Pearson

VII.			
VIII.	Variáveis	ρ	p-value
	LA 99		
	DA 96	-0,531	0,000*
	LA 00		
	DA 97	-0,882	0,000*
	LA 01		
	DA 98	-0,455	0,001*
	LA 02		
	DA 99	-0,398	0,005*

ρ : coeficiente de Pearson *P-value < 1% **P-value < 5%

A Tabela 41 mostra que há correlação linear entre as variáveis LA 99 e DA 96, LA 00 e DA97, LA 01 e DA 98 e LA 02 e DA 99, ao nível de significância de 1%. No entanto, observamos, através do coeficiente de correlação de Pearson, que somente há, estatisticamente, correlação entre as variáveis LA 00 e DA 97 ($\rho = -0,882$).

Análise de Regressão Linear Múltipla – Ações Ordinárias

Regressões de LA em j e DA em j aplicados na amostra de 48 ações ordinárias

➤ **MODELO I** : $LA_{97} = -13,8 - 116 DA_{97}$

Tabela 42 – Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coefficiente	T	P-value
Constante	-13,797	-2,44	0,019
DA 97	-115,95	-4,40	0,000

$R^2 = 29,6\%$ $s = 38,09$

O modelo ajustado explica 29,6% da variação na variável LA97.

O erro padrão dos resíduos é 38,09 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 43 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	28113	28113	19,38	0,000
Residual	46	66743	1451		
Total	47	94856			

A análise de variância (Tabela 43) indica que a variável independente DA 97 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

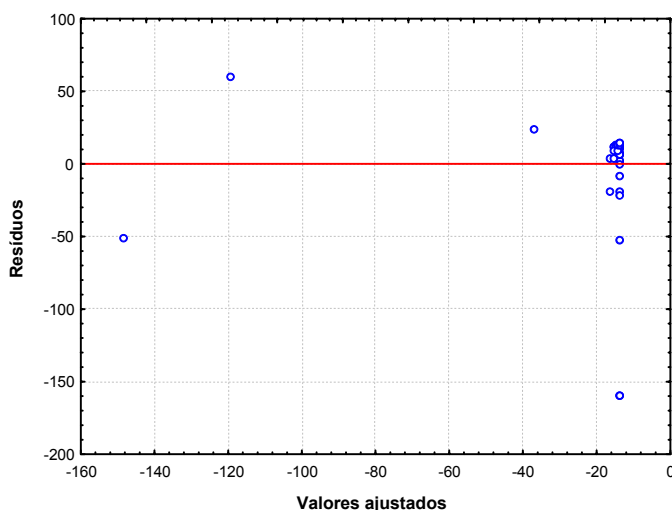


Figura 29 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 29 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

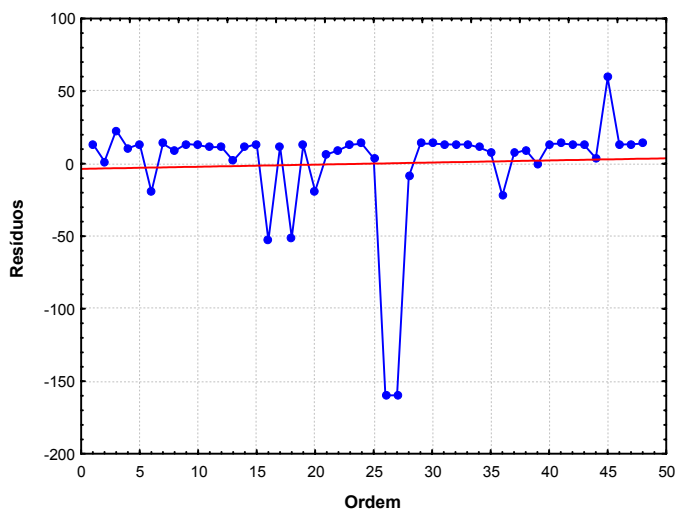


Figura 30 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 30 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

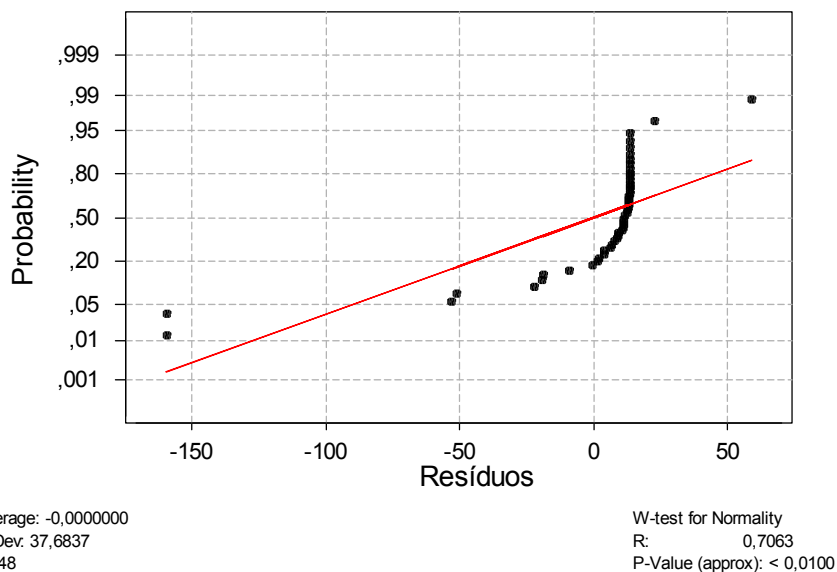


Figura 31 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 31), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

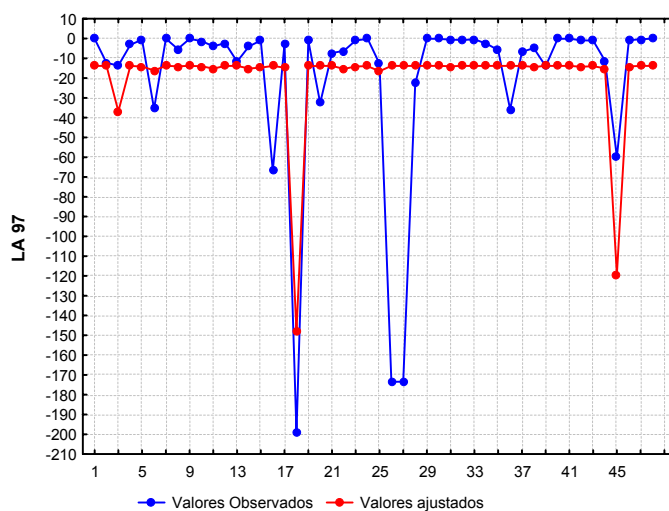


Figura 32 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

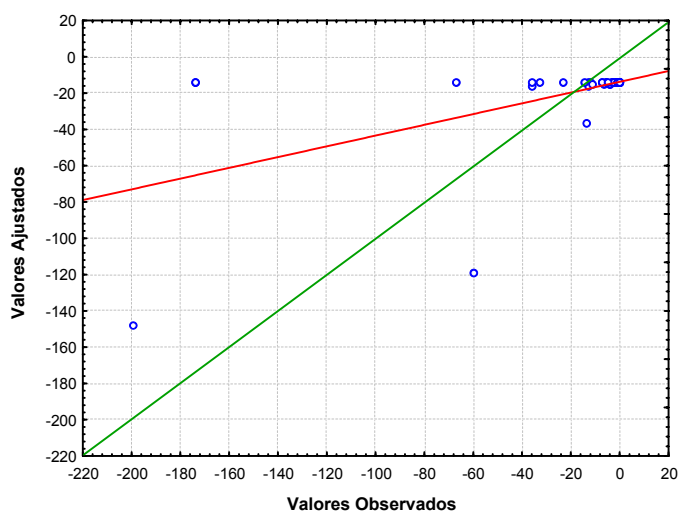


Figura 33 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 32 e 33 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO II:** LA 98 = - 10,2 - 92,9 DA 98

Tabela 44 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-10,233	4,758	0,037
DA 98	-92,88	20,43	0,000

$R^2 = 31\%$ $s = 31,81$

O modelo ajustado explica 31% da variação na variável LA 98.

O erro padrão dos resíduos é 31,81 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 45 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	20911	20911	20,67	0,000
Residual	46	46535	1012		
Total	47	67446			

A análise de variância (Tabela 45) indica que a variável independente DA 98 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

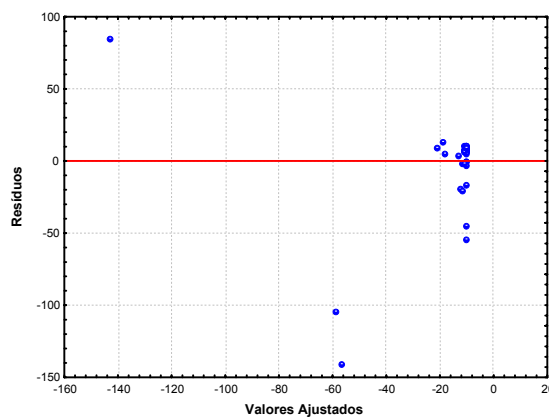


Figura 34 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 34 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

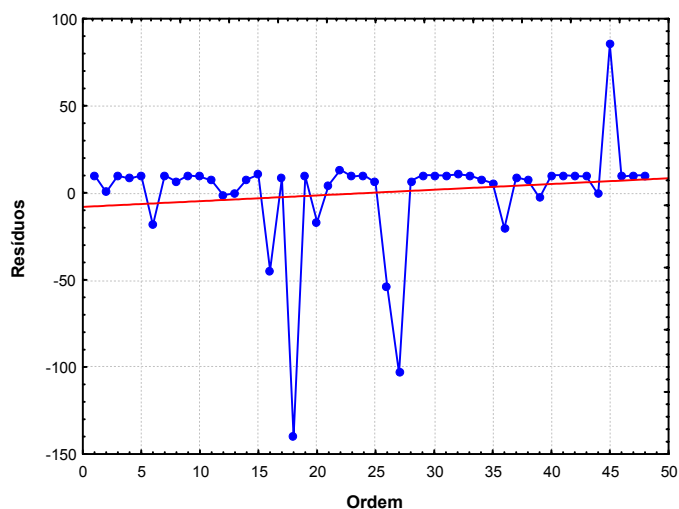


Figura 35 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 35 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

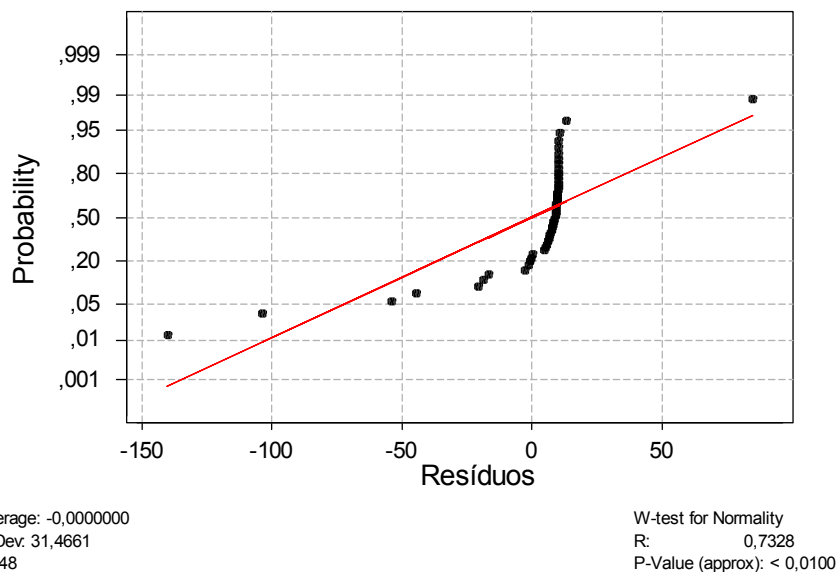


Figura 36 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 36), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

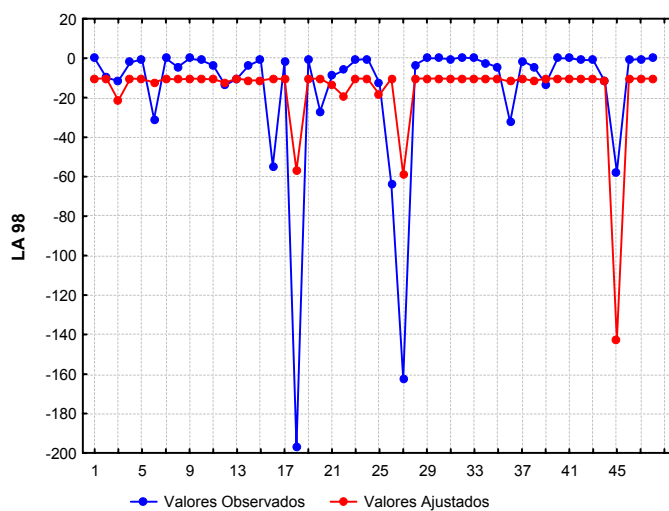


Figura37 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

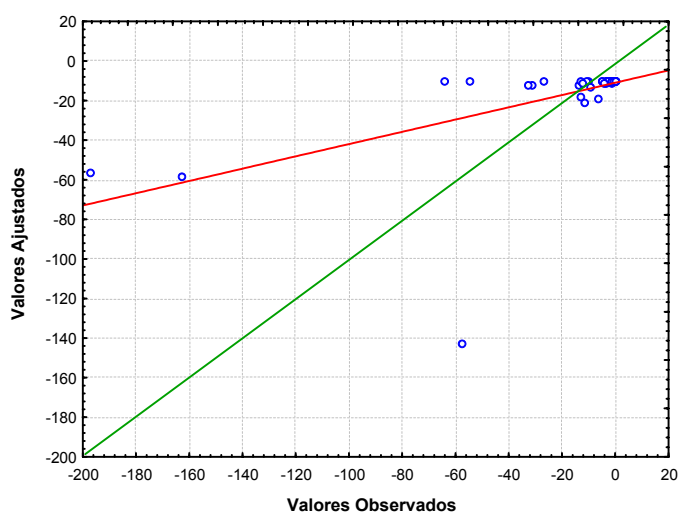


Figura 38 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 37 e 38 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO III:** $LA\ 99 = -10,5 - 42,1\ DA\ 99$

Tabela 46 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-10,501	4,617	0,028
DA 99	-42,05	16,11	0,012

$R^2 = 12,9\%$ $s = 31,33$

O modelo ajustado explica 12,9% da variação na variável LA 99.

O erro padrão dos resíduos é 31,33 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 47 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	6684,3	6684,3	6,81	0,012
Residual	46	45138,9	981,3		
Total	47	51823,2			

A análise de variância (Tabela 47) indica que a variável independente DA 99 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

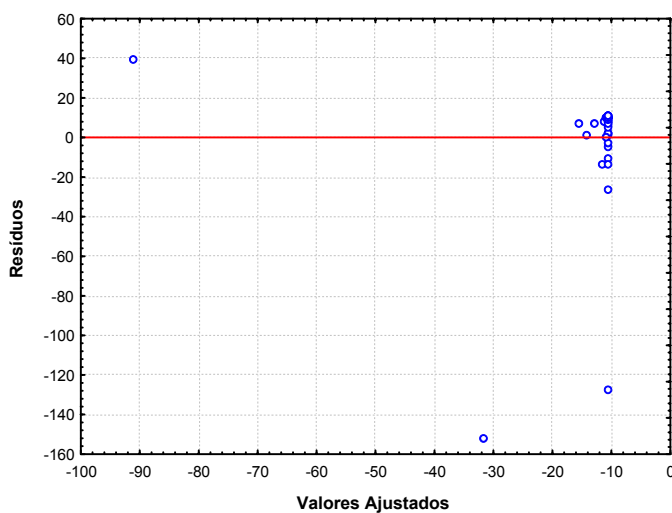


Figura 39 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 39 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

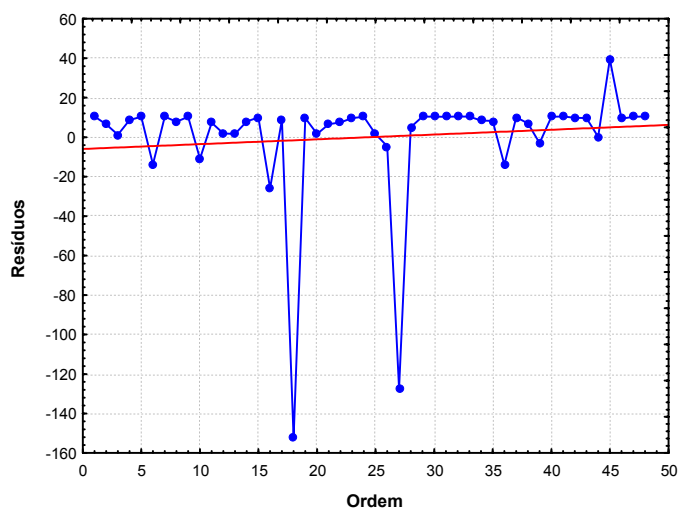


Figura 40 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 40 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

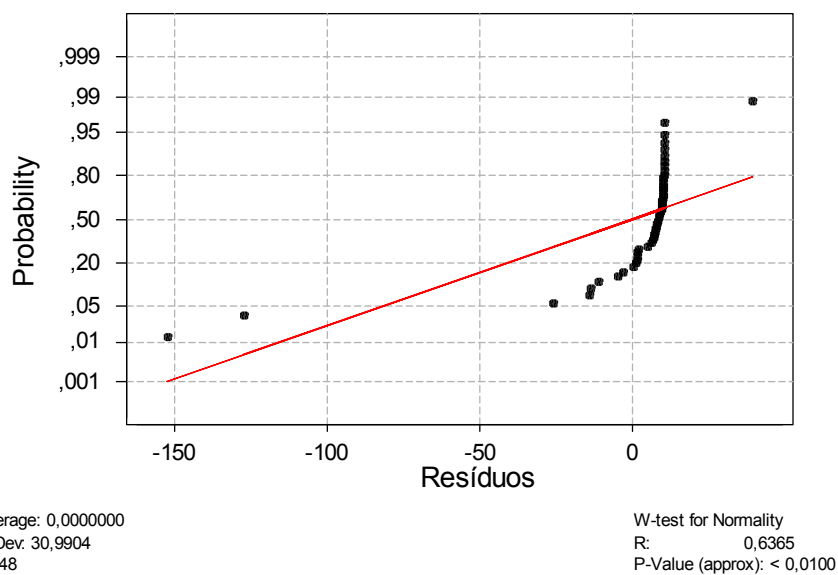


Figura 41 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 41), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

