

**FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO -**

**FECAP**

**MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**LUÍS EDUARDO CARPENTIERI ZÖLLNER**

**CLIMA ORGANIZACIONAL E O MERCADO DE AÇÕES: UM ESTUDO**

**EMPÍRICO DE EVENTO**

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, como requisito para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

**Orientador: Prof. Dr. Aldy Fernandes da Silva**

**São Paulo**

**2009**

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO - FECAP

Reitor: Prof. Dr. Sergio de Gouvea Franco

Pró-reitor de Graduação: Prof. Edison Simoni da Silva

Pró-reitor de Pós-graduação: Prof. Dr. Sergio de Gouvea Franco

Coordenador do Mestrado em Ciências Contábeis: Prof. Dr. Claudio Parisi

## FICHA CATALOGRÁFICA

**Z86c**

Zöllner, Luís Eduardo Carpentieri

Clima organizacional e o mercado de ações: um estudo empírico de evento /  
Luís Eduardo Carpentieri Zöllner. - - São Paulo, 2009.  
146 f.

Orientador: Prof. Dr. Aldy Fernandes da Silva

Dissertação (mestrado) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado -  
FECAP - Mestrado em Ciências Contábeis.

1. Comportamento organizacional 2. Mercado de capitais - Desempenho.

**CDD 658.4**

**FOLHA DE APROVAÇÃO**  
**LUÍS EDUARDO CARPENTIERI ZÖLLNER**

**CLIMA ORGANIZACIONAL E O MERCADO DE AÇÕES: UM ESTUDO EMPÍRICO**  
**DE EVENTO**

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comercio Álvares Penteadó – FECAP, como requisito para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

**BANCA EXAMINADORA:**

---

**Prof. Dr. Daphnis Theodoro da Silva Jr**  
**FEA – Ribeirão Preto - USP**

---

**Prof. Dr Francisco Henrique Figueiredo de Castro Junior**  
**Fundação Escola de Comércio Álvares Penteadó - FECAP**

---

**Prof. Dr. Aldy Fernandes da Silva**  
**Fundação Escola de Comércio Álvares Penteadó - FECAP**  
**Professor Orientador – Presidente da Banca Examinadora**

**São Paulo, 27 de março de 2009**

## DEDICATÓRIA

Este trabalho é dedicado:

A todas as pessoas que se preocupam, sinceramente, com o bem estar coletivo dentro das organizações.

Aos meus filhos Leonardo e Eduardo Zöllner pela energia, alegria e motivação que me trazem, por sua simples existência. Desculpo-me pelo tempo não dedicado a eles em função deste projeto. Espero que através da leitura deste trabalho possam entender a minha obstinação em mantê-los, permanentemente, desafiados e fora da zona de conforto.

À minha mãe, Deisi, pela alegria com que desfruta a vida e contagia à todos ao seu redor e ao meu pai, José Henrique, cuja sólida formação acadêmica e tenacidade me inspiram desde garoto. Nunca me esquecerei dos livros com os quais sempre me presenteou na infância e juventude. Agradeço a ambos pelo amor incondicional, pela preocupação com minha formação acadêmica e moral e, muito especialmente, pelos "nãos" que souberam, carinhosamente, impor nos devidos momentos.

Aos meus irmãos, Denise, Cristina e Alexandre. Vocês são maravilhosos.

Especialmente aos meus amigos e membros da equipe de compras da Visanet: Adriana, Amanda, Geraldo, Guilherme, Daniel, Luciano, Mel, Raquel, Rodrigo, Rosely e Valter. Vocês são os responsáveis por despertar a minha atenção para este tema.

À “minha” Denise: você ocupa um lugar importante na minha vida. Cuidarei de mantê-la aquecida em meu coração, sempre.::  
pi

**Ao Prof. Phd. Libório Faria Jr** certa vez, o cronista Garth Henrichs disse “a gente não faz amigos, reconhece-os”. Ao Libório, meu grande amigo, posso dizer que o reconheci de pronto.

**Ao Eng. MSc. José de Almeida Jr** por ocasião do seu mestrado, tive a felicidade de saudá-lo em público Lembro-me, sempre, do orgulho que senti naquele momento. Posso dizer que ali inicou-se esta caminhada, certamente uma modesta contribuição para o aumento do conhecimento da humanidade, mas uma marcante experiência pessoal.

**“As mentes são conquistadas não por armas,  
mas pela grandeza da alma”**

***Baruch Spinoza***

## RESUMO

A obtenção de um excelente clima organizacional colocou-se na “pauta do dia” das discussões empresariais. Pesquisas justificam esta preocupação: os benefícios trazidos por manter funcionários felizes vão desde um menor *turnover*<sup>1</sup> até o aumento do comprometimento do funcionário com os objetivos da empresa. Encontrar, motivar e reter talentos tornou-se uma das principais missões dos CEOs<sup>2</sup> mundo afora e manter um excelente clima organizacional tornou-se parte integrante da estratégia de Recursos Humanos de grande parte das empresas. Uma das maneiras de aferir a efetividade da gestão do clima organizacional é promover constantes medições do próprio clima e “medir forças” com o mercado através de revistas especializadas como o guia VOCÊ S/A - melhores empresas para se trabalhar, no caso do Brasil. Checar a efetiva importância desta publicação como um “farol” que orienta (ou não) o destino de tais talentos não está no foco deste trabalho, mas sim verificar se o investidor no mercado brasileiro de ações (BOVESPA) possui uma propensão a pagar um prêmio por ações de companhias de clima organizacional diferenciado apontadas pelo guia VOCÊ S/A. Para isso foi realizado um estudo de evento com empresas brasileiras de capital aberto e que foram avaliadas pela VOCÊ S/A no período de 2002 a 2008. Os resultados mostraram a inexistência de retornos anormais estatisticamente significantes das empresas avaliadas em torno e na data de publicação do guia pela Editora Abril.