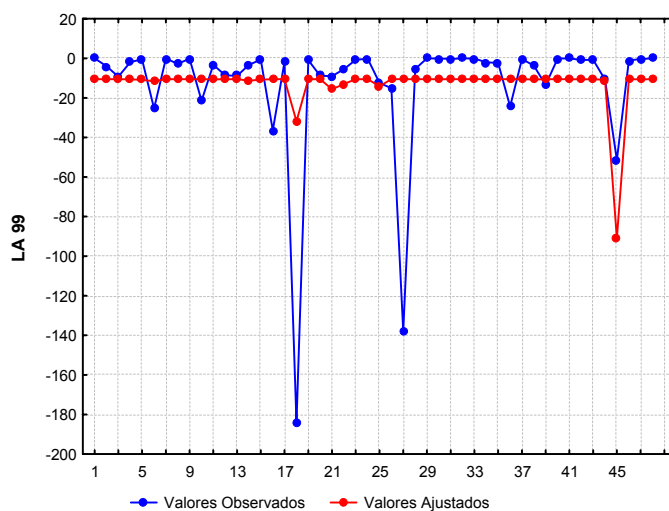


Figura 42 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

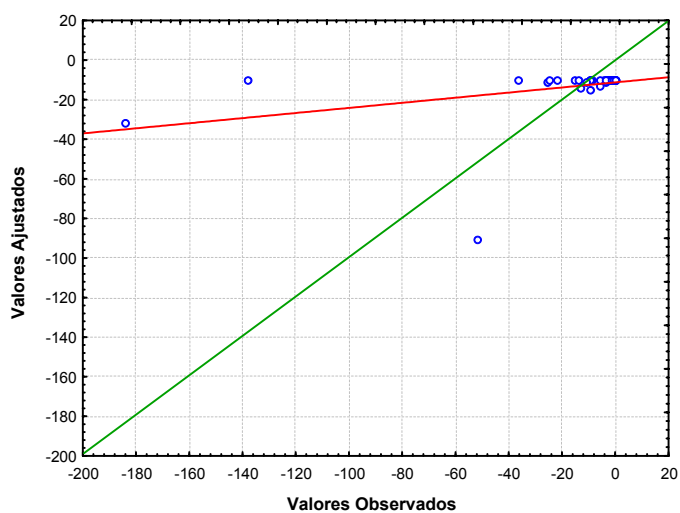


Figura 43 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 42 e 43 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO IV:** LA 00 = - 5,49 - 15,7 DA 00

Tabela 48 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-5,486	-1,89	0,066
DA 00	-15,683	-1,93	0,060

$R^2 = 7,5\%$

$s = 19,56$

O modelo ajustado explica 7,5% da variação na variável LA 00.

O erro padrão dos resíduos é 19,56 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 49 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	1420,6	1420,6	3,71	0,060
Residual	46	17595,8	382,5		
Total	47	19016,4			

A análise de variância (Tabela 49) indica que a variável independente DA 00 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

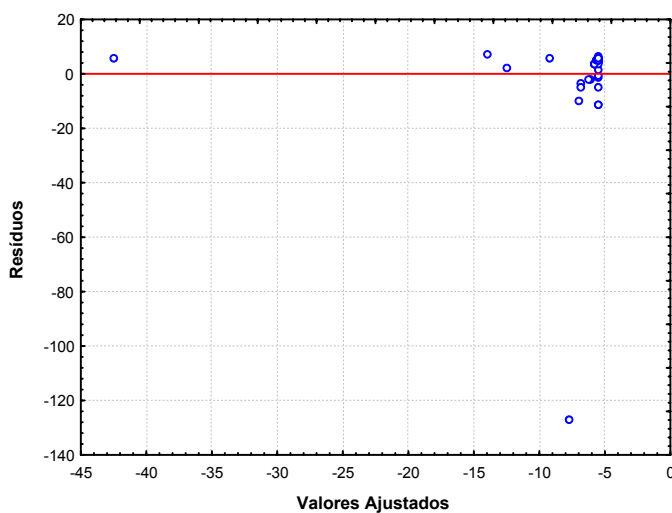


Figura 44 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 44 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

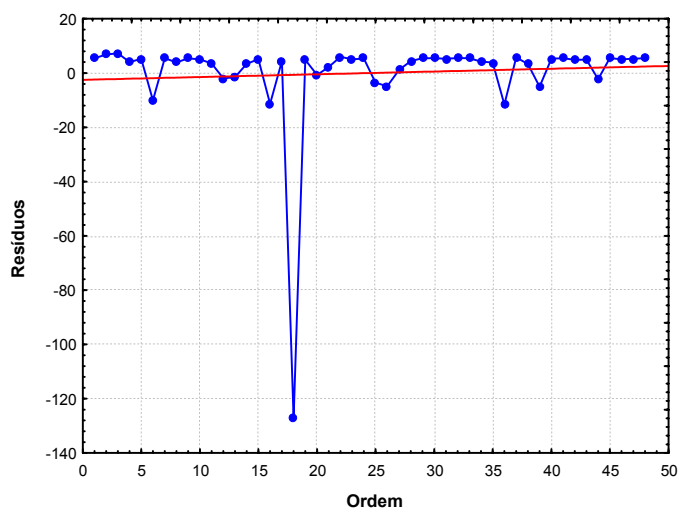


Figura 45 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 45 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

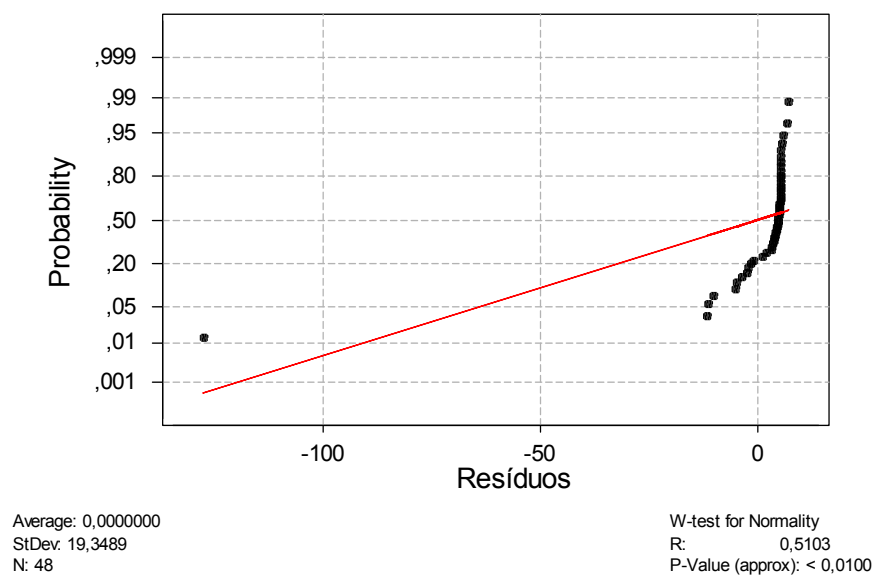


Figura 46 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 46), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

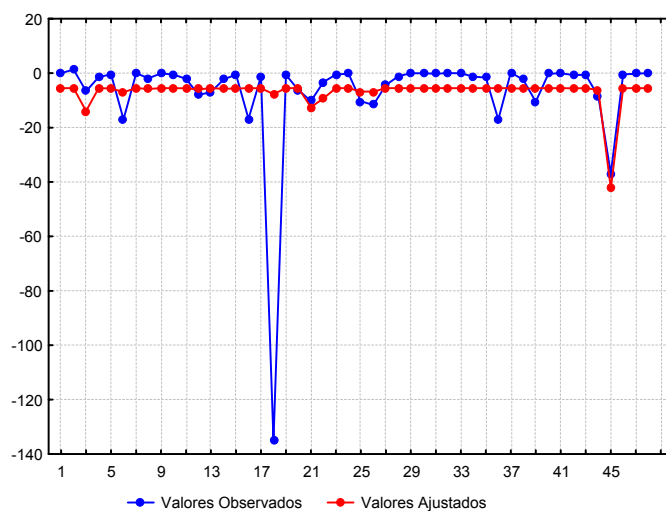


Figura 47 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

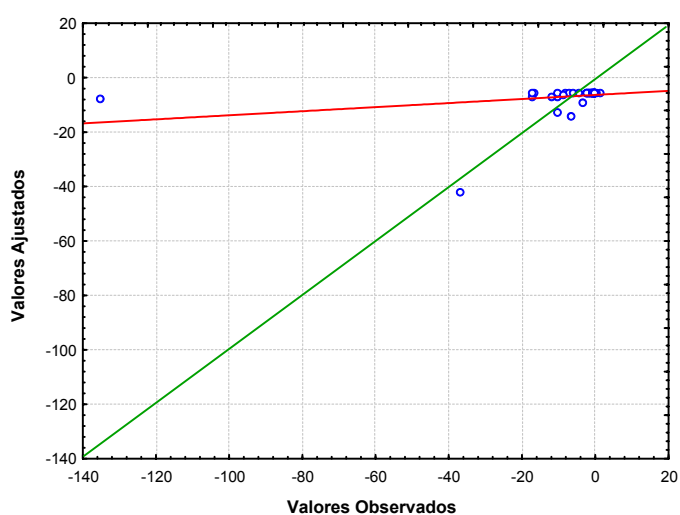


Figura 48 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 47 e 48 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO V:** LA 01 = - 4,83 - 27,6 DA 01

Tabela 50 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-4,835	-1,73	0,091
DA 01	-27,576	-3,44	0,001

$R^2 = 20,4\%$

$s = 18,81$

O modelo ajustado explica 20,4% da variação na variável LA 01.

O erro padrão dos resíduos é 18,81 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 51 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	4177,6	4177,6	11,80	0,001
Residual	46	16281,7	354,0		
Total	47	20459,4			

A análise de variância (Tabela 51) indica que a variável independente DA 01 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

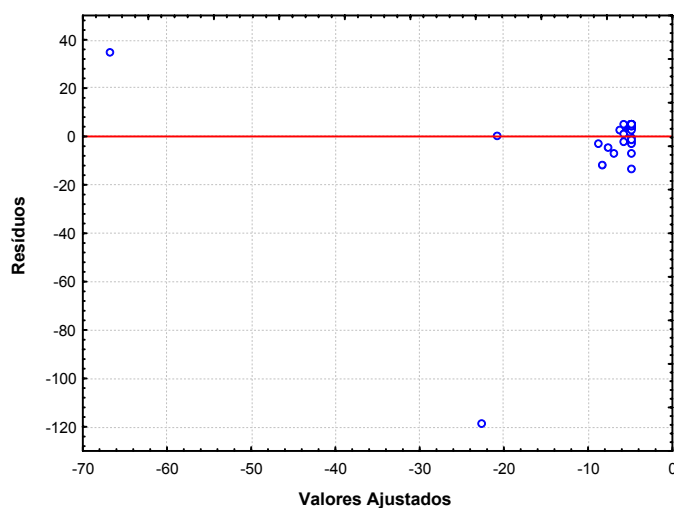


Figura 49 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 49 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

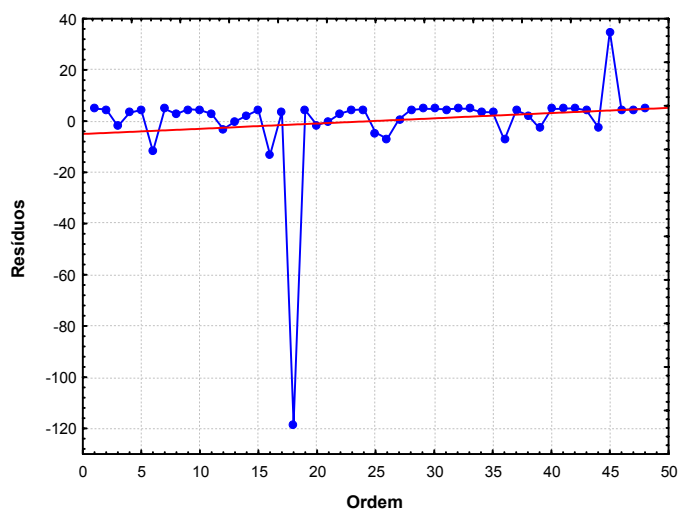


Figura 50 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 50 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

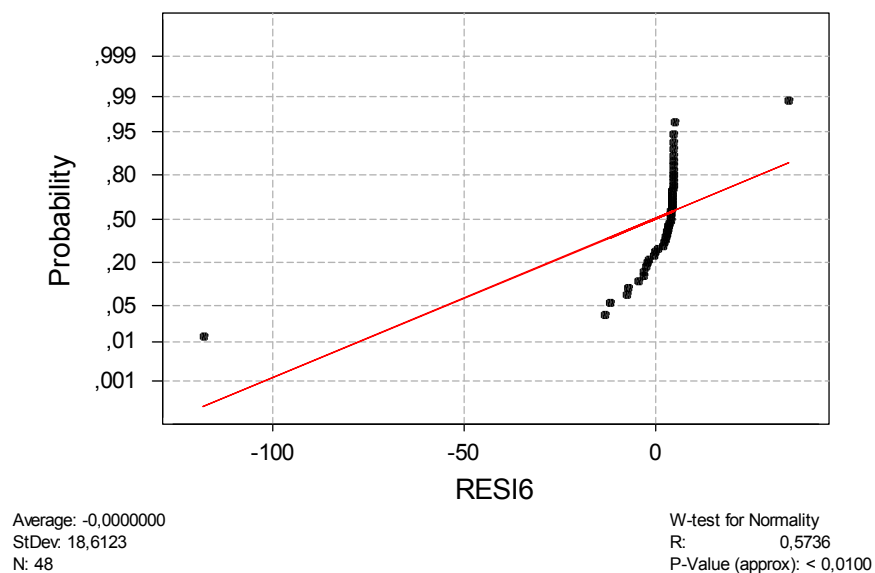


Figura 51 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 51), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

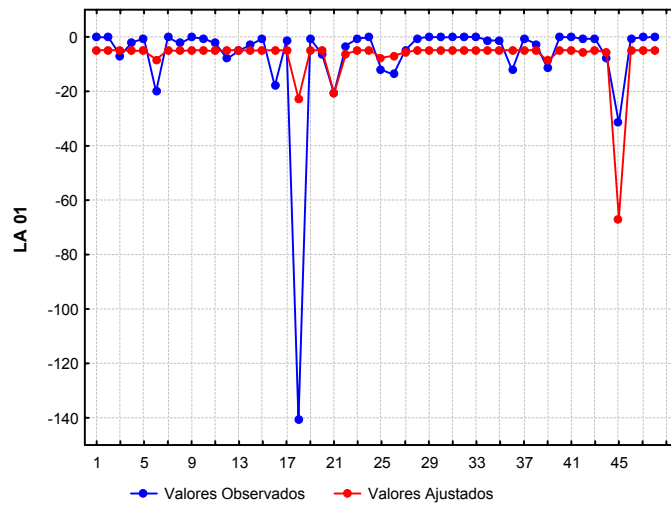


Figura 52 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

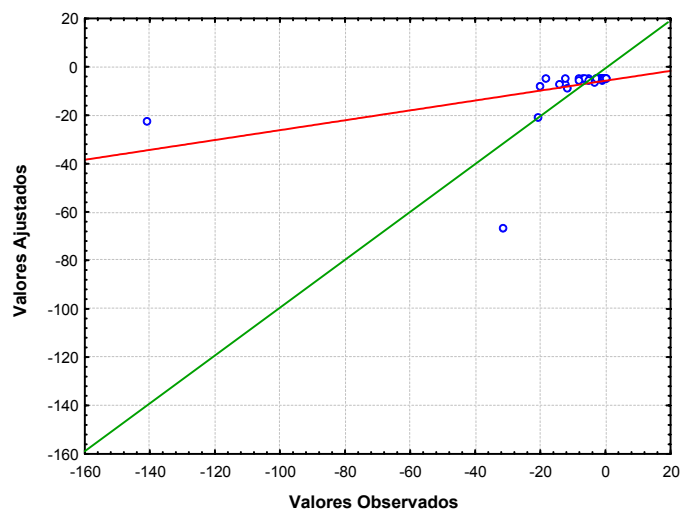


Figura 53 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 52 e 53 indicam que o modelo não está bem ajustado, ou seja que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO VI:** $LA\ 02 = -5,69 - 32,6\ DA\ 02$

Tabela 52 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-5,691	-1,73	0,090
DA 02	-32,609	-3,35	0,002

$R^2 = 19,6\%$

$s = 21,98$

O modelo ajustado explica 19,6% da variação na variável LA 02.