**Palavras-chave:** Comportamento organizacional. Mercado de capitais – Desempenho.

---

<sup>1</sup> significa “rotatividade de funcionários”, entre outros sentidos

## ABSTRACT

Obtaining an excellent organizational climate has been firmly put on "today's agenda" in business circles. Research justifies this concern: the benefits brought from keeping staff satisfied range from a lower employee turnover (1) to an increased employee commitment to Company objectives. Finding, motivating and retaining talents has become one of the main missions for CEO's (2) abroad and maintaining an excellent organizational climate has become an integral part of Human Resource's strategy in most companies. One way to measure organizational climate administration is to constantly measure the climate and, "compare oneself" with the market by way of specialist magazines such as the 'Guia VOCÊ S/A' – the best companies to work for - in this case here in Brazil. Checking how important this publication is as a beacon which may, or may not, guide those talents is not the focus of this work, but rather it is to verify whether the Brazilian Stock Market (BOVESPA) has an inclination to pay an award for Company actions in firms with an organizational climate differential as shown in 'Guia VOCÊ S/A'. To this end a case study was carried out into Brazilian companies with Open Capital which were evaluated by 'Guia VOCÊ S/A' over the period of 2002 – 2008. The results show the inexistence of statistically significant abnormal returns for those companies evaluated around and on the date of publication of the, 'Guia VOCÊ S/A'.

**Key words:** Organizational behavior. Capital markets – Performance.

---

<sup>2</sup> Chief Executive Officer, mandatário da empresa, função no Brasil normalmente desenvolvida pelo presidente.

## LISTA DE FIGURAS

<b>FIGURA 1</b>	- Correlação entre a ação e a Bovespa	19
<b>FIGURA 2</b>	- Retorno anormal em torno do evento significativo	20
<b>FIGURA 3</b>	- Níveis de cultura	28
<b>FIGURA 4</b>	- Formação dos grupos em uma organização	31
<b>FIGURA 5</b>	- Pesquisa do modelo das organizações	32
<b>FIGURA 6</b>	-Variáveis causais, intervenientes e resultado final de Likert	33
<b>FIGURA 7</b>	-Fluxo da informação na precificação dos ativos financeiros	39



## LISTA DE GRÁFICOS

<b>GRÁFICO 1</b>	- Retornos anormais acumulados 2008	48
<b>GRÁFICO 2</b>	- Retornos anormais acumulados 2007	49
<b>GRÁFICO 3</b>	- Retornos anormais acumulados 2006	51
<b>GRÁFICO 4</b>	- Retornos anormais acumulados 2005	52
<b>GRÁFICO 5</b>	- Retornos anormais acumulados 2004	54
<b>GRÁFICO 6</b>	- Retornos anormais acumulados 2003	55
<b>GRÁFICO 7</b>	- Retornos anormais acumulados 2002	57

## LISTA DE TABELAS

<b>TABELA 1</b> – Retorno Anormal 2008	47
<b>TABELA 2</b> – Retorno Anormal 2007	49
<b>TABELA 3</b> – Retorno Anormal 2006	50
<b>TABELA 4</b> – Retorno Anormal 2005	52
<b>TABELA 5</b> – Retorno Anormal 2004	53
<b>TABELA 6</b> – Retorno Anormal 2003	54
<b>TABELA 7</b> – Retorno Anormal 2002	56

## LISTA DE SIGLAS

BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo

CEO – *Chief Executive Officer* – mandatário da empresa, no Brasil desempenhada normalmente pelo presidente da empresa

FIA – Fundação Instituto de Administração (São Paulo/SP)

IBOVESPA – Índice da Bolsa de Valores de São Paulo

IPO – *Initial Public Offer* – Oferta Pública Inicial

RH – Recursos Humanos

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>13</b>
1.1 Problema .....	15
1.2 Objetivo.....	16
1.3 Limitações do estudo .....	16
1.4 Justificativa da pesquisa .....	17
1.5 Hipótese da pesquisa .....	18
1.6 Estrutura .....	19
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA .....</b>	<b>21</b>
2.1 Definições de cultura e clima organizacional .....	25
2.1.1 Significado da cultura.....	25
2.1.2 Clima organizacional versus cultura .....	
2.1.3 Dimensões da cultura .....	28
2.2 Avaliação do clima organizacional pela VOCÊ S/A .....	33
2.3 Comportamento dos mercados.....	
2.4 Aversão à perda .....	36
2.5 Estudo de eventos .....	37
<b>3 METODOLOGIA.....</b>	<b>39</b>
3.1 Métodos e técnicas .....	
3.2 Seleção da amostra .....	39
3.3 Procedimentos de análise dos dados .....	41
3.4 Cálculo dos retornos esperados .....	
3.5 Diagnósticos dos modelos de regressão .....	42
3.6 Cálculo dos retornos anormais .....	44
<b>4 RESULTADOS .....</b>	<b>45</b>
4.1 Apresentação dos resultados .....	46
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>57</b>
5.1 Recomendações.....	57
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>58</b>
<b>APÊNDICE A – Cálculo dos retornos das ações 2002 a 2008.....</b>	<b>64</b>
<b>APÊNDICE B – Significâncias dos Retornos Anormais.....</b>	<b>7</b>
<b>APÊNDICE C – Resultado das regressões .....</b>	<b>93</b>
<b>ANEXO A – Pesquisa Você SA – 150 melhores empresas para se trabalhar .</b>	<b>138</b>

## 1 INTRODUÇÃO

As organizações empresariais são organismos complexos, multifacetados, paradoxais e que oferecem desafios cada vez maiores aos seus gestores (MORGAN, 2002).

Se entre a revolução industrial (1850) e metade da década de 1970 o sucesso das empresas era determinado pela maneira como se aproveitavam dos benefícios das economias de escala, incorporando novas tecnologias aos ativos físicos que permitiam a produção em massa de produtos padronizados, nos dias atuais a competição decorre da busca da informação (NORTON; KAPLAN, 1997).

Os processos são aprimorados continuamente, mediante o desenvolvimento de pessoas, sistemas e culturas. A perspectiva do aprendizado e crescimento se dá mediante a resposta à seguinte questão: como alinhamos nossos ativos intangíveis - pessoas, sistemas e cultura - para melhorar nossos processos críticos? (NORTON; KAPLAN, 2006).

É diante deste novo quadro que se desenha o desafio da gestão contemporânea. De um lado pessoas com capacitação, cultura e com um nível de informação nunca antes experimentado pela humanidade; de outro, um mercado altamente competitivo e ávido na busca dos melhores talentos.

A capacidade de atração e retenção dos profissionais passa a ser um diferencial decisivo para o sucesso das organizações. Pessoas com a capacidade de aprender com seus próprios erros e disseminar o conhecimento de melhores práticas na organização passam a construir uma companhia que aprende continuamente e que consegue aumentar a sua competitividade perante o mercado (KLUYVER; PEARCE, 2007).

Segundo Norton e Kaplan (2006, p.103, tradução nossa)

Os líderes precisam compreender a estratégia para qual estão mobilizando a organização e devem promover os valores que reforçam esta estratégia. Aqui a proposta de valor é garantir o alinhamento da liderança e da cultura com a estratégia.

Inegavelmente a identificação dos colaboradores com a causa-fim da empresa é fundamental para o sucesso da mesma. Não se pode, porém, relegar o instinto e as sutilezas inerentes à alma humana a um segundo plano. Conseguir o apoio de seus

colaboradores, por vezes, passa muito mais pela conquista de seus corações do que de suas mentes.

Segundo Morgan (2002, p. 168, tradução nossa)

Ely Devons traçou paralelos entre os processos de tomada de decisões em organizações formais e mágica e adivinhação em sociedades tribais. Nestas, a mágica decide se a caça deve continuar ou quem deve casar com quem, dando decisões claras em situações que dariam margem a discussões infundáveis.

Em organizações formais, técnicas de análise quantitativas parecem desempenhar um papel semelhante. Elas são usadas para prever o futuro e analisar as conseqüências de diferentes cursos de ação de uma maneira que conferem uma aparência de racionalidade à tomada de decisão. O uso de tais técnicas, entretanto, não reduz os riscos inerentes às incertezas que envolvem uma situação, escondidas nos pressupostos que estão por trás da análise técnica.

Em outras palavras, o papel do planejamento estratégico reflete os pressupostos e desejos das pessoas e conferem uma aura de racionalidade à tomada de decisões totalmente intuitivas dos gestores. E tanto melhores serão estas decisões quanto mais engajados, satisfeitos e desenvolvidos forem seus colaboradores e os “mecanismos de controle formais e informais [...] da modelagem, direção e limitações dos comportamentos de seus membros” (ROBBINS, 2004, p. 51).

Como conseqüência, um crescente número de empresas tem buscado de forma obstinada medir e aumentar seu próprio clima organizacional e obter o reconhecimento do mercado sobre sua capacidade de gerir pessoas (VOCÊ S/A, 2007).

Para atender esta demanda, organizações (como a Hay Group, Hewitt, FIA entre outros) especializaram-se em oferecer produtos que satisfizessem esta necessidade recente. Criou-se com isso um mercado que garimpa, avalia e atribui notas quanto à gestão de recursos humanos de empresas de diversos portes e setores de atuação.

Com uma metodologia consagrada e utilizada em pesquisas deste tipo as organizações são classificadas e aclamadas pela mídia especializada como redutos de excelência na gestão de recursos humanos. Por trás desta afirmação acredita-se que estas empresas teriam maiores condições de atrair e manter os melhores talentos do mercado, o que poderia ser um grande diferencial na formação de equipes de alta performance.

Esta chancela mostraria, sob esta ótica, que uma empresa com excelente clima organizacional teria a capacidade de oferecer soluções melhores e mais ágeis em um mercado cada vez mais exigente e dinâmico.

O trabalho não questionará a validade científica destas pressuposições nem na qualidade das metodologias empregadas para obter este reconhecimento. Outrossim, aprofundará uma sólida prospecção que terminará por avaliar o impacto destas informações sobre o apetite do investidor, ou seja, se o mesmo estaria disposto a pagar mais por uma ação de uma destas empresas.

Qual a influência desta chancela sobre o mercado de ações? As empresas que gastaram, por vezes, recursos vultuosos, investindo em excelentes climas organizacionais receberam em troca, do mercado, um reconhecimento que as remunerasse de forma compensadora?

Em outras palavras, o trabalho irá testar a hipótese nula de que o mercado atribui uma valorização normal a estes papéis. Caso esta hipótese se comprove falsa, verificar-se-à que os investidores estão dispostos a pagar mais por estes papéis.

A confirmação da hipótese nula, por outro lado, poderá ser compreendida como irrelevante para os analistas de investimentos a este evento, ou entendida apenas como uma questão de marketing empresarial, ou ainda um mero instrumento de autopromoção dos principais executivos das empresas incluídas no guia.

Sobre estas questões será colocado o foco deste trabalho que adquire relevância à medida que se observa um crescente movimento de empresas e executivos em busca do Santo Graal representado por estas láureas.

## 1.1 Problema

A relevância do tema advém da crescente veiculação de publicações relevantes no mercado editorial executivo brasileiro, através de revistas de circulação nacional.

Com a entrada de várias destas empresas em processos de *Initial Public Offer* (IPO) de grande impacto na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) uma questão fica aparentemente sem resposta: será este fator (alto clima organizacional) um diferencial que pode ser percebido pelos investidores, reconhecendo este atributo como um *goodwill* que impactará positivamente os resultados da empresa no longo prazo?

Em outras palavras, o objetivo deste trabalho é verificar se o investidor no mercado brasileiro de ações, atuando na BOVESPA, está disposto a pagar um “prêmio” pelas ações das empresas reconhecidas como detentoras de excelente clima organizacional.

## 1.2 Objetivo

O objetivo deste estudo é avaliar, utilizando um método estatístico que permita conclusões consistentes, o comportamento de ações que entraram ou saíram do guia VOCÊ S/A, no período de 2002 a 2008, em relação aos índices esperados para estas empresas e verificar se estas obtiveram uma valorização (ou desvalorização) anormal estatisticamente significativa.

A questão adquiriu extrema relevância especialmente em momentos (como os passados entre 2004 e 2008), com o “boom” do mercado de ações e a entrada na BOVESPA de inúmeras empresas com recordes seguidos na aceitação destes papéis. A própria evolução do índice BOVESPA mostra a impressionante evolução dos volumes negociados neste mercado, especialmente após os primeiros três anos desta década <sup>3</sup> (de 2003 a 2007).

## 1.3 Limitações do estudo

A principal limitação deste estudo é o questionamento sobre a validade da pesquisa realizada pela VOCÊ S/A no sentido da mesma não representar a realidade. Neste caso perguntas essenciais podem não ter sido realizadas e a classificação imposta pelo guia pode conter resultados errôneos. Realmente, este estudo não irá entrar neste mérito ou sequer julgar a validade de pesquisas desta natureza, mas espera-se obter uma contribuição para um melhor entendimento da importância destas no meio empresarial.