O erro padrão dos resíduos é 21,98 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 53 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	5409,7	5409,7	11,19	0,002
Residual	46	22228,9	483,2		
Total	47	27638,6			

A análise de variância (Tabela 53) indica que a variável independente DA 02 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

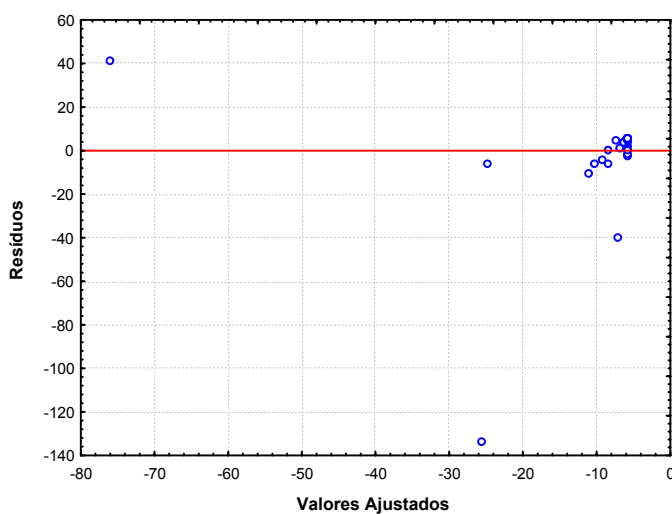


Figura 54 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 54 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

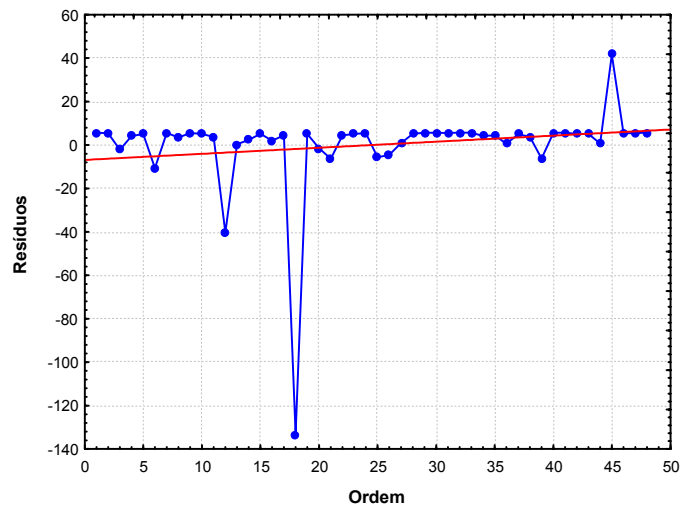


Figura 55 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 55 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

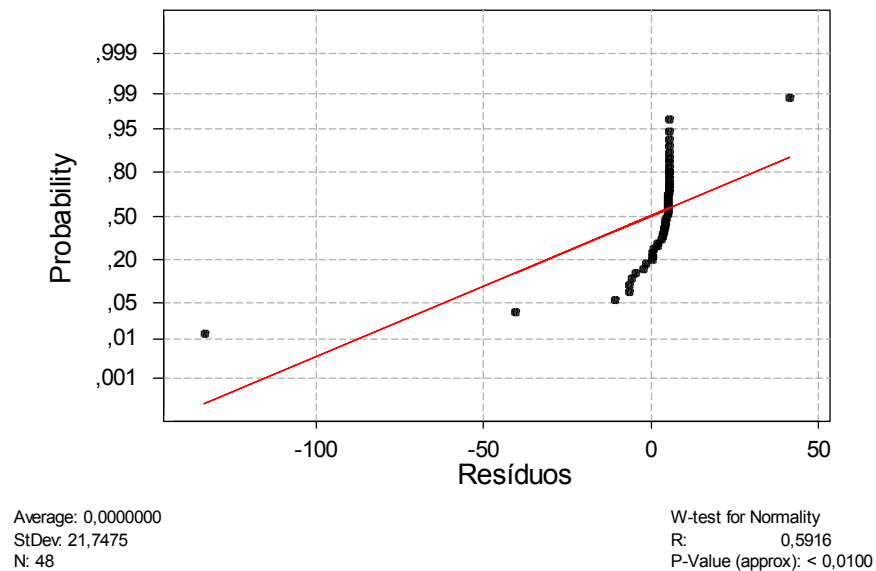


Figura 56 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 56), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

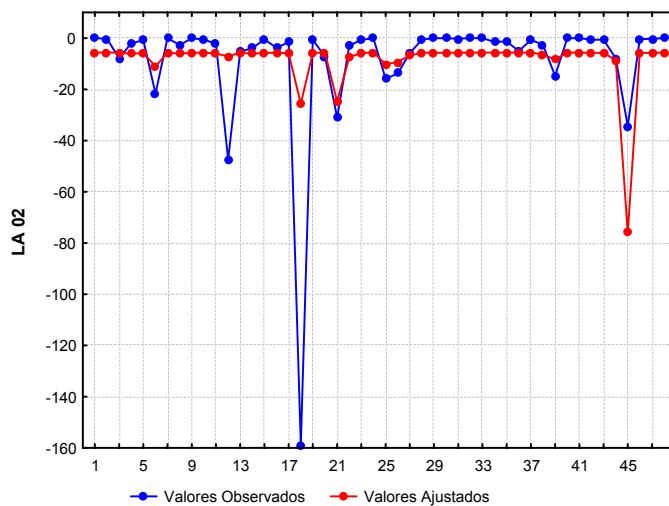


Figura 57 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

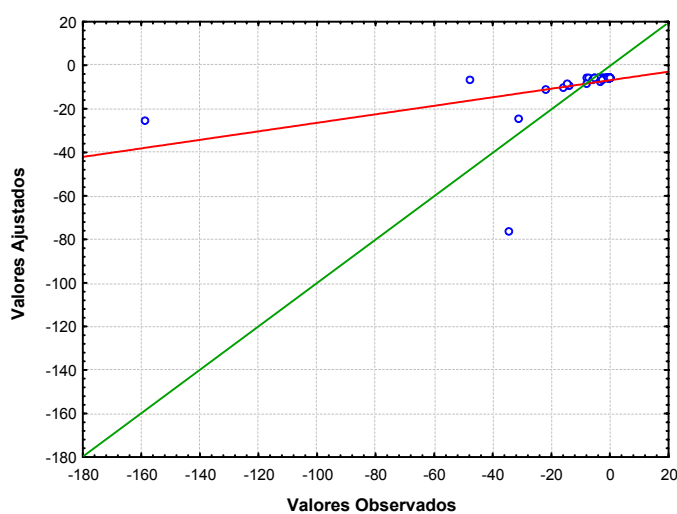


Figura 58 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As figuras 57 e 58 indicam que o modelo não está bem ajustado.

Regressões de LA em j e DA em j-1 aplicados na amostra de 48 ações ordinárias

➤ MODELO VII: LA 97 = - 15,4 - 93,6 DA 96

Tabela 54 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-15,419	-2,52	0,015
DA 96	-93,63	-3,05	0,004

$R^2 = 16,9\%$

$s = 41,40$

O modelo ajustado explica 16,9% da variação na variável LA 97.

O erro padrão dos resíduos é 41,40 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 55 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	15995	15995	9,33	0,004
Residual	46	78860	1714		
Total	47	94856			

A análise de variância (Tabela 55) indica que a variável independente DA 96 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

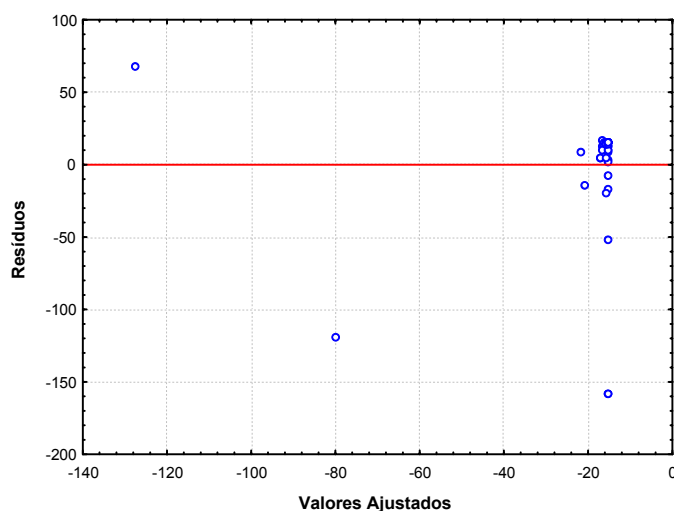


Figura 59 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 59 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

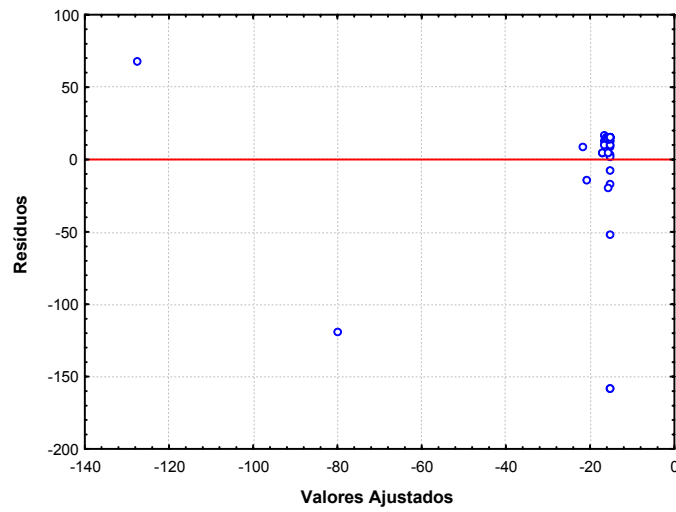


Figura 60 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 60 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

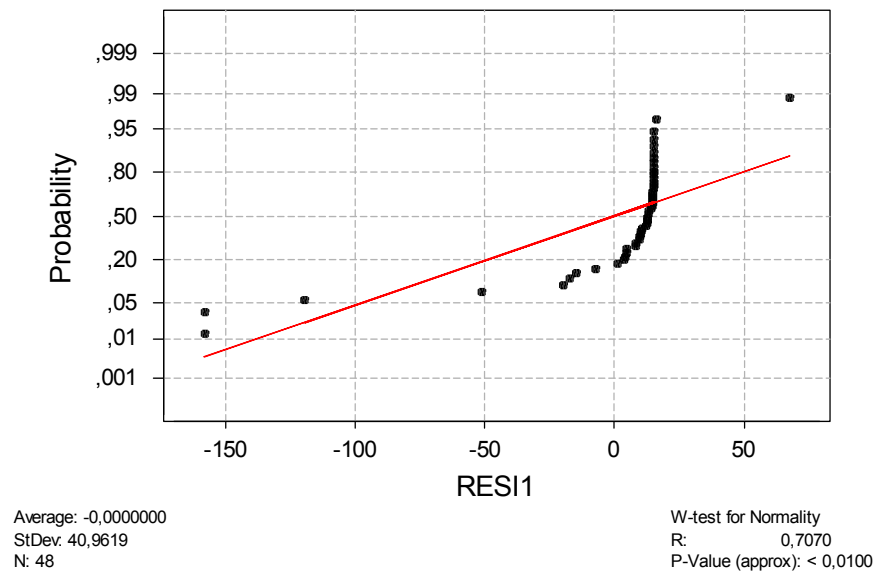


Figura 61 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 61), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

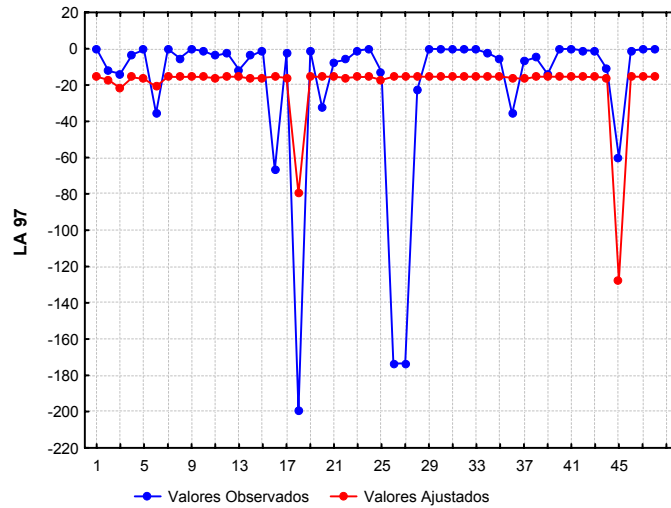


Figura 62 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

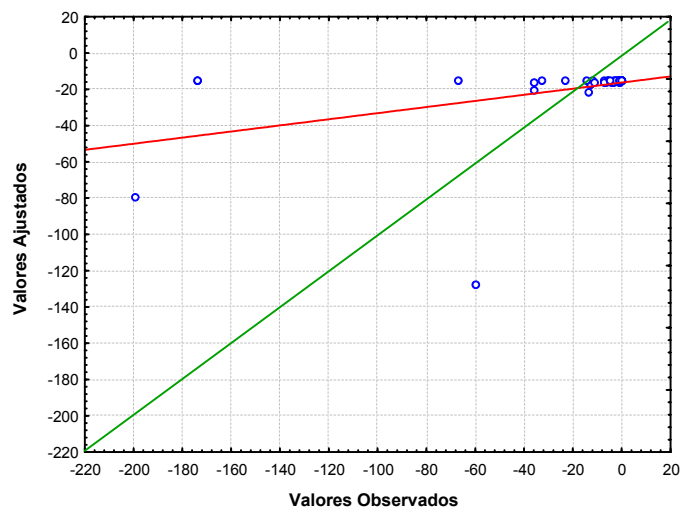


Figura 63 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 62 e 63 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO VIII:** $LA\ 98 = -10,0 - 118\ DA\ 97$

Tabela 56 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-10,031	-2,34	0,024
DA 97	-117,79	-5,85	0,000

$R^2 = 43\%$ $s = 28,91$

O modelo ajustado explica 43% da variação na variável LA 98.

O erro padrão dos resíduos é 28,91 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 57 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	29010	29010	34,72	0,000
Residual	46	38436	836		
Total	47	67446			

A análise de variância (Tabela 57) indica que a variável independente DA 97 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

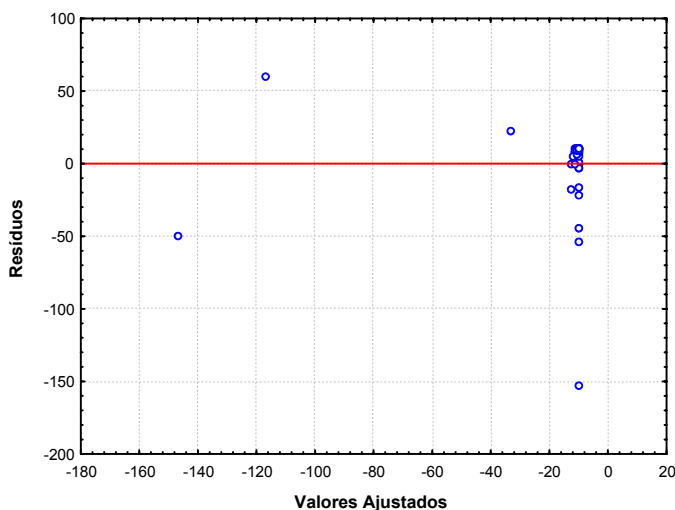


Figura 64 – Resíduos contra valores ajustados

A figura 64 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

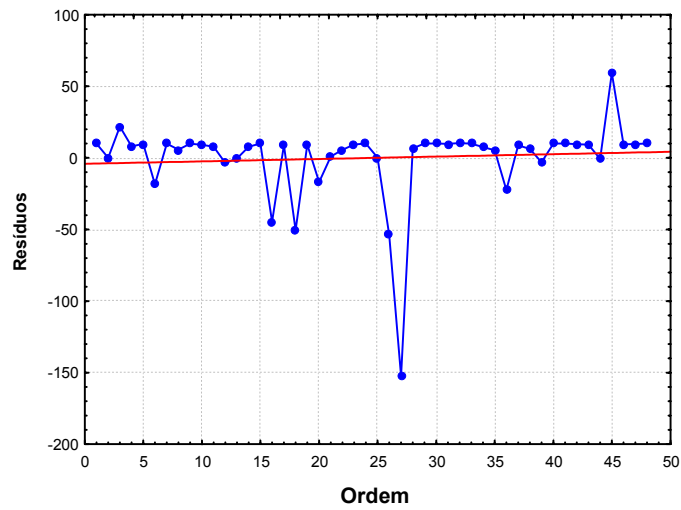


Figura 65 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A figura 65 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

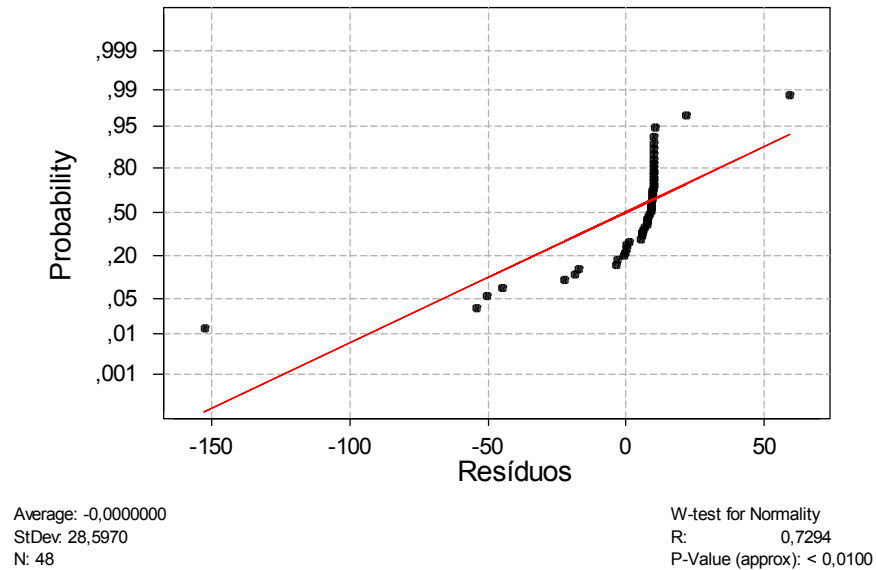


Figura 66 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 66), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

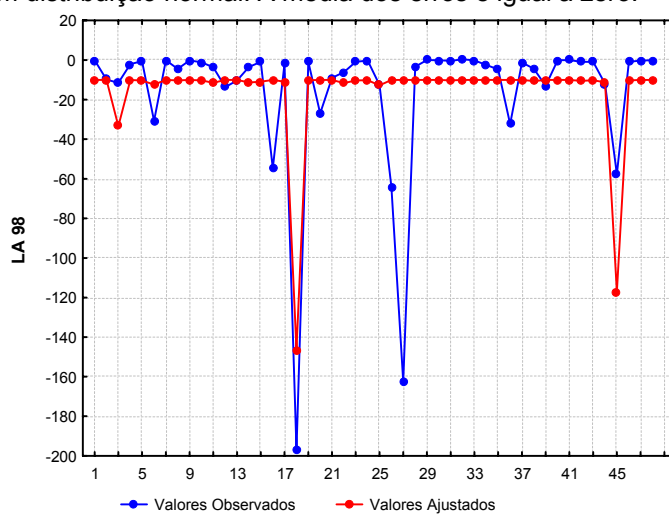


Figura 67 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

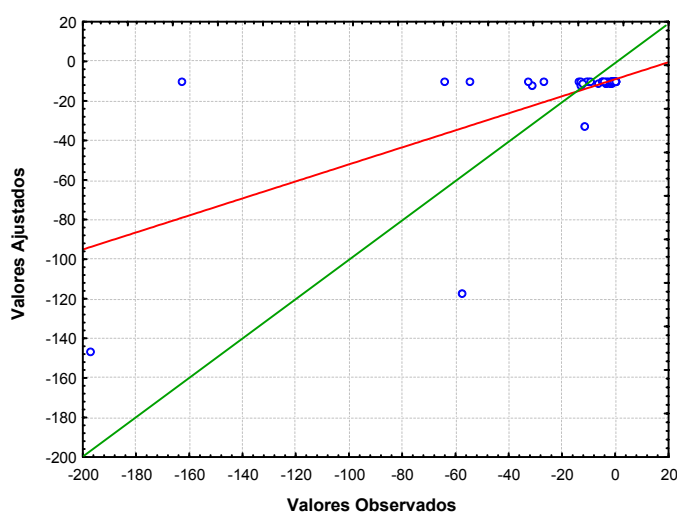


Figura 68 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 67 e 68 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO IX:** $LA\ 99 = -7,76 - 84,5\ DA\ 98$

Tabela 58 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-7,760	-1,89	0,065
DA 98	-84,50	-4,80	0,000

$R^2 = 33,4\%$

$s = 27,39$

O modelo ajustado explica 33,4% da variação na variável LA 99.

O erro padrão dos resíduos é 27,39 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 59 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	17306	17306	23,06	0,000
Residual	46	34517	750		
Total	47	51823			

A análise de variância (Tabela 59) indica que a variável independente DA 98 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

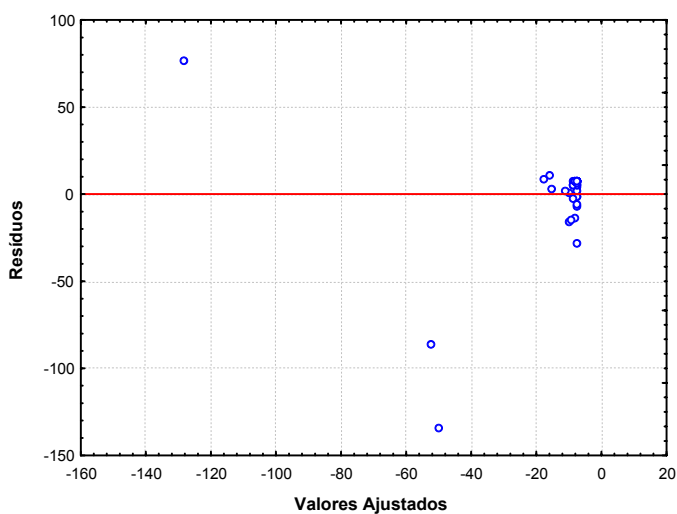


Figura 69 – Resíduos contra valores ajustados

A figura 69 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

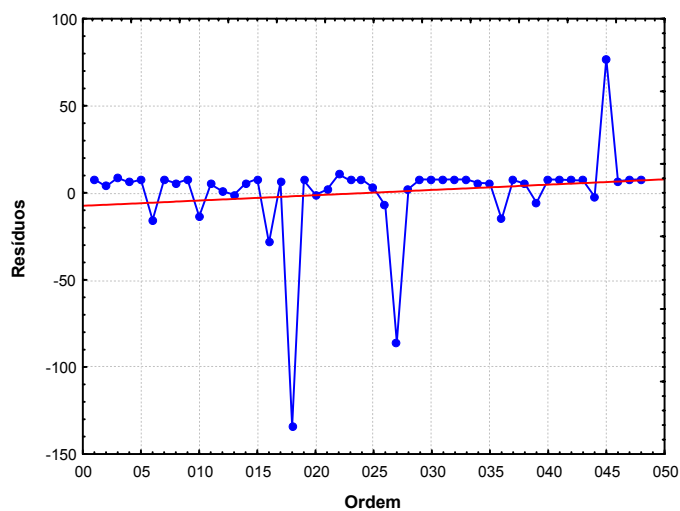


Figura 70 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 70 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

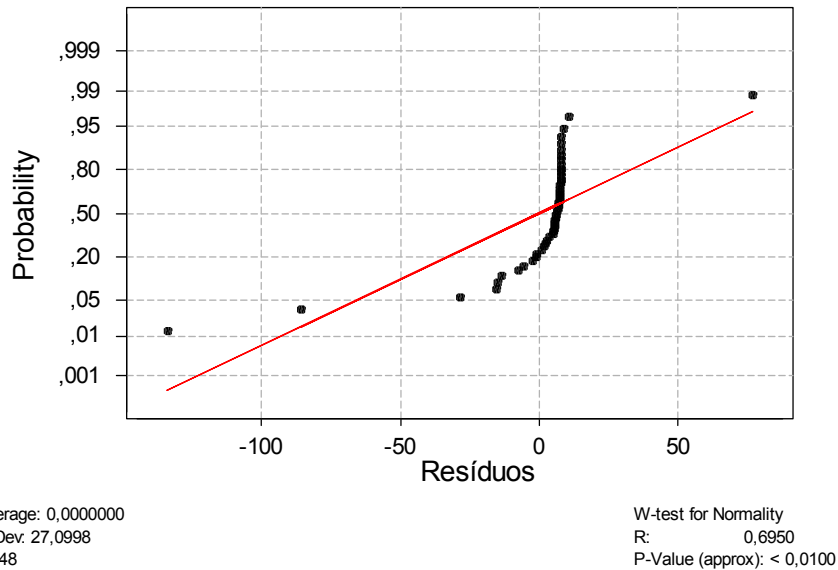


Figura 71 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 71), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

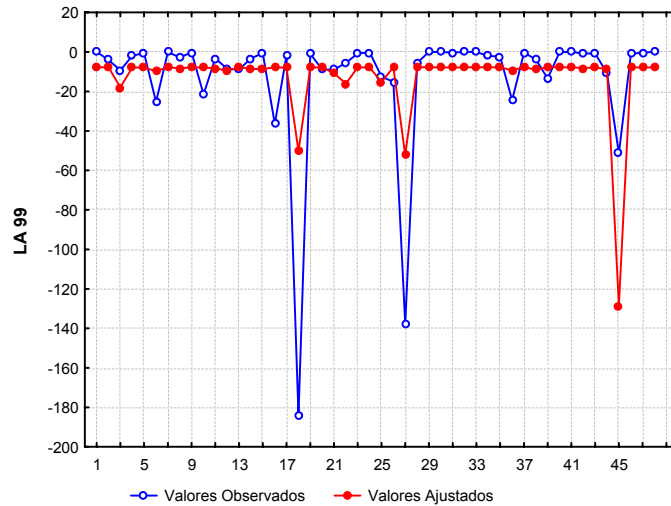


Figura 72 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

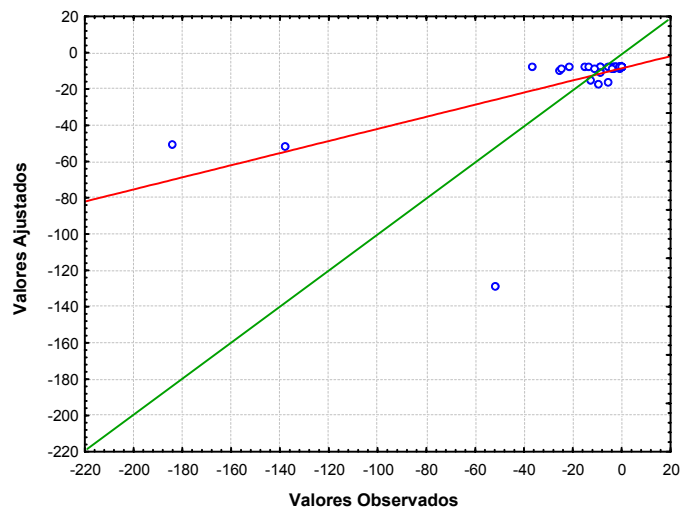


Figura 73 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 72 e 73 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO X:** $LA\ 00 = -4,97 - 32,5\ DA\ 99$

Tabela 60 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-4,969	-1,87	0,068
DA 99	-32,513	-3,50	0,001

$R^2 = 21\%$

$s = 18,07$

O modelo ajustado explica 21% da variação na variável LA 00.

O erro padrão dos resíduos é 18,07 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 61 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	3995,8	3995,8	12,24	0,001
Residual	46	15020,5			
Total	47	19016,4			

A análise de variância (Tabela 61) indica que a variável independente DA 99 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

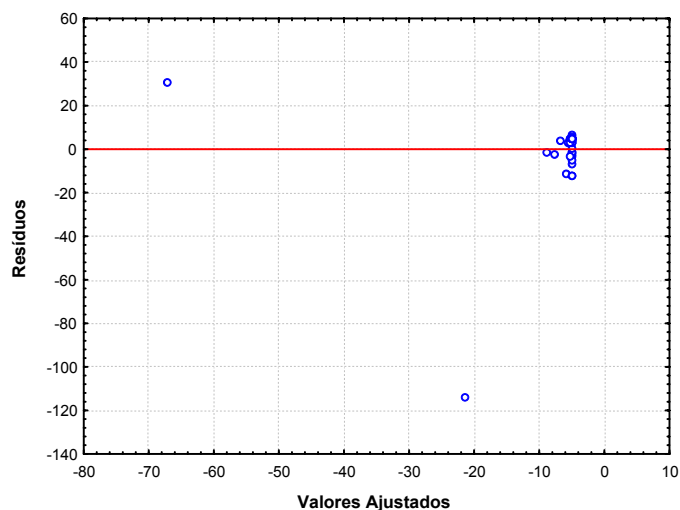


Figura 74 – Resíduos contra valores ajustados

A figura 74 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

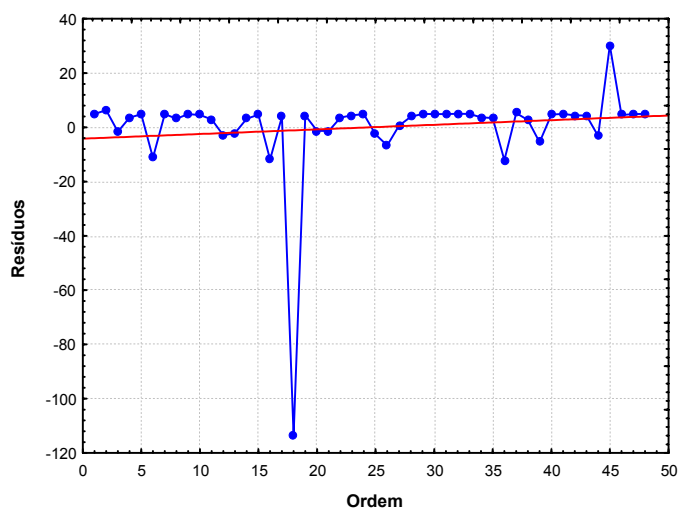


Figura 75 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 75 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

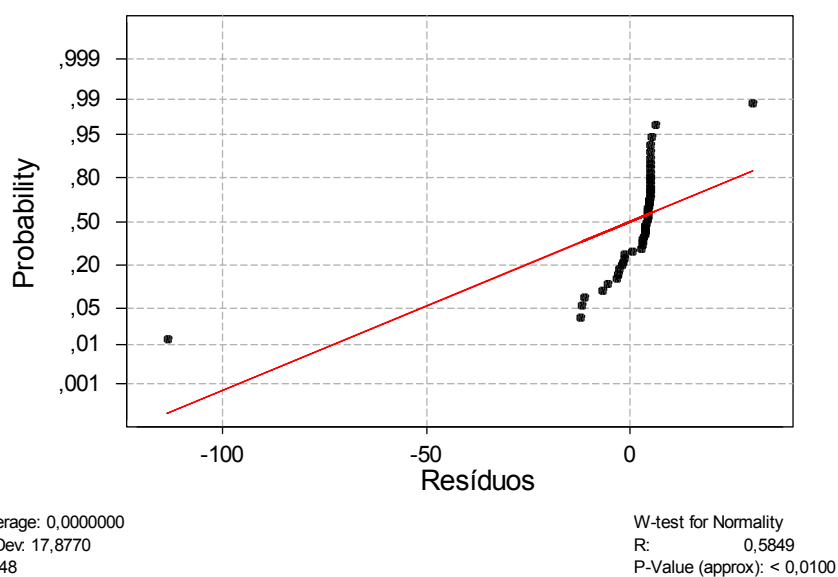


Figura 76 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 76), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

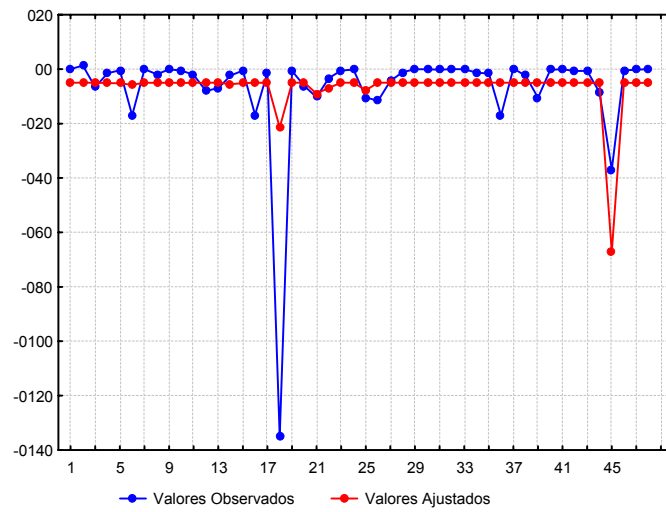


Figura 77 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

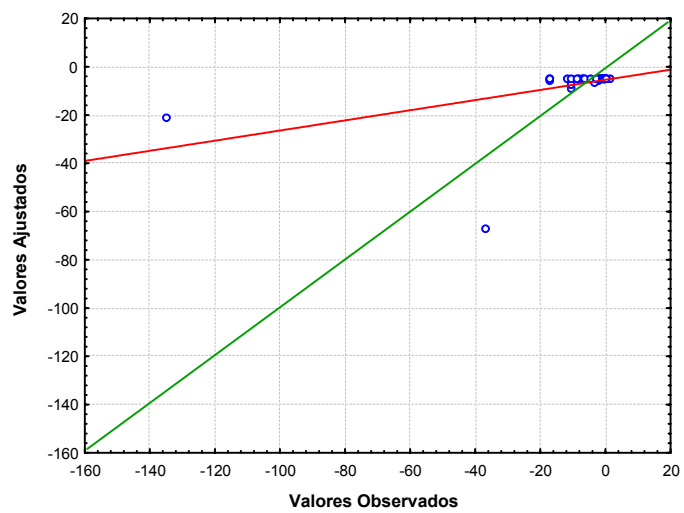


Figura 78 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 77 e 78 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO XI:** $LA\ 01 = -5,96 - 14,3\ DA\ 00$

Tabela 62 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-5,961	-1,96	0,056
DA 00	-14,322	-1,68	0,099

$R^2 = 5,8\%$

$s = 20,47$

O modelo ajustado explica 33,4% da variação na variável LA 01.

O erro padrão dos resíduos é 20,47 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 63 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	IX. Liberdade	Graus de (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	1	1184,6	1184,6	2,83	0,099
Residual	46	46	19274,7	419,0		
Total	47	47	20459,4			

A análise de variância (Tabela 63) indica que a variável independente DA 00 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

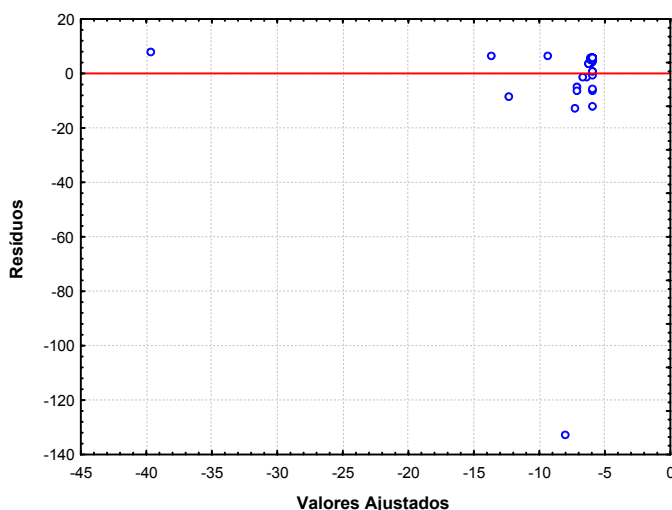


Figura 79 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 79 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

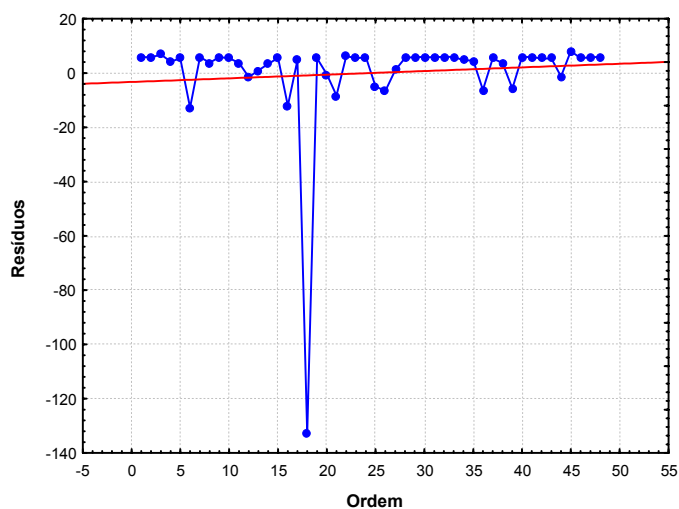


Figura 80 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 80 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