Outro ponto importante a ser ressaltado é que as empresas participam voluntariamente do guia, portanto, empresas com excelente clima organizacional podem não constar do guia, simplesmente porque não se candidataram a ele. Desta forma, os resultados poderão ser inexpressivos sem que isso reflita a realidade.

Finalmente, a limitação (imposta por este estudo) de que a empresa analisada deve ter ações negociadas na BOVESPA pode restringir a análise final, dado que a maior parte das empresas listadas no guia VOCÊ S/A não possuem ações negociadas em

---

<sup>3</sup> O Índice Bovespa passou de 10.941 mil pontos em 31 de janeiro de 2003 para 63.886 mil pontos em 31 de dezembro de 2007



bolsa. Esse também é um fator de extrema importância, uma vez que teremos um universo reduzido de empresas analisadas para comprovar as hipóteses de pesquisa.

#### 1.4 Justificativa da pesquisa

O clima organizacional é hoje o centro de atenção de inúmeras empresas no mundo inteiro. O movimento em torno deste tema é recente, tanto no meio acadêmico quanto no corporativo, intensificando-se especialmente no início do século 21.

A realização de pesquisas de clima organizacional no Brasil vem sendo largamente difundida entre as empresas e torna-se uma tendência irreversível. Em estudo realizado pela Watson Wyatt (2008) constatou-se que 67% das empresas brasileiras realizam pesquisas de clima organizacional. Outras 9% pretendem implantar a medida em um curto prazo. De modo geral, a implantação destas pesquisas ocorreu, em média, há seis anos, e apresentam uma adesão expressiva dos funcionários.

Os setores onde a prática é mais difundida são os de telecomunicações, serviços públicos, energia e água, com uma incidência notável de 100%. Em outros setores a participação é bastante expressiva como o automotivo e de autopeças (87%) e alimentos, agricultura, bebidas e fumo (78%). Os resultados da pesquisa da Watson Wyatt (2008) são contabilizados na gestão de desempenho em 32% destas empresas. Outras 42% pretendem seguir este caminho. Em algumas poucas, 15% delas, os resultados são utilizados como índice para a remuneração variável. Este número tende a aumentar com perspectivas de introdução em mais 28%.

A Watson Wyatt (2008) constatou ainda que os principais demandantes deste tipo de pesquisa, em 46,6% dos casos, são os presidentes, *Chief Executive Officer (CEOs)* (diretores executivos) e integrantes do comitê executivo. As razões apontadas para a realização das pesquisas de Clima Organizacional são as seguintes:

- identifica e mensura os pontos fortes e de melhoria (89,6%);
- permite a utilização dos dados como base para elaboração de planos de melhoria de ambiente de trabalho (74,1%);
- possibilita a utilização dos resultados como ferramenta de desenvolvimento para o departamento de Recursos Humanos (71,9%).

O universo pesquisado pela Watson Wyatt (2008) foi de 194 empresas brasileiras, com receita média de R\$ 1 bilhão e número médio de 2.300 funcionários. Vê-se por esta recente pesquisa a crescente importância dada ao tema.

A grande questão a ser respondida não é se um excelente clima realmente cumpre a sua função, ou seja, atrair e reter excelentes talentos, mas sim se os investidores enxergam este atributo e, mais ainda, se estão dispostos a pagar mais pelas ações desta empresa. Segundo Rappaport (1998, p. 1):

avaliar a empresa com o intuito de gerenciá-la com base na evolução de seu valor é preocupação atual de praticamente todos os principais executivos, fazendo com que nos próximos anos a criação de valor para o acionista provavelmente se torne padrão global para mensuração do desempenho do negócio

Este movimento em torno do clima organizacional justifica-se pela hipótese de que este é um fator importante e que influencia o valor das empresas. De uma forma mais ampla, o entendimento do clima organizacional visa não somente ilustrar a discussão sobre melhorias marginais nas economias com mercados de capitais sofisticados, mas também poder estimular mudanças institucionais profundas em empresas que hoje não são atentas ao tema. O entendimento e a adoção de melhores práticas de clima organizacional poderiam, em última instância, tornar as empresas mais eficientes e desenvolver o mercado de capitais brasileiro.

## **1.5 Hipótese da pesquisa**

Foram elaboradas duas hipóteses para nortear as questões de pesquisa deste trabalho:

Hipótese 1: o mercado de capitais valoriza as empresas com “excelência” em clima organizacional, reavaliando o valor das ações quando as mesmas entram no guia VOCÊ S/A;

Hipótese 2: o mercado de capitais penaliza as empresas com “excelência” em clima organizacional, reavaliando o valor das ações quando as mesmas saem do guia VOCÊ S/A.

Em outras palavras, o trabalho irá testar as hipóteses de que o mercado de capitais atribui uma valorização anormal aos papéis das empresas. Caso esta hipótese se

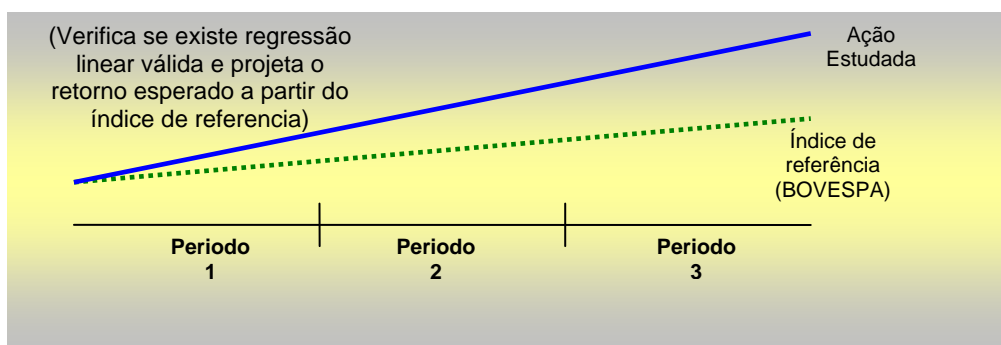
comprove falsa, se verificaria que os investidores não estão dispostos a pagar mais por estes papéis.

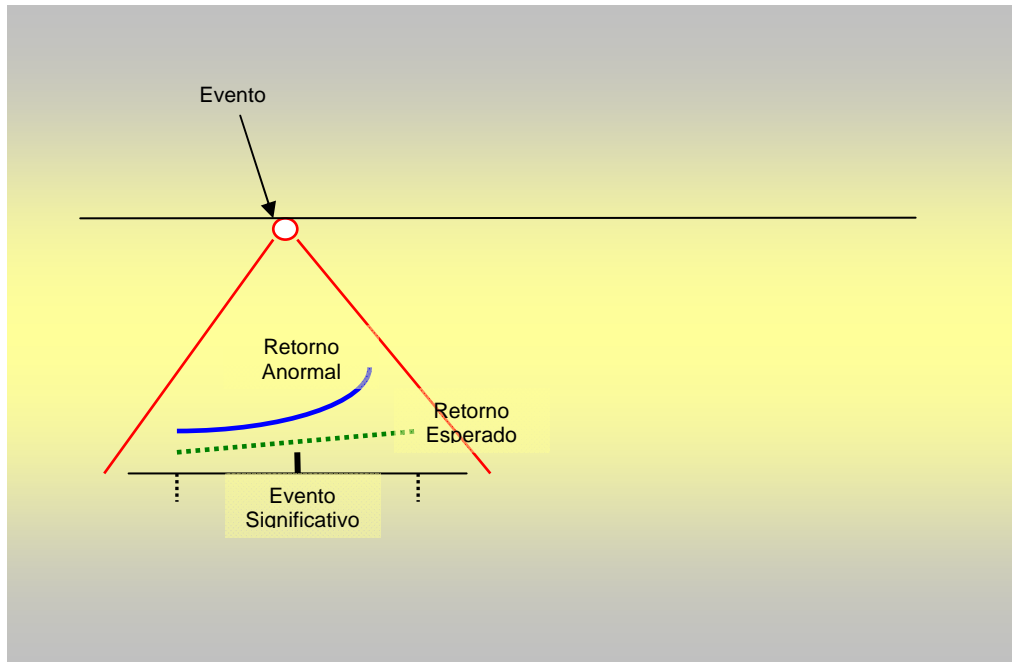
A não confirmação destas hipóteses, por outro lado, poderá ser compreendida como uma percepção irrelevante dos analistas de investimentos a este evento, ou entendendo que a pesquisa não tem validade, ou que os mesmos são apenas questões de marketing empresarial ou até um mero instrumento de autopromoção de seus principais executivos.

## 1.6 Estrutura

O estudo é delimitado pelas empresas que entraram ou saíram do guia “150 melhores para se trabalhar no Brasil”, da VOCÊ S/A e também listadas na BOVESPA, durante o período de 2002 a 2008, tendo como foco a comparação entre o desempenho real destes papéis *versus* desempenho esperado para estes, avaliando um eventual comportamento anormal das cotações das ações à época de divulgação do resultado da pesquisa.

O estudo dos retornos anormais baseia-se, resumidamente, na obtenção de um retorno esperado para uma determinada ação obtendo-se uma regressão linear válida entre a ação estudada e o índice de referência (BOVESPA, por exemplo). Caso esta regressão comprove-se significativa através de testes específicos (vide seção 3) ficam estabelecidos quais os retornos esperados para esta ação que serão confrontados com os retornos efetivos. Obtem-se, comparando os valores esperados com os reais, variações de todas as ações analisadas. Estes pontos, dia a dia, serão confrontados com um padrão de distribuição normal (ou T Student em casos de pequenas amostras) detectando-se, quando possível, a significância de retornos anormais (Figuras 1 e 2).





**Figura 2 - Retorno anormal em torno do evento significativo**

Fonte: do autor

O uso desta técnica possibilitará a avaliação dos papéis de diversas empresas, mediante a divulgação do evento que a hipótese deste estudo julga significativa. Desta maneira, caso se detecte, nesta janela de tempo, um comportamento anormal do valor das ações das empresas pertencentes ao rol das 150 melhores para se trabalhar, poderemos concluir pela corroboração da hipótese da pesquisa.

O capítulo 2 tratará sobre a fundamentação teórica, abrangendo definições e conclusões acerca da importância dos fatores clima e cultura organizacional sobre os empregados, bem como a capacidade destes fatores em atrair e reter talentos. Também se discutirá sobre o comportamento dos analistas de investimentos em relação a estas variáveis (clima e cultura) traduzidas em recomendações de compra e venda ao mercado financeiro.

O capítulo 3 versará sobre a metodologia de lucros anormais, detalhando as técnicas empregadas e, finalmente, o capítulo 4 apresentará os resultados obtidos. O capítulo 5 trará as considerações finais e as recomendações do autor.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Muitos fatores evidenciam um excelente clima organizacional e podem variar de cultura para cultura, de empresa para empresa, se privada ou estatal (KALINAUSKAITE; EITUTYTÉ; MERKYS, 2007). Um dos fatores de maior relação com o clima organizacional é o estilo de gestão (EKWALL, 1996; ROGERS GERRISH, 2005; WILSON, 2005) e isso foi apresentado em estudo datado de 2007, na Lituânia, mostrando um padrão bastante consistente com outros fatores como valores e cultura da empresa, ambiente criativo e senso de segurança (KALINAUSKAITE; EITUTYTÉ; MERKYS, 2007).

A 3M e a Nokia, empresas que competem em mercados de altíssima tecnologia e altamente inovadores, entendem que quatro fatores são chaves para seu sucesso na gestão de pessoas (LEAVY, 2005, p. 39, tradução nossa) :

1. Colocar pessoas e idéias no centro da filosofia de gestão.
2. Deixar as pessoas crescerem e aprenderem com seus erros.
3. Construir um forte senso de liberdade, confiança e comunidade na organização.
4. Facilitar a movimentação interna dos talentos.

Existem pelo menos três linhas-mestre úteis que os líderes podem desenhar quando estão recrutando e motivando talentos criativos (LEAVY, 2005, p. 41, tradução nossa):

1. Contratar indivíduos com uma ampla gama de habilidades e interesses.
2. Contratar equipes com variedade de conhecimentos e personalidades diversas (diversidade cultural).
3. Envolver seus pares fortemente no processo seletivo.

Segundo Gray (2007) há uma clara distinção entre cultura e clima organizacional. A teoria básica é que um ambiente de trabalho que conduz os trabalhadores a serem felizes também pode conduzi-los a serem mais efetivos. O clima organizacional, por esta razão, influencia o desempenho no trabalho, sendo que a boa notícia é que o clima afeta o comportamento dos gestores, o qual pode ser mudado.