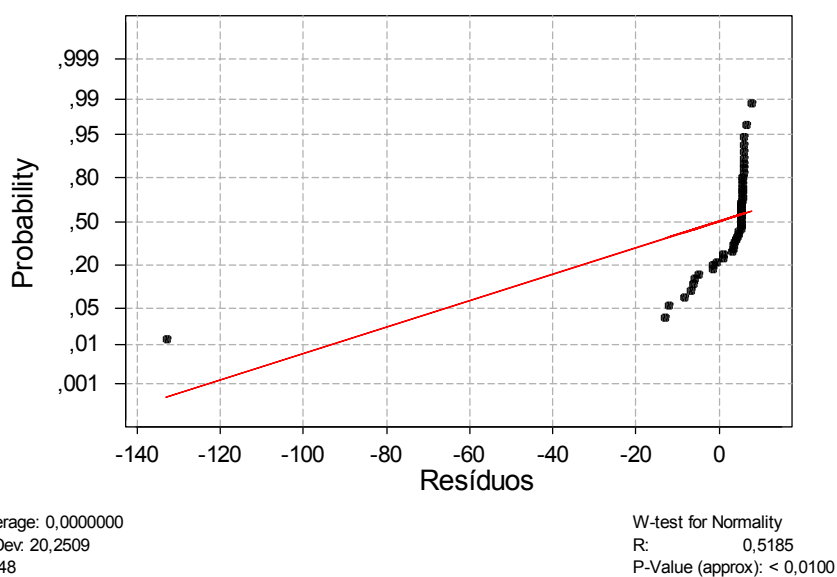


Figura 81 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 81), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

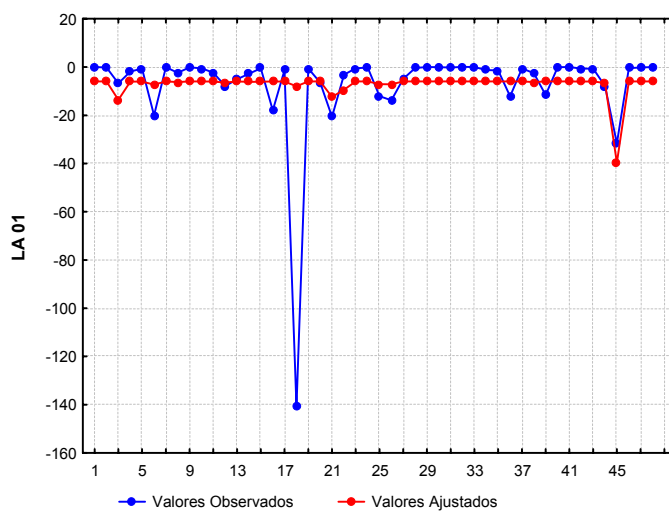


Figura 82 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

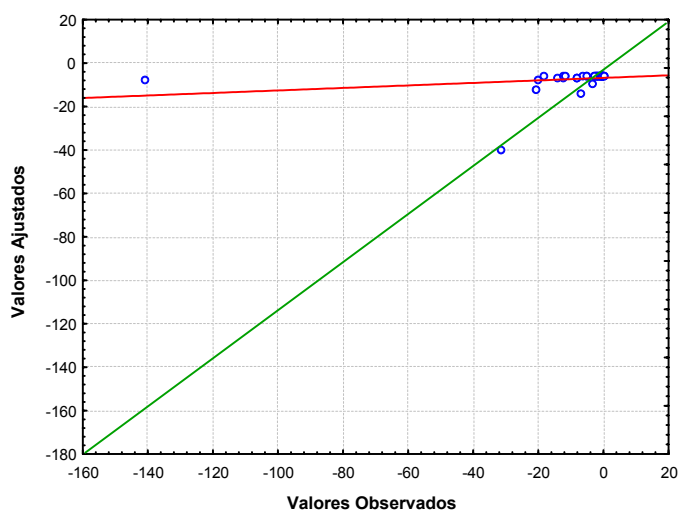


Figura 83 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As figuras 82 e 83 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO XII:** $LA\ 02 = - 5,86 - 31,1\ DA\ 01$

Tabela 62 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-5,856	-1,78	0,081
DA 01	-31,104	-3,31	0,002

$R^2 = 19,2\%$

$s = 22,03$

O modelo ajustado explica 19,2% da variação na variável LA 02.

O erro padrão dos resíduos é 22,03 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 63 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	X. Liberdade	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	1	5314,9	5314,9	10,95	0,002
Residual	46	46	22323,7	485,3		
Total	47	47	27638,6			

A análise de variância (Tabela 63) indica que a variável independente DA 01 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

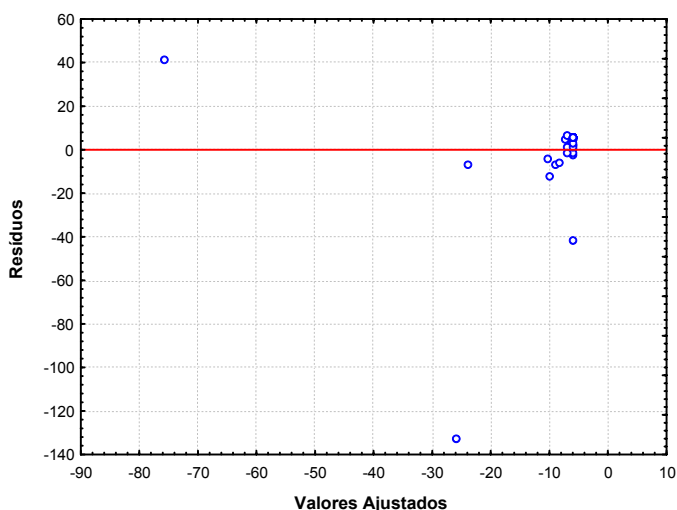


Figura 84 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 84 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

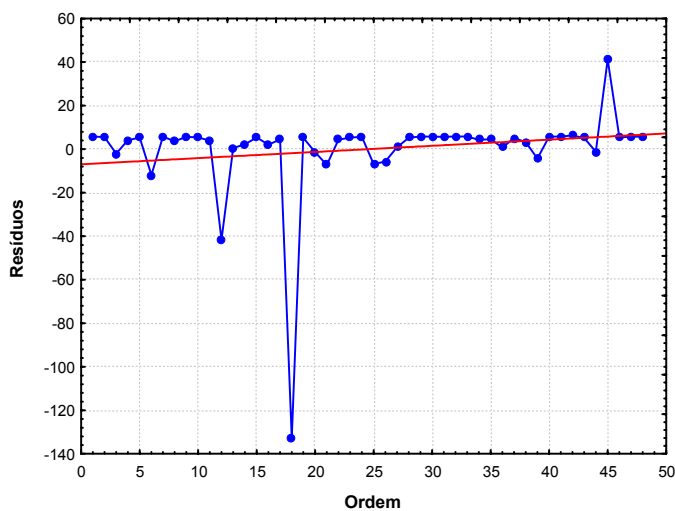


Figura 85 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 85 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

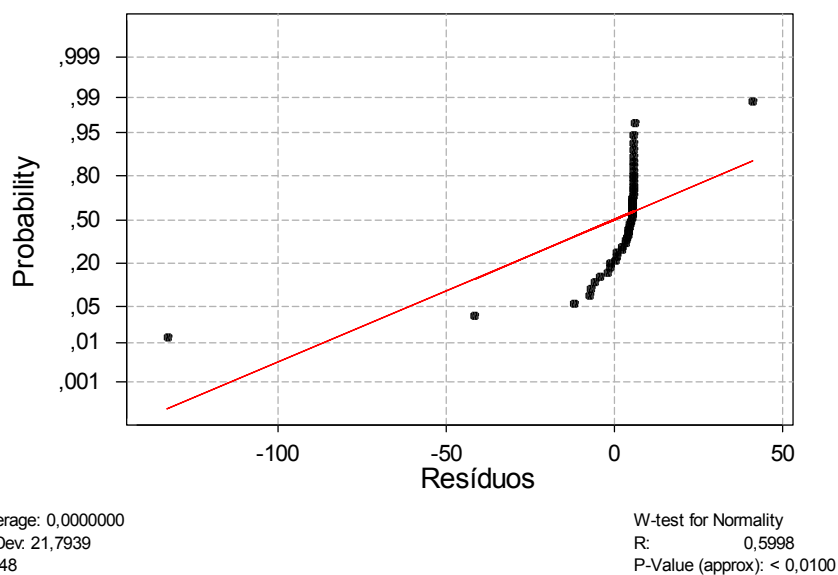


Figura 86 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 86), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

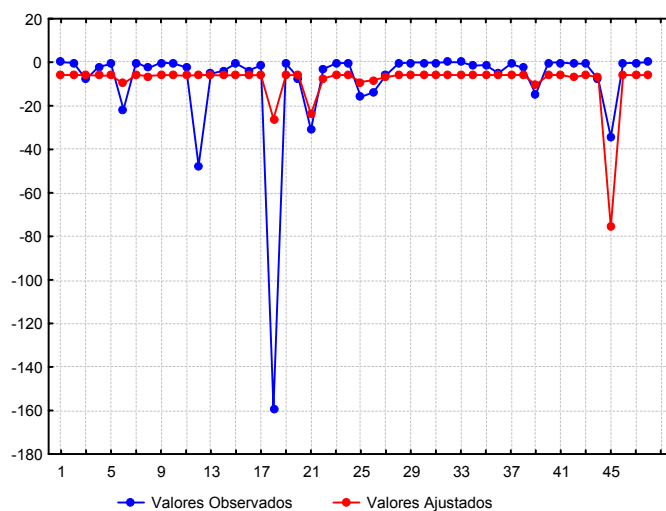


Figura 87 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

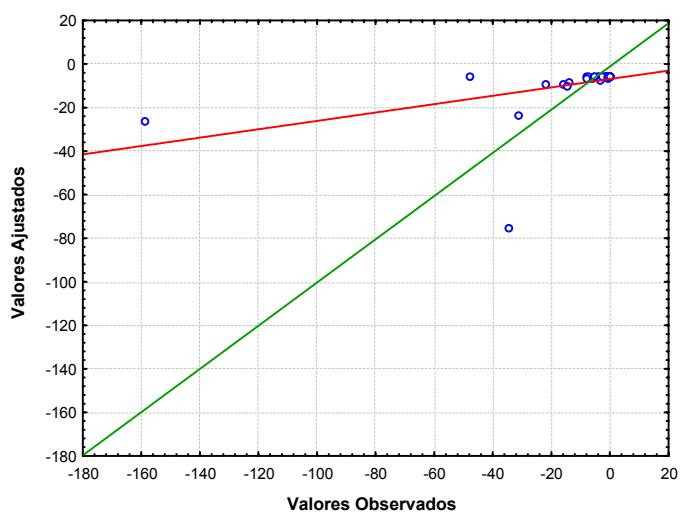


Figura 88 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 87 e 88 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

Regressões de LA em j e DA em j-2 aplicados na amostra de 48 ações ordinárias

➤ **MODELO XIII:** $LA_{98} = -11,7 - 95,4 DA_{96}$

Tabela 64 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-11,666	-2,37	0,022
DA 96	-95,39	-3,88	0,000

$R^2 = 24,6\%$

$s = 33,25$

O modelo ajustado explica 24,6% da variação na variável LA 98.

O erro padrão dos resíduos é 33,25 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 65 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	Gl. Liberdade	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	16603	16603	15,02	0,000
Residual	46	50843	1105		
Total	47	67446			

A análise de variância (tabela 65) indica que a variável independente DA 96 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

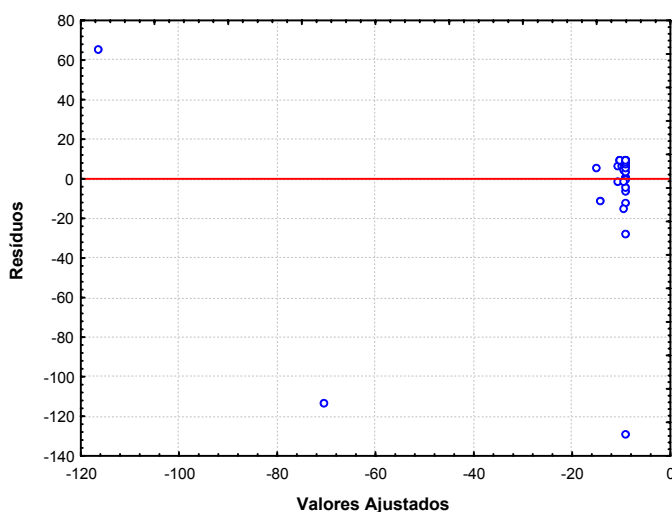


Figura 89 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 89 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

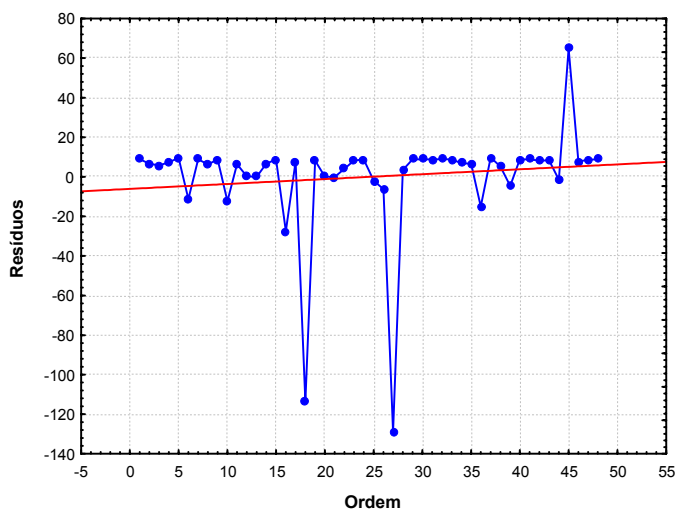


Figura 90 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 90 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

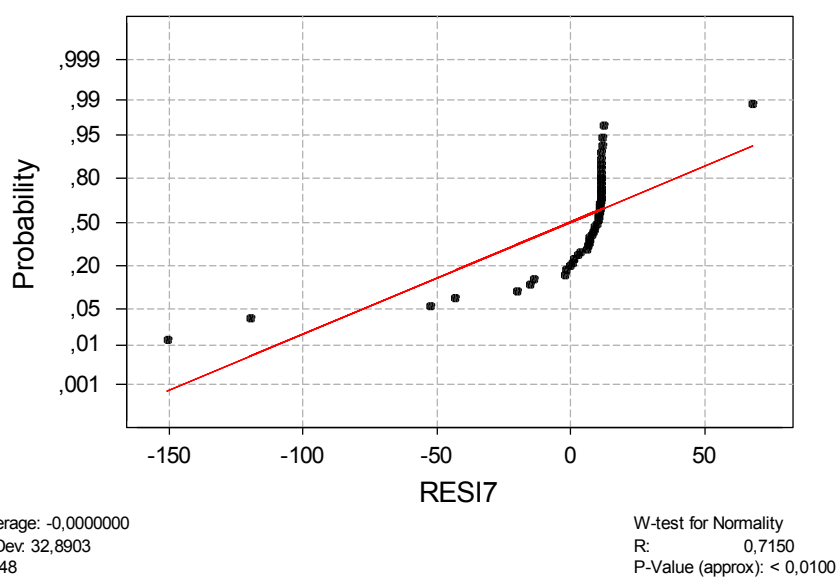


Figura 91 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver figura 91), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

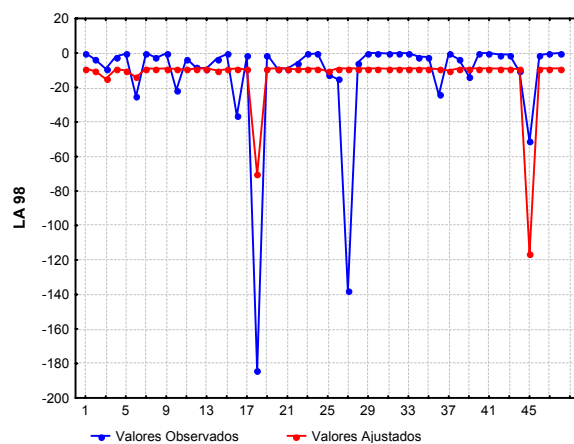


Figura 92 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

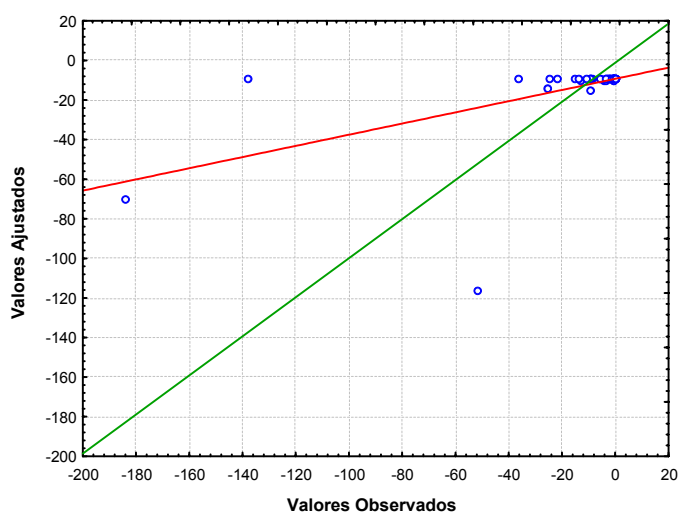


Figura 93 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 92 e 93 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO XIV:** $LA\ 99 = -7,38 - 111\ DA\ 97$

Tabela 66 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-7,380	-2,09	0,042
DA 97	-111,07	-6,75	0,000

$R^2 = 49,8\%$

$s = 23,79$

O modelo ajustado explica 49,8% da variação na variável LA 99.