Alguns autores citam outros fatores como princípios de motivação dos funcionários (BADAWY, 2007, p. 61, tradução nossa):

1. Reforce comportamentos que você deseja que sejam repetidos.
2. Recompense. É mais efetivo que punição.
3. Dar o feed back é uma importante forma de reforçar.
4. Para melhores resultados, a recompensa deve ser dada em seqüência ao comportamento que o gestor deseja reforçar.

5. Uma clara distinção deve ser feita entre uma necessidade de treinamento e uma necessidade de reafirmação.
6. A performance desejada deve ser claramente definida e declarada. Somente os objetivos que foram claramente explicitados e concretos podem ser medidos e recompensados.
7. As recompensas devem ser dadas na direção dos objetivos de comportamento desejados.

Cialdini (2006, p. 33, grifo do autor) cita alguns princípios (e suas metáforas para explicá-los) de influência em relações interpessoais:

1. Apresente suas propostas usando o princípio da comparação. Metáfora: técnica de venda da Brunswick, a mais sofisticada mesa de bilhar do mundo. Seus funcionários são treinados para demonstrar primeiro a mesa topo de linha de seu catálogo. Comprovadamente o valor da venda realizada aumenta em 30% em relação à pretensão inicial do comprador
2. Seja exigente com seus funcionários. O ser humano associa maior esforço à maior valor (também o mais caro à maior qualidade)
3. Explore o princípio da coerência que existe nas pessoas. As pessoas tendem a ser coerentes com o que verbalizaram ou escreveram.

De uma forma geral, existe uma forte relação entre os valores entendidos e disseminados pela liderança e o clima organizacional. O comportamento do líder se dá através de sete mecanismos (GROJEAN et al., 2004, p. 233):

1. Adotando os valores que apregoa.
2. Dando o exemplo.
3. Estabelecendo claras expectativas de conduta.
4. Fornecendo constante *feed back*<sup>4</sup> e *coaching*<sup>5</sup> e suporte relacionado à comportamento ético.
5. Ficando atento às diferenças individuais entre os subordinados.
6. Estabelecendo treinamento de líderes e mentores.

Murray e Pace (2004), que exploraram a relação entre comprometimento e clima organizacional em três grandes montadoras automobilísticas australianas, concluíram por sua forte relação.

Definiram comprometimento organizacional como se segue:

Comprometimento Organizacional tem sido definido como a dedicação e a lealdade que os indivíduos dedicam à organização (COHEN, 1995; MEYER; ALLEN, 1997).

É visto como uma importante variável na facilitação do entendimento sobre o comportamento dos funcionários no ambiente de trabalho (BATEMAN; STRASSER, 1984).

Pesquisadores têm descoberto que o comprometimento influencia positivamente tanto a motivação (NANQUIN; HOLTON, 2002)

<sup>4</sup> Feed Back: retroalimentação, retorno da informação

<sup>5</sup> Coaching: aconselhamento de carreira

Quanto a performance (KONTOGHIORGHES; BRIAN, 2001).

Ele também reduz a rotatividade e o absenteísmo dos empregados (MEYER; ALLEN, 1997; PRATT; ROSA, 2003).

Quanto ao clima organizacional, Murray e Pace (2004) citam autores para embasar a sua definição:

Clima Organizacional pode ser definido como a percepção coletiva sobre a organização no que tange à dimensões como autonomia, credibilidade, coesão, suporte, reconhecimento, inovação e eqüidade (MORAN; VOLKWEIN, 1992; KOYS; DE COTIIS, 1991; DE WITTE; DE COCK, 1986,; JAMES; JONES, 1974).

Murray e Pace (2004) afirmam que pesquisadores, investigando clima organizacional, chegaram ao consenso de que o clima é um fenômeno complexo e multidimensional, envolvendo aspectos psicológicos que afetam o aprendizado, a performance, o absenteísmo e a estabilidade no emprego. Murray e Pace (2004) concluem o estudo, afirmando que existe uma positiva relação de 68% entre Clima e Comprometimento Organizacional.

Como Falcione e Wilson (1988, p. 161) ressaltam, “a socialização aparece como agente importante no degrau em que cada empregado se compromete com a empresa”. À mesma época, Jablin (1988, p. 162) encontra percepções de que o clima de uma organização para os novos empregados é “fortemente influenciado por sua percepção inicial da mesma”.

Observa-se, portanto, que o processo de socialização serve a um grande número de funções na aclimação dos novos empregados e merece severa atenção das empresas.

Coda e Bergamini (1997, p. 96) corroboram a visão descrita pelos pesquisadores citados acima no tocante aos pontos vitais para melhoria do clima organizacional e, conseqüente aumento da motivação das pessoas:

- Fornecer aos funcionários informações que eles precisam para desenvolver um bom trabalho.
- Garantir feedback constante.
- Envolver os empregados nas decisões que os afetam.
- Criar canais de comunicação de fácil utilização.
- Perguntar diretamente aos funcionários o que afinal os motiva.
- Garantir o reconhecimento ao bom trabalho realizado.
- Incentivar uma postura mais acessível das chefias existentes.
- Criar oportunidades para que os funcionários façam também aquilo que consideram importante fazer.
- Prestar atenção às necessidades dos funcionários

É nesse contexto que a pesquisa de clima adequa-se como uma ferramenta de retorno, do ponto de vista dos funcionários, quanto à satisfação em relação à empresa, aos superiores, aos pares e ao meio ambiente.

A pesquisa de Clima Organizacional caracteriza-se como um canal de comunicação entre a direção e o corpo de empregados da organização. Representa um modo constante de obter e de fornecer feedback, mantendo o foco voltado para as necessidades dos funcionários. Orienta e democratiza a participação dos funcionários no processo de gestão, uma vez que as decisões passam a incluir também as tendências e os pontos de vista dos empregados manifestados através da pesquisa.

É, em última análise, um modo de promover uma evolução das relações de trabalho, chamando a força de trabalho para auxiliar na missão de melhorar a ambiência Organizacional, alterando e transformando os mais diferentes aspectos que efetivamente podem alavancar o sucesso organizacional (CODA; BERGAMINI, 1997, p. 97-98) .

Kluyver e Pearce (2007) citam um levantamento realizado pela revista *Chief Executive* que mostra que há um foco cada vez maior em atrair, desenvolver e reter capital humano. Dos CEO entrevistados pela referida revista, 43% acreditam que encontrar e reter pessoas é o seu maior desafio e 84% acreditam que “questões sobre pessoal” são muito mais importantes agora do que outrora. Kluyver e Pearce (2007) também mencionam um estudo feito pela *American Society for Training and Development*<sup>6</sup> que examinou 500 empresas norte americanas de capital aberto e avaliou os gastos anuais com treinamento e o retorno para o acionista, concluiu-se que as 250 empresas que gastaram mais com treinamento registraram um retorno maior para os acionistas que as outras 250. Como exemplo, fazem referência à Motorola, empresa que recebe 33 dólares de retorno para cada dólar investido na educação dos funcionários”

Senge (2008, p. 167) mostra claramente a importância do capital humano no desenvolvimento da “*learning company*”<sup>7</sup>, pois a organização só aprende por meio de indivíduos que aprendem. Embora a aprendizagem coletiva não decorra exclusivamente da aprendizagem individual, esta é condição obrigatória para que aquela ocorra. O autor cita Kazuo Inamori, na ocasião fundador e presidente da Kyocera :

Seja em pesquisa e desenvolvimento, na gerência da empresa ou outro aspecto do negócio, a força ativa é ‘pessoas’. E pessoas têm vontade própria, mente própria e uma forma de pensar própria. Se os próprios funcionários não estiverem suficientemente motivados a questionar as metas de crescimento e o

<sup>6</sup> Maior organização do mundo dedicada ao aprendizado no trabalho e aumento de performance, fundada em 1944 e com membros em mais de 100 países.

<sup>7</sup> Learning Company : Organizações que Aprendem. Termo consagrado pelo autor em sua famosa obra “a quinta disciplina”



desenvolvimento tecnológico... simplesmente não haverá crescimento, ganho de produtividade ou desenvolvimento tecnológico (p. 167)

Segundo Senge (2008), Inamori acredita que para alavancar o potencial das pessoas é preciso entender que a tarefa do gerente começa em proporcionar o bem estar material e espiritual dos funcionários.

Ratt (2008, p. 21), apresenta uma pesquisa<sup>8</sup> com os seguintes resultados:

- O engajamento de quem possui um amigo no trabalho é sete vezes maior que a média do mercado.
- A amizade entre colegas aumenta a satisfação do funcionário com o emprego em até 50%
- Quem possui pelo menos três amigos no trabalho tem 46% mais chance de estar extremamente satisfeito com seu emprego e 88% mais feliz com sua vida pessoal.
- A chance de alguém sem amigos no trabalho se engajar no projeto da empresa é de apenas uma em doze.

## 2.1 Definições de cultura e clima organizacional

### 2.1.1 Significado da cultura

Sathe (1985) afirma que há diversas definições de cultura. A palavra cultura vem do Latim *cultivere*, significando “cultivar”. Uma das primeiras definições formais de cultura foi elaborada na década de 1870: cultura é complexa e inclui conhecimento, convicção, arte, lei, moral, costume e quaisquer outras capacidades e hábitos que um homem adquiriu como membro da sociedade (SATHE, 1985). Posteriormente, a definição de “cultura” foi modificada (SMIRCICH, 1983, p. 339-358) para “um conjunto de premissas importantes (freqüentemente não definidas) que membros de uma comunidade partilham em comum” (SATHE, 1985, p. 10). O significado de premissas compartilhadas de cultura dentro de uma organização é discutido com mais profundidade abaixo.

Jaques (1951, p. 251) define cultura como segue:

A cultura da fábrica é a maneira costumeira e tradicional de pensar e fazer as coisas, que é compartilhada para um grau maior ou menor por todos os seus membros e cujos novos membros devem aprender e, pelo menos aceitar parcialmente, para serem aceitos no serviço na empresa. Cultura neste sentido cobre uma ampla faixa de comportamentos: os métodos de produção; habilidades de trabalho e conhecimento técnico; atitudes voltadas para disciplina e punição; os costumes e hábitos do comportamento gerencial, os objetivos a alcançar; sua

---

<sup>8</sup> realizada nos Estados Unidos em 2008 pelo Gallup Organization

maneira de realizar negócios; os métodos de pagamento; os valores estabelecidos em diferentes tipos de trabalho; convicções na vida democrática e consulta ao grupo; e convenções e tabus menos conscientes. (p. 251)

Lutans (1977, p. 31) afirma que “cultura consiste de padrões, explícitos e implícitos, de e para comportamento adquirido e transmitido por símbolos, constituindo a união distintiva de grupos humanos, incluindo incorporações em artefatos”. Ele descreve as principais características da cultura como históricas, seletivas, aprendidas, com base nos símbolos, uma abstração do comportamento, um produto do comportamento e incluindo idéias, padrões e valores. Assim, a cultura rege o que as pessoas aprendem e como elas se comportam.

Pesquisadores utilizaram abordagens qualitativas e quantitativas para melhor entender a cultura organizacional. Alguns vêm a cultura como uma propriedade dos grupos que pode ser medida por questionários (HOFSTEDE, 1980b; HOFSTEDE; BOND, 1988; KILMANN, 1984; LIKERT, 1967). Schein (1990) declarou que o conceito da cultura organizacional é ambíguo por si mesmo e utiliza abordagens descritivas e qualitativas. Ele também estipulou que um determinado grupo de pessoas deve ser estável e ter um histórico comum para que uma cultura se forme. A cultura é o que um grupo aprende durante um determinado período de tempo, conforme este grupo resolve seus problemas de sobrevivência em um ambiente externo e seus problemas de integração interna. Schein (1992, p. 111, tradução nossa) define ainda a cultura como:

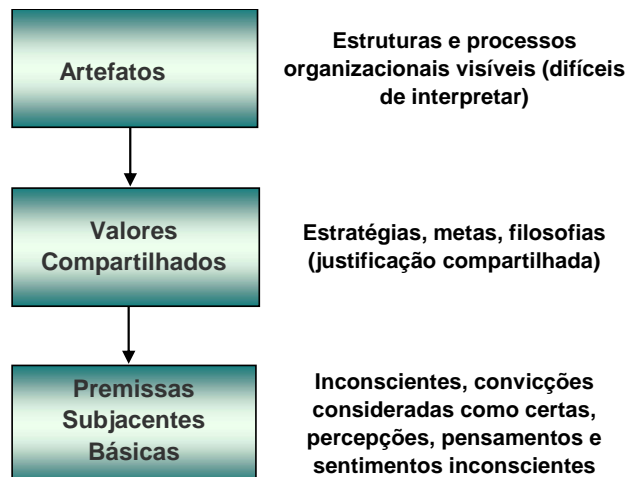
(a) um padrão de premissas básicas; (b) inventada, descoberta ou desenvolvida por um determinado grupo; (c) como se aprende a enfrentar os problemas de adaptação externa e integração interna; (d) que foi trabalhada suficientemente para ser considerada válida e, portanto; (e) seja ensinada para novos membros como (f) a maneira correta de prever, pensar e sentir na relação com estes problemas.