O erro padrão dos resíduos é 23,79 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 67 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	XII. Liberdade	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	1	25797	25197	45,59	0,000
Residual	46	46	26026	566		
Total	47	47	51823			

A análise de variância (Tabela 67) indica que a variável independente DA 97 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

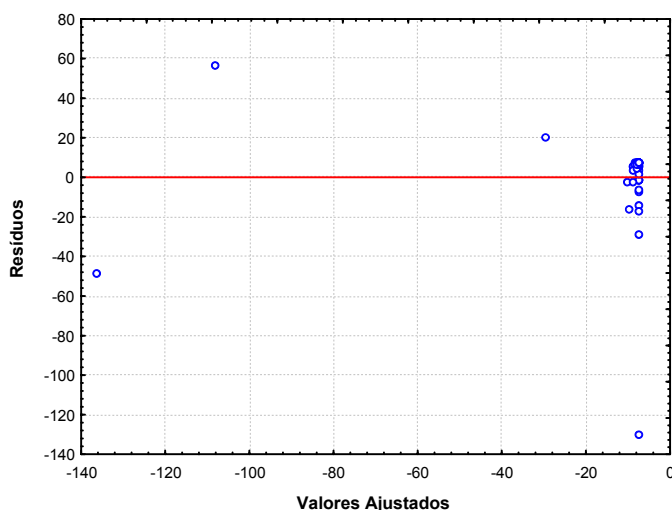


Figura 94 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 94 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

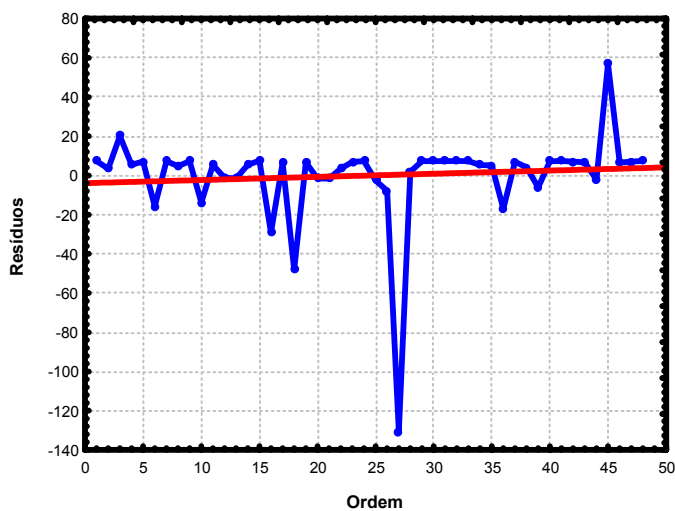


Figura 95 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 95 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

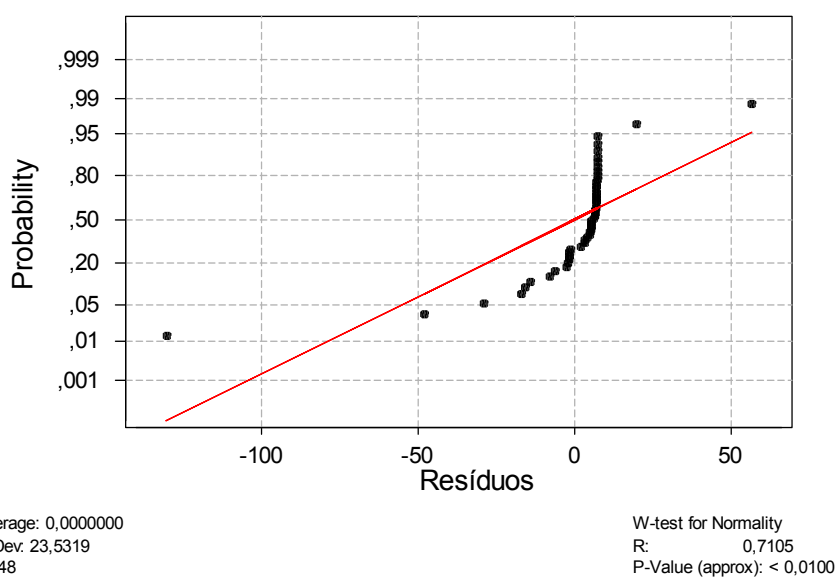


Figura 96 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 96), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

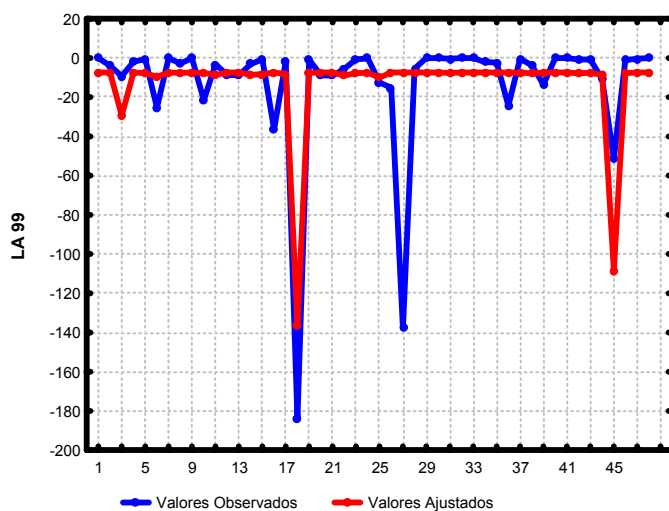


Figura 97 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

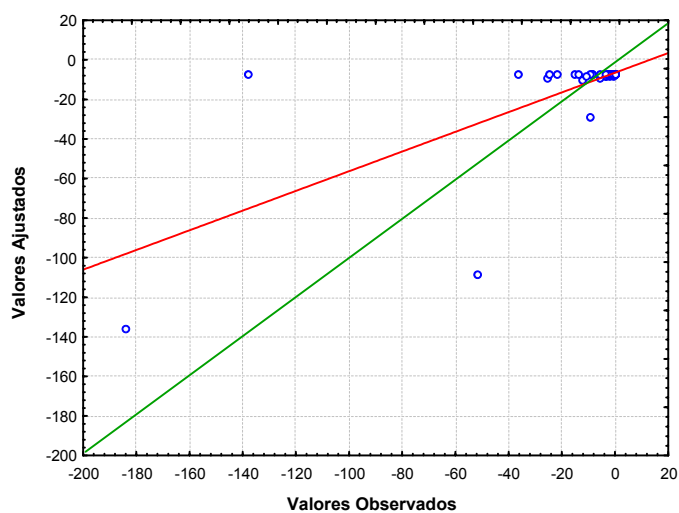


Figura 98 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As figuras 97 e 98 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO XV:** $LA\ 00 = -4,17 - 43,8\ DA\ 98$

Tabela 68 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis Preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-4,164	-1,58	0,122
DA 98	-43,80	-3,86	0,000

$R^2 = 24,5\%$

$s = 17,67$

O modelo ajustado explica 24,5% da variação na variável LA 00.

O erro padrão dos resíduos é 17,67 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 69 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	XIII. Liberdade	Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	1	4651,1	4651,1	14,89	0,000
Residual	46	46	14,465,2	312,3		
Total	47	47	19016,4			

A análise de variância (Tabela 69) indica que a variável independente DA 98 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

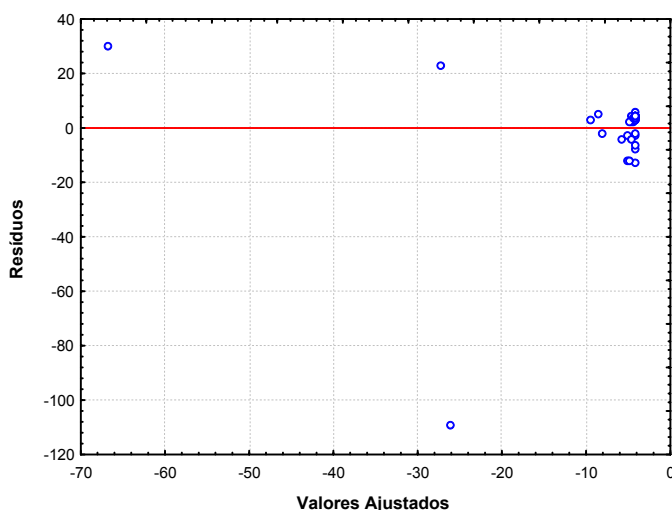


Figura 99 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 99 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

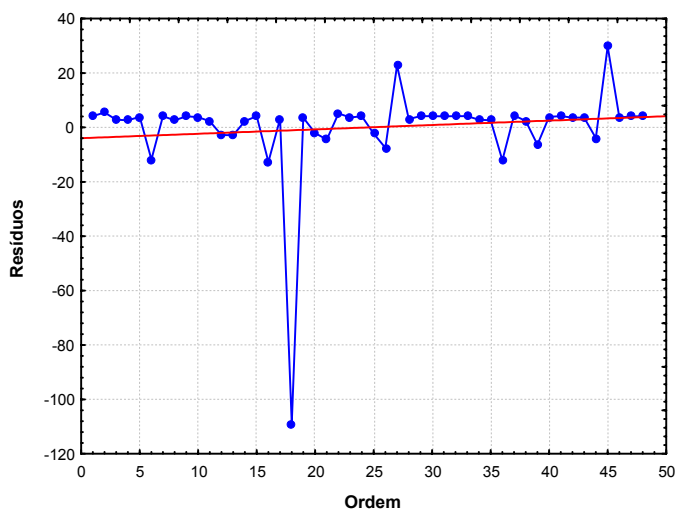


Figura 100 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 100 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

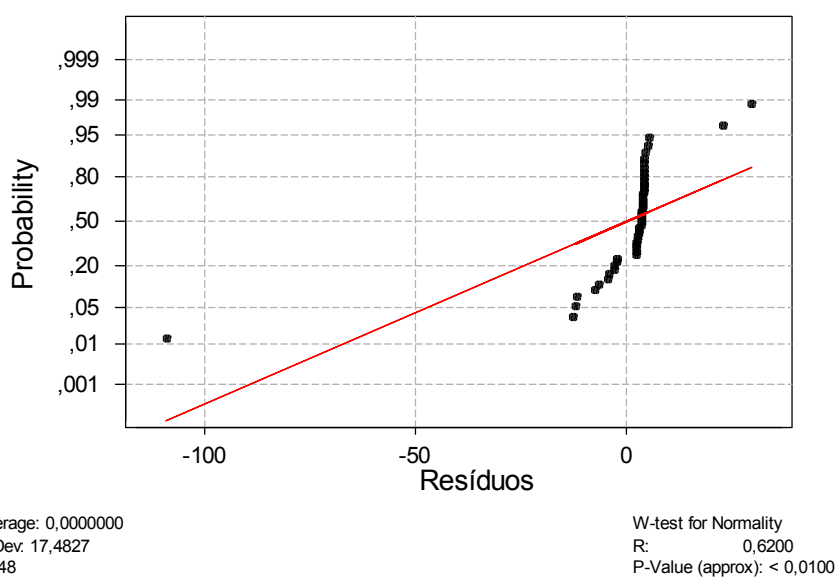


Figura 101 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 101), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

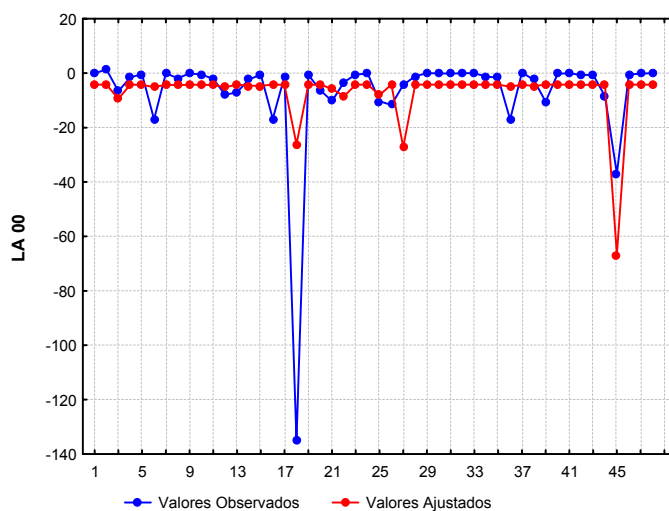


Figura 102 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

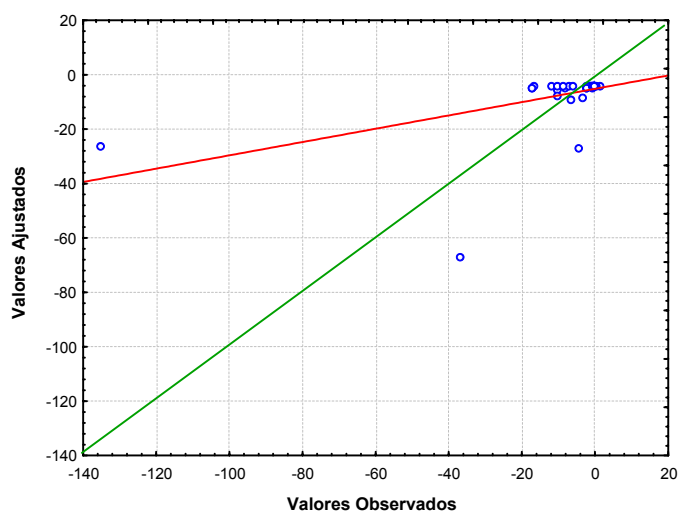


Figura 103 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 102 e 103 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO XVI:** $LA\ 01 = -5,43 - 30,7\ DA\ 99$

Tabela 70 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis Preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-5,428	-1,92	0,061
DA 99	-30,741	-3,12	0,003

$R^2 = 17,5\%$

$s = 19,16$

O modelo ajustado explica 17,5% da variação na variável LA 01.

O erro padrão dos resíduos é 19,16 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 71 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	XIV. Liberdade	Graus de (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1		3572,1	3572,1	9,73	0,003
Residual	46		16887,2	367,1		
Total	47		20459,4			

A análise de variância (Tabela 71) indica que a variável independente DA 99 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

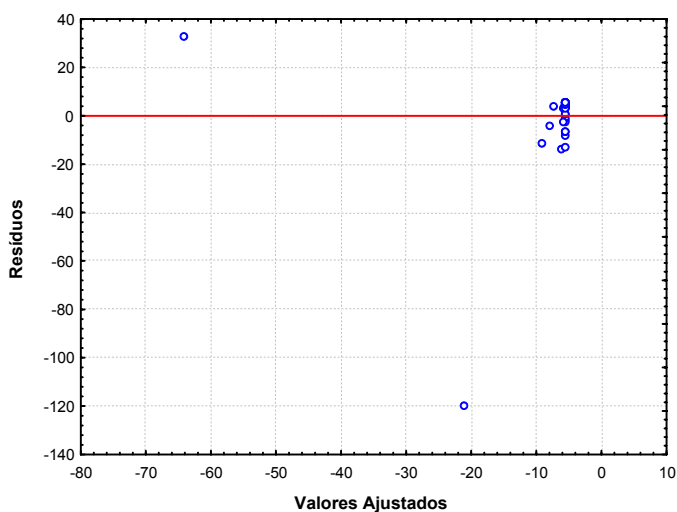


Figura 104 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 104 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

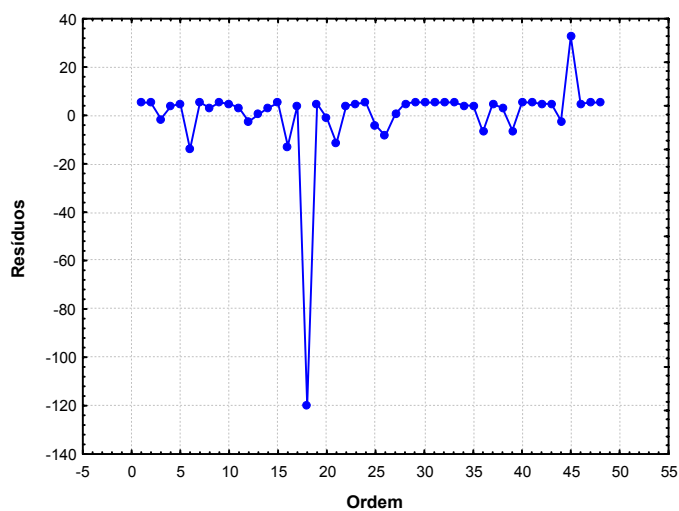


Figura 105 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 105 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

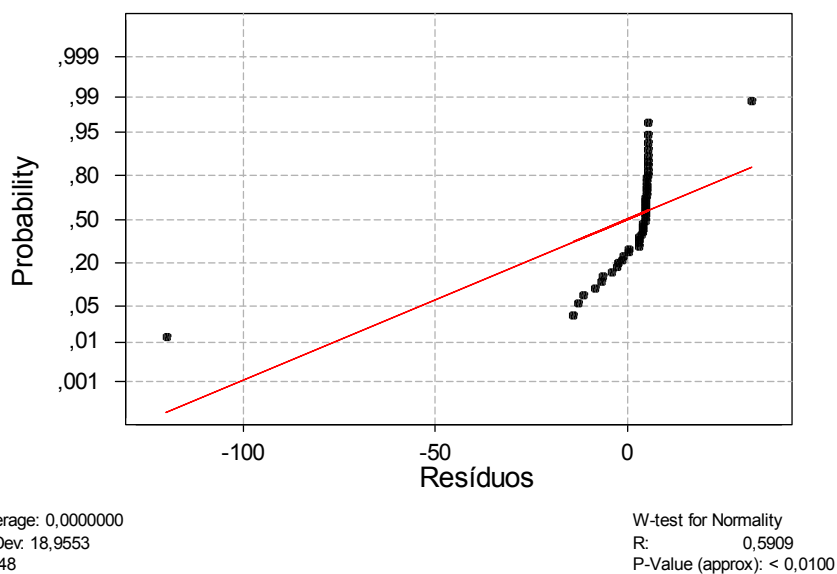


Figura 106 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 106), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

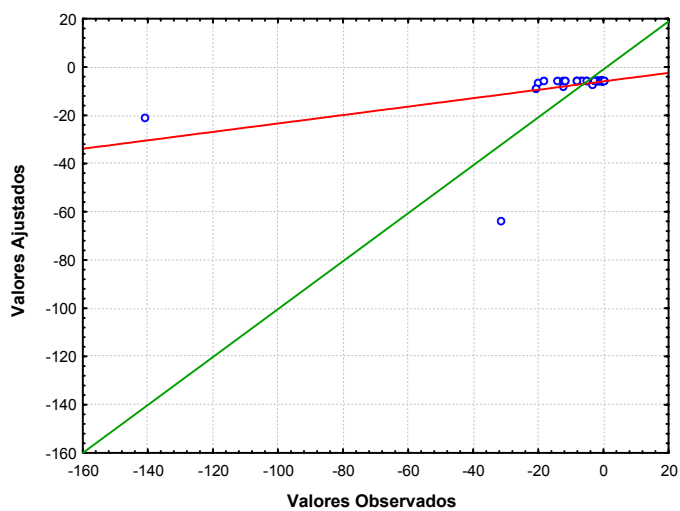


Figura 107 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

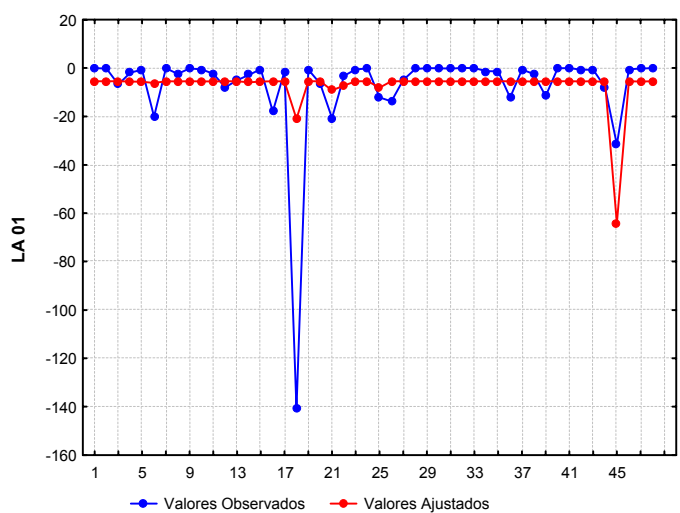


Figura 108 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 107 e 108 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO XVII:** $LA\ 02 = -7,13 - 16,1\ DA\ 00$

Tabela 72 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis Predictoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-7,128	-2,01	0,050
DA 00	-16,136	-1,63	0,111

$R^2 = 5,4\%$

$s = 23,84$

O modelo ajustado explica 5,4% da variação na variável LA 02.

O erro padrão dos resíduos é 23,84 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 73 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	XV. Liberdade	Graus de (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1		1503,9	1503	2,65	0,111
Residual	46		26134,8	568,1		
Total	47		27638,6			

A análise de variância (Tabela 73) indica que a variável independente DA 00 (regressora) não contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

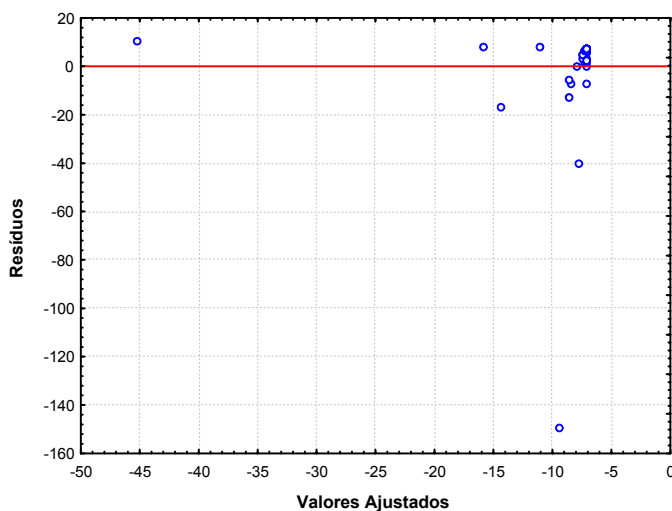


Figura 109 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 109 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

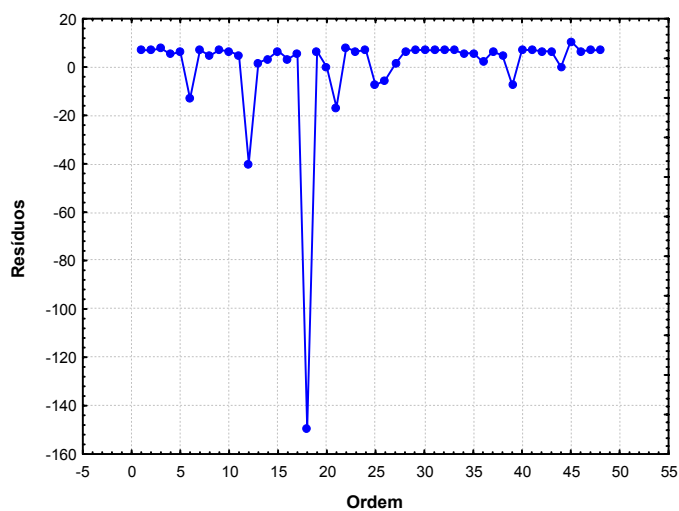


Figura 110 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 110 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

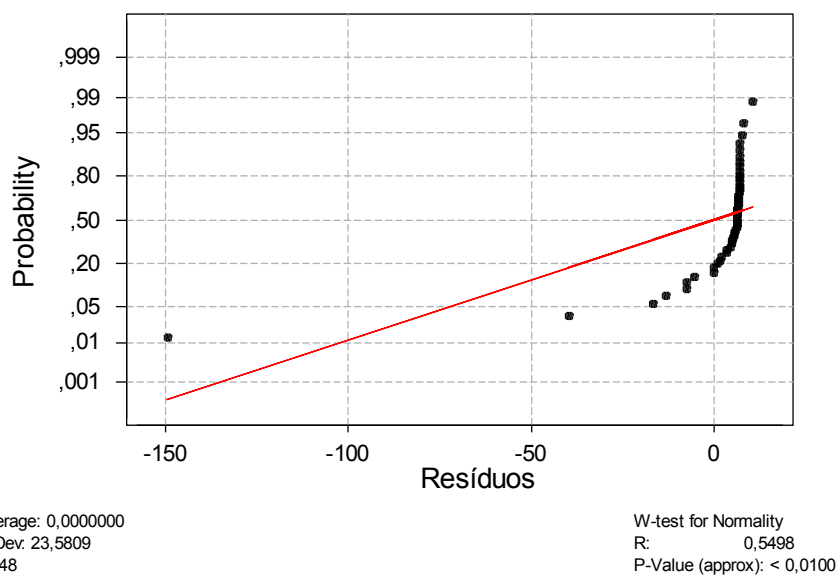


Figura 111 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 111), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

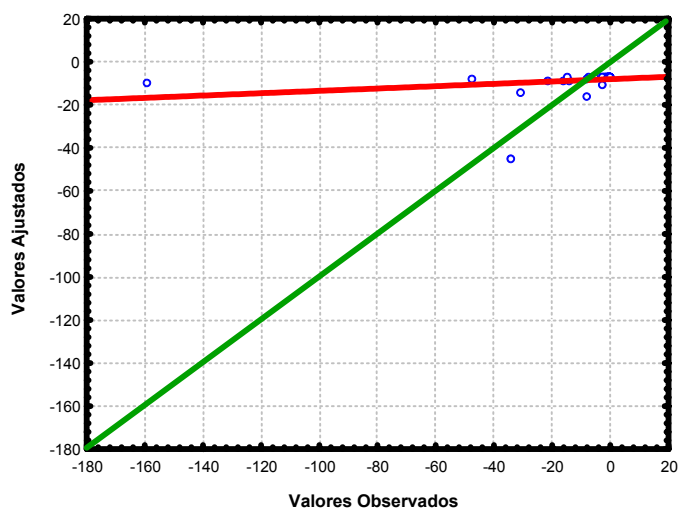


Figura 112 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

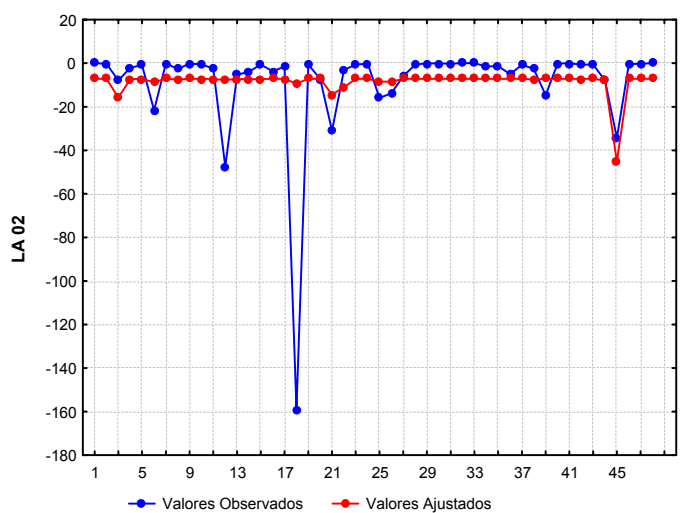


Figura 113 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 112 e 113 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

Regressões de LA em j e DA em j-3 aplicados na amostra de 48 ações ordinárias

➤ **Modelo XVIII:** $LA_{99} = -8,94 - 89,6 DA_{96}$

Tabela 74 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis Predictoras	Coefficiente	T	P-value
Constante	-8,940	-2,12	0,039
DA 96	-89,55	-4,25	0,000

$R^2 = 28,2\%$

$s = 28,43$

O modelo ajustado explica 28,2% da variação na variável LA 99.

O erro padrão dos resíduos é 28,43 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 75 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	XVI. Graus de Liberdade	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	14634	14364	18,10	0,000
Residual	46	37190	808		
Total	47	51823			

A análise de variância (Tabela 75) indica que a variável independente DA 96 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

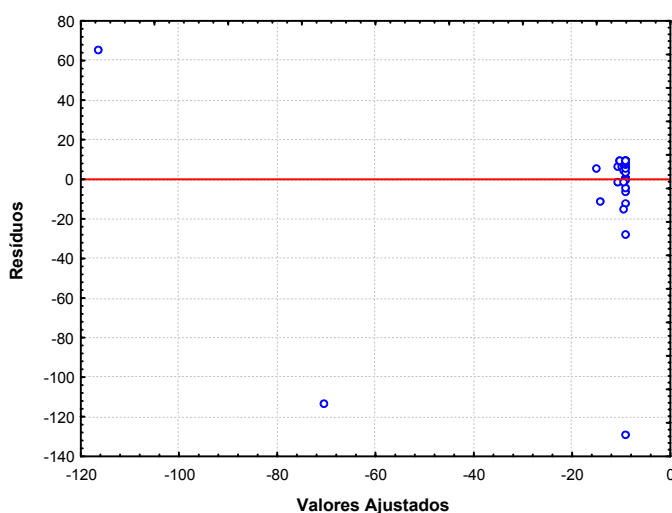


Figura 114 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 114 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

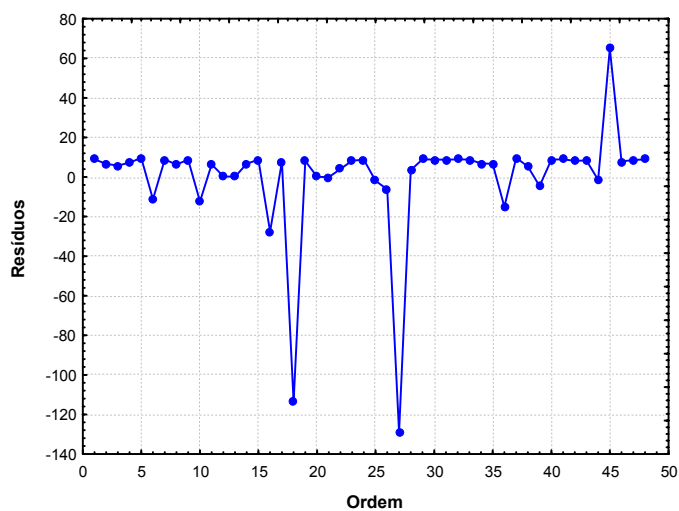


Figura 115 - Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 115 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

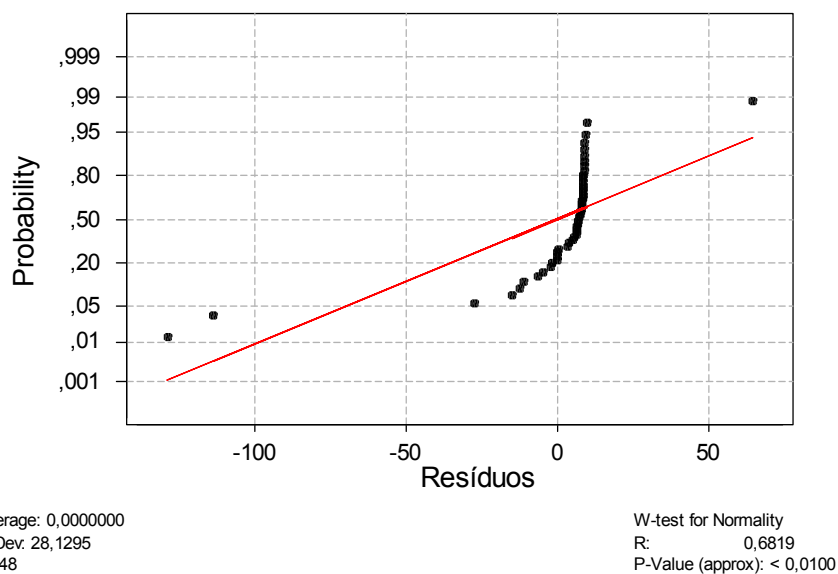


Figura 116 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 116), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

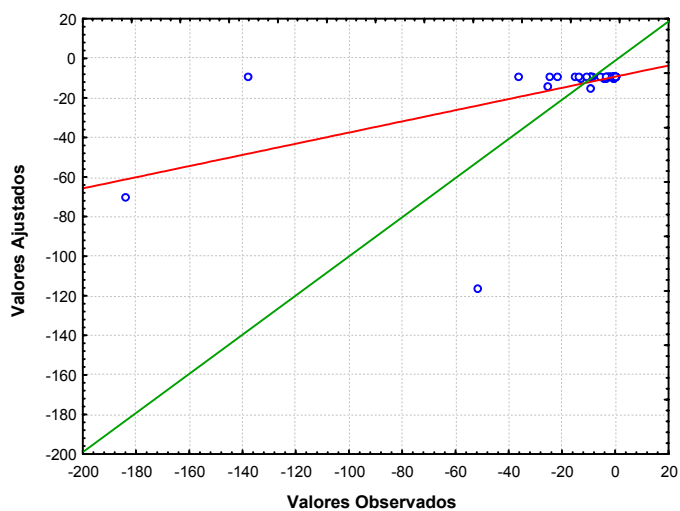


Figura 117 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

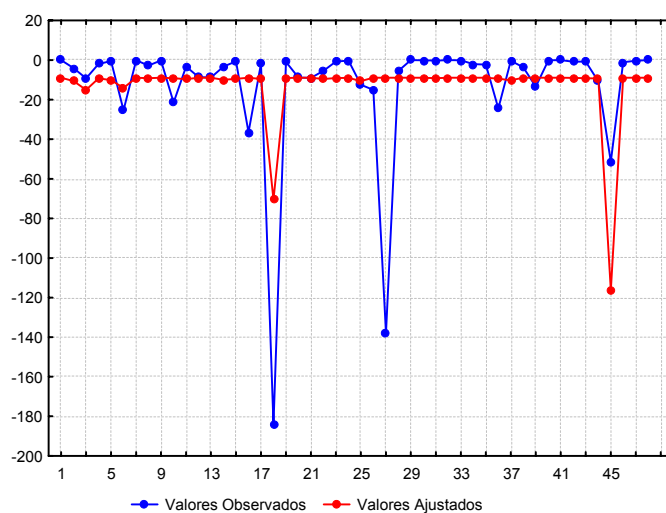


Figura 118 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 117 e 118 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO XIX:** $LA\ 00 = -2,64 - 84,1\ DA\ 97$

Tabela 76 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis Preditoras	Coeficiente	T	P-value
Constante	-2,644	-1,86	0,069
DA 97	-84,114	-12,69	0,000

$R^2 = 77,8\%$

$s = 9,581$

O modelo ajustado explica 77,8% da variação na variável LA 00.

O erro padrão dos resíduos é 9,581 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 77 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	XVII. Liberdade	Graus de (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1		14794	14794	161,15	0,000
Residual	46		4223	92		
Total	47		19016			

A análise de variância (Tabela 77) indica que a variável independente DA 97 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

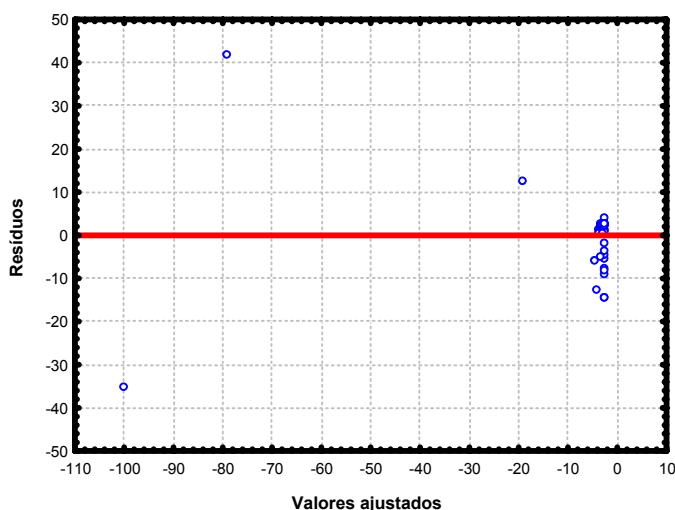


Figura 119 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 119 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

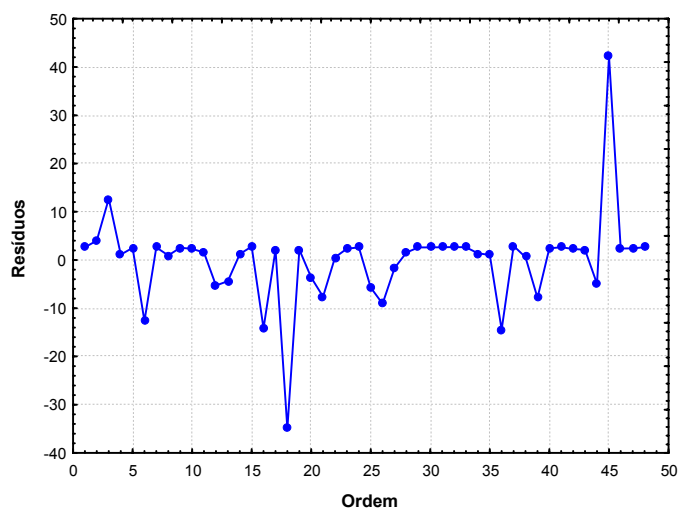


Figura 120 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 120 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

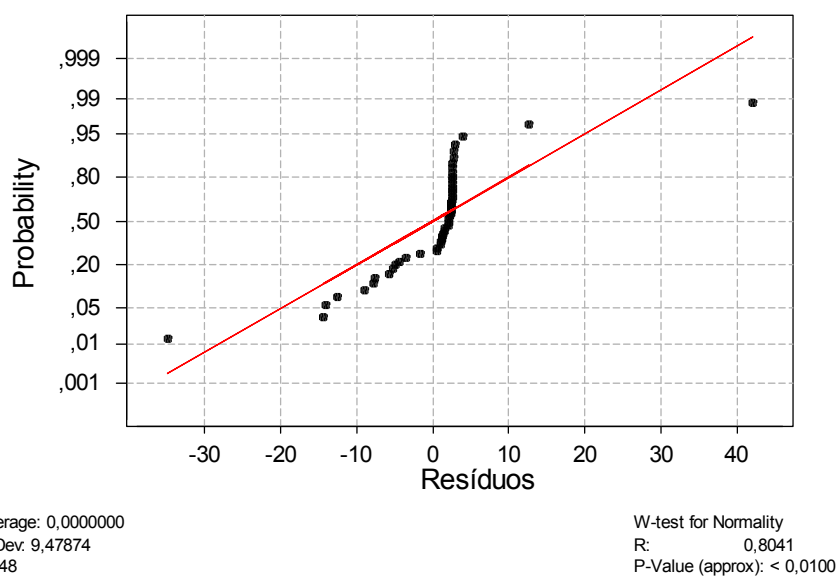


Figura 121 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 121), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

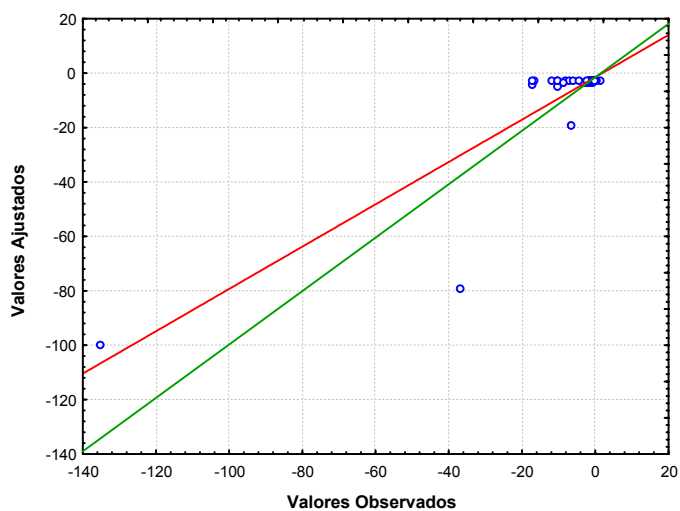


Figura 122 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

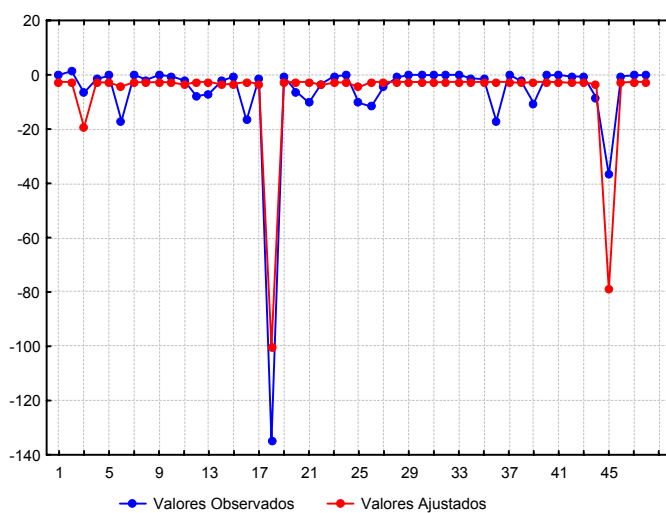


Figura 123 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 122 e 123 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO XX:** $LA\ 01 = -4,65 - 41,8\ DA\ 98$

Tabela 78 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis Predictoras	Coefficiente	T	P-value
Constante	-4,647	-1,65	0,105
DA 98	-41,80	-3,47	0,001

$R^2 = 20,7\%$

$s = 18,78$

O modelo ajustado explica 20,7% da variação na variável LA 01.

O erro padrão dos resíduos é 18,78 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 79 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	XVIII. Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	4235,7	4235,7	12,01	0,001
Residual	46	16223,6	352,7		
Total	47	20459,4			

A análise de variância (Tabela 79) indica que a variável independente DA 98 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

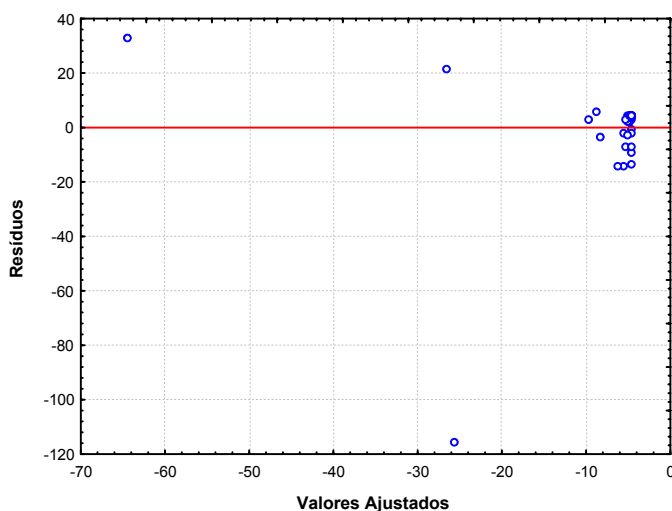


Figura 124 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 124 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

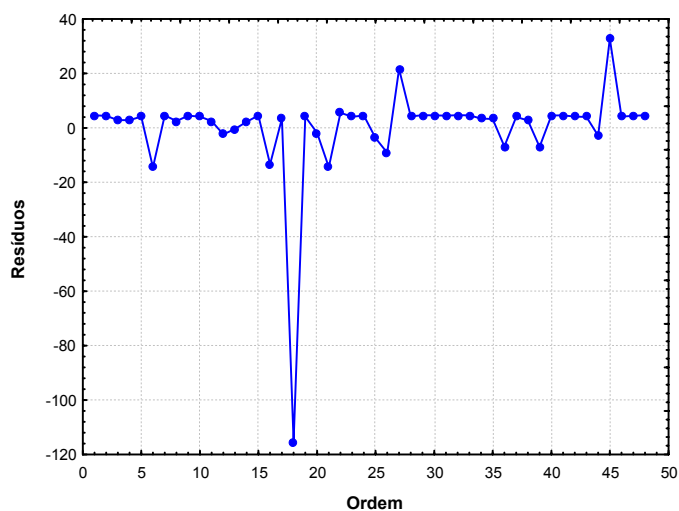


Figura 125 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 125 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

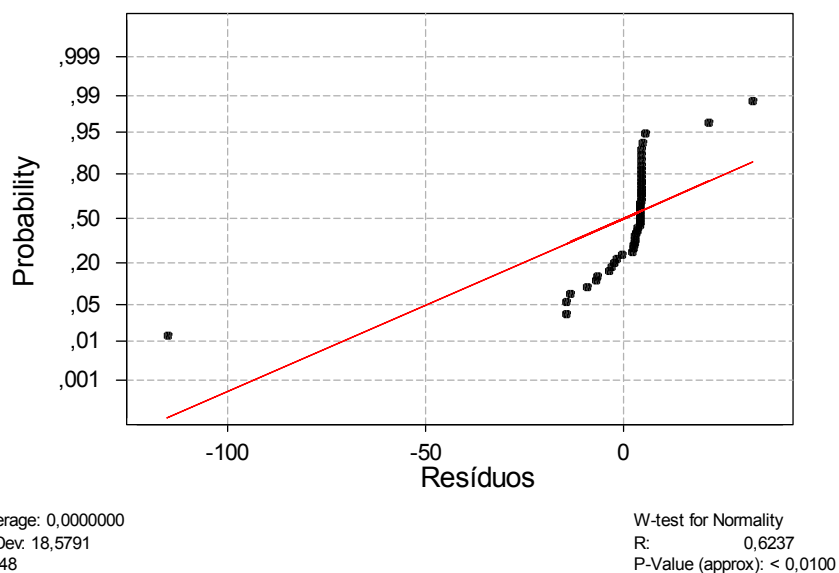


Figura 126 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 126), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

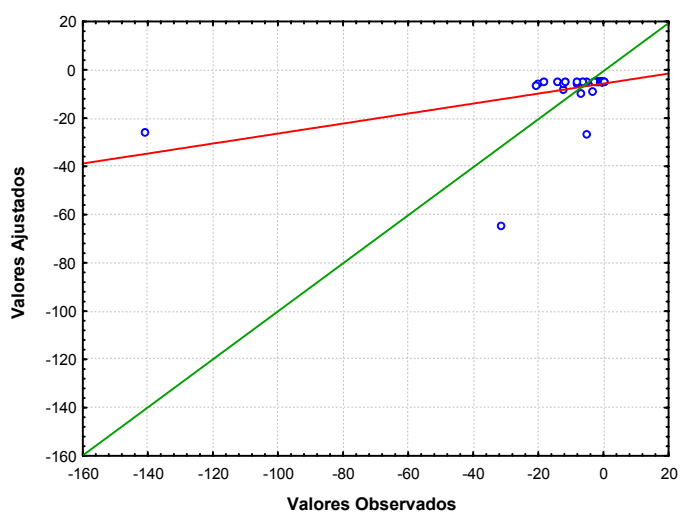


Figura 127 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

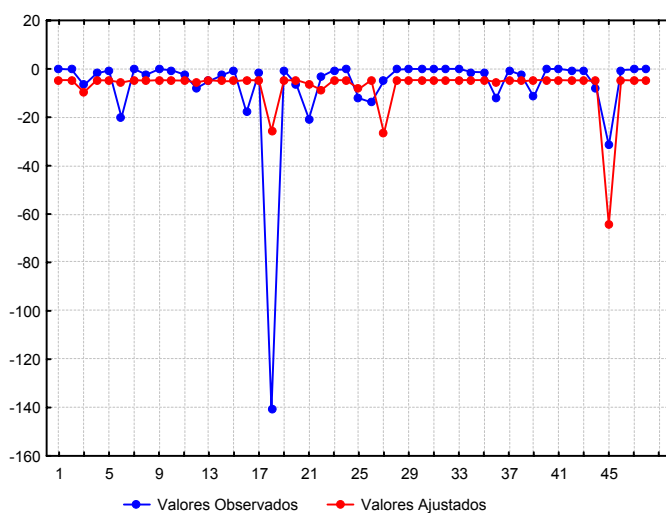


Figura 128 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 127 e 128 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.

➤ **MODELO XXI:** LA 02 = - 6,56 - 34,0 DA 99

Tabela 80 - Teste sobre os coeficientes utilizados na regressão

Variáveis Preditoras	Coefficiente	T	P-value
Constante	-6,564	-1,98	0,054
DA 99	-34,01	-2,94	0,005

$R^2 = 15,8\%$

$s = 22,49$

O modelo ajustado explica 15,8% da variação na variável LA 02.

O erro padrão dos resíduos é 22,49 o qual representa a distorção à reta. Este valor é relativamente alto, portanto, os estimadores têm pouca precisão.

Tabela 81 – Análise de variância (ANOVA)

Fonte de Variação	XIX. Graus de Liberdade (gl)	Soma de Quadrados (SQ)	Quadrado Médio (QM)	F	P-value
Regressão	1	4371,3	4371,3	8,64	0,005
Residual	46	23267,3	505,8		
Total	47	27638			

A análise de variância (Tabela 81) indica que a variável independente DA 99 (regressora) contribui de modo significativo para o modelo, ao nível de significância de 1%.

Abaixo os resultados da análise de resíduos.

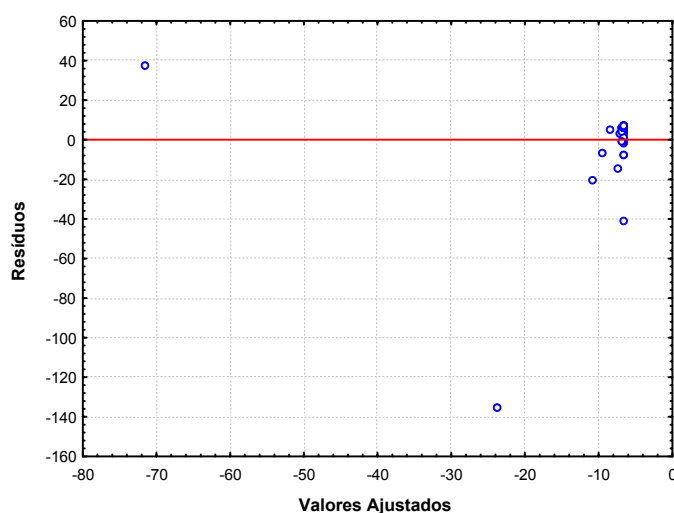


Figura 129 – Resíduos contra valores ajustados

A Figura 129 mostra que não há homocedasticidade, ou seja, a variância dos resíduos não é constante.

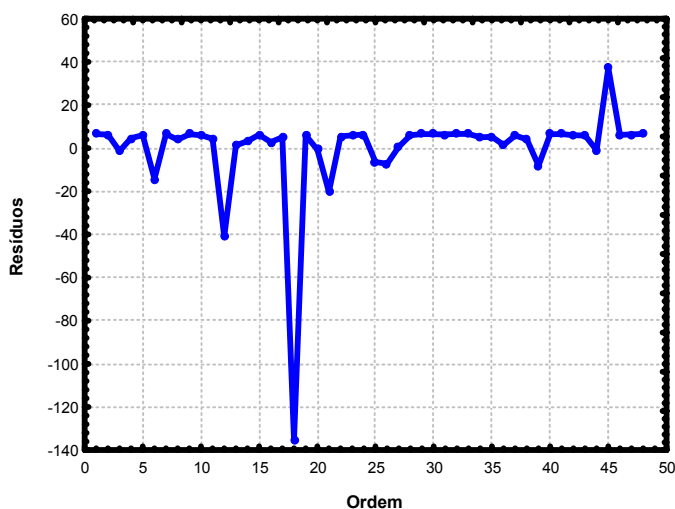


Figura 130 – Gráfico de resíduos contra ordem de coleta dos dados

A Figura 130 indica que os resíduos não são correlacionados.

Normal Probability Plot

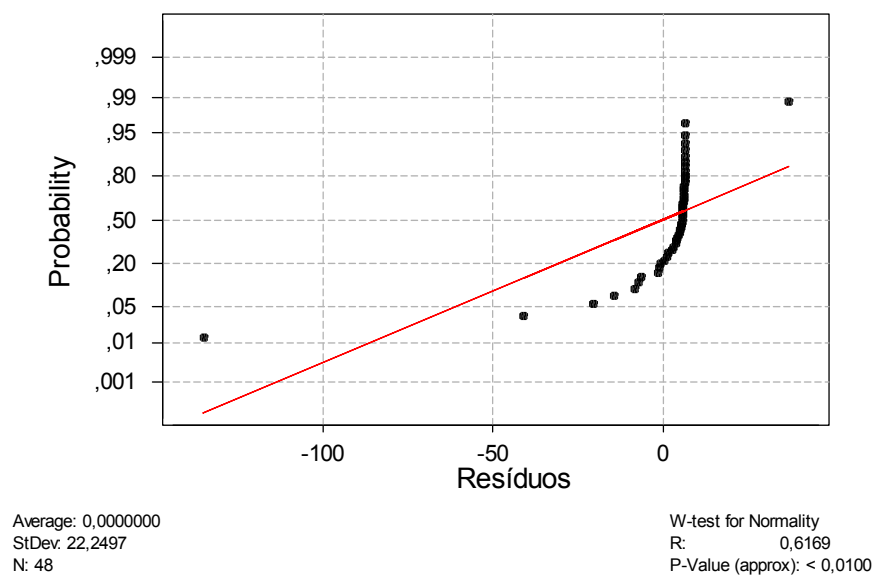


Figura 131 – Gráfico de Probabilidade Normal

Através do Teste de Ryan-Joiner (ver Figura 131), com nível de significância de 1%, comprova-se que os resíduos não têm distribuição normal. A média dos erros é igual a zero.

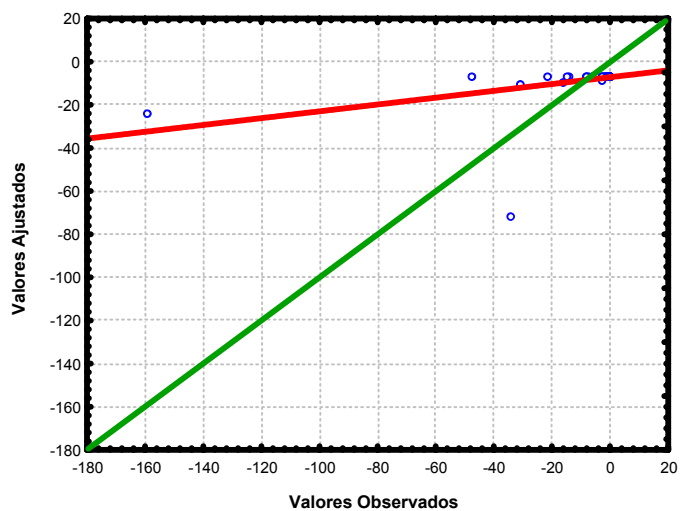


Figura 132 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

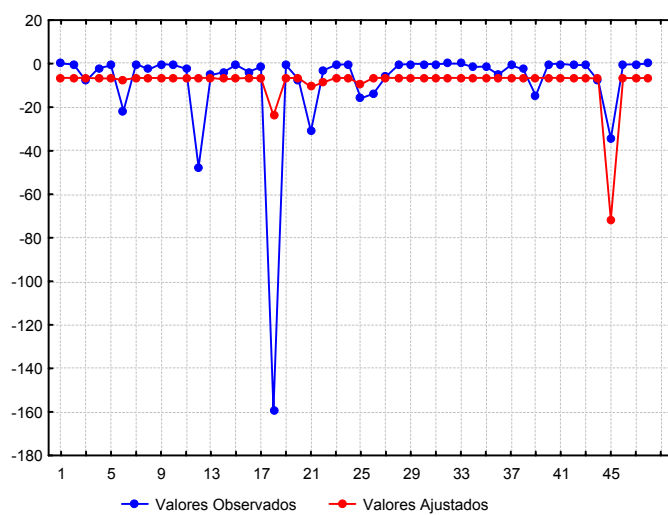


Figura 133 – Comparação entre os valores ajustados e os valores observados

As Figuras 132 e 133 indicam que o modelo pode ser melhor ajustado.