Vários estudos focam a cultura organizacional e a liderança e o impacto do líder na formação e continuação dessa cultura (BASS, 1985; BASS; AVOLIO, 1993; MARTIN; SIEHL, 1983; SCHEIN, 1983, 1990, 1992; VAN MAANEN; BARLEY, 1984). Schein (1992, p. 1, tradução nossa) acredita que em uma organização a

cultura começa com os líderes que impõem seus próprios valores e premissas em um grupo. Se este grupo for bem sucedido, e as premissas forem consideradas certas, temos então uma cultura que irá definir para as próximas gerações de membros, que tipos de liderança serão aceitáveis. A cultura agora define a liderança. Porém, conforme o grupo encontra dificuldades de adaptação e conforme o ambiente se modifica para apontar que algumas de suas premissas não são mais válidas, a liderança entra novamente em ação.

O entendimento da cultura organizacional e seu impacto na organização foi o foco de muitos pesquisadores (DENISON, 1990; FROST et al., 1985, 1991; KOTTER; HESKETT, 1992). Estes pesquisadores parecem concordar que a cultura organizacional refere-se à uma série de características compartilhadas mantidas pelos membros que distinguem a organização de outras organizações. Em outras palavras, é o entendimento comum das características da organização mantidas pelos membros da organização. A cultura organizacional pode ser analisada em diversos níveis diferentes. De acordo com Schein (1992), o termo "nível" se refere à intensidade à qual o fenômeno cultura é aparente para o observador. A Figura 3 descreve os três níveis culturais de Schein:

1. O nível Artefatos inclui todos os produtos visíveis do grupo (a pessoa vê, ouve, fala, sente). O importante sobre este nível de cultura é que ela é fácil de observar, porém muito difícil de descrever.
2. O nível de Valores Compartilhados se refere aos valores originais, convicções e o senso original de alguém do que deveria ser comparado ao que é composto. Portanto, o nível de incerteza tende a ser baixo, relativamente falando, quando um conjunto individual de valores é congruente com outros e é suportado pelo fundador ou os líderes da organização.
3. O terceiro nível incorpora Premissas Subjacentes Básicas. Schein (1992) se refere a estas como convicções, percepções, pensamentos e sentimentos que tomaremos como certas, que "nem confrontamos nem debatemos e assim são extremamente difíceis de modificar" (p. 22).



**Figura 3 - Níveis de cultura**  
Fonte: Schein, 1992.

### **2.1.2 Clima organizacional versus cultura**

O objetivo desta seção é diferenciar os termos "clima" e "cultura", utilizados em todo este estudo. Por definição, clima e cultura compartilham características de complexidade (SCHNEIDER, 1990). "Clima" deriva de sociologia, enquanto "cultura" deriva de antropologia (HOFSTEDE, 1998a). Denison (1996) argumenta que as diferenças entre "cultura" e "clima" estão na interpretação, sugere que cultura e clima são dois fenômenos diferentes que não se sobrepõem e que as diferenças podem ser diferenças de perspectiva, mais do que diferenças de substância.

Clima é definido como um sentimento presente em um grupo pelo desenho físico e a maneira pela qual os membros da organização interagem (SCHEIN, 1992; SCHEIDER, 1990; TAGIURI; LITWIN, 1968). Mais precisamente, clima é a percepção compartilhada da maneira como políticas, práticas e procedimentos, tanto formais como informais, estão difundidas na organização (HOFSTEDE, 1998; REICHERS; SCHNEIDER, 1990). Como resultado, o clima é mais proximamente vinculado à motivação e ao comportamento do indivíduo.

Em contraste, cultura é definida como um padrão de premissas básicas compartilhadas que o grupo aprendeu por ter resolvido seus problemas de adaptação externa e integração interna (SCHEIN, 1992). Como resultado, a cultura proporciona o contexto no qual o clima organizacional está inserido (KOPELMAN; BRIEF; GUZZO, 1990).

Conseqüentemente, pode-se concluir (1) que "cultura existe em nível mais alto de abstração que o clima, e o clima é uma manifestação da cultura" (SCHNEIDER, 1990, p. 416) e (2) que clima pode ser visto como um subconjunto da cultura (HOFSTEDE, 1998).

### **2.1.3 Dimensões da cultura**

Likert (1961, 1967) sugere que o padrão de gestão utilizado por gerentes altamente produtivos difere do utilizado por outros gerentes. Isto é, os gerentes que apresentam melhor desempenho diferem nos princípios de liderança e nas práticas em relação àqueles que obtêm desempenho inferior. Esta variação apresenta diferenças importantes nas maneiras básicas de gerenciamento de pessoas. Likert (1961) sugere que líderes

eficazes (1) têm relacionamentos com seus subordinados, (2) utilizam a coesão e motivação do grupo para produtividade e (3) utilizam sua influência para fomentar o desempenho das tarefas. O sistema de gestão de Likert (1967) propõe uma abordagem de quatro sistemas (resumida no Quadro 1) do método ou estilo de liderança, sugerindo que diferentes características de desempenho organizacional podem ser atribuídas a diferentes caracterizações de gestão com base nas atitudes e abordagens dos gerentes. Como resultado destas atitudes e abordagens, a comunicação, motivação, influência, controles e outros processos relacionados à uma organização são afetados e tornam-se padrões de inter-relacionamentos entre as várias partes da organização. Estes padrões refletem as tendências históricas observadas em diferentes culturas em uma organização (LIKERT, 1967).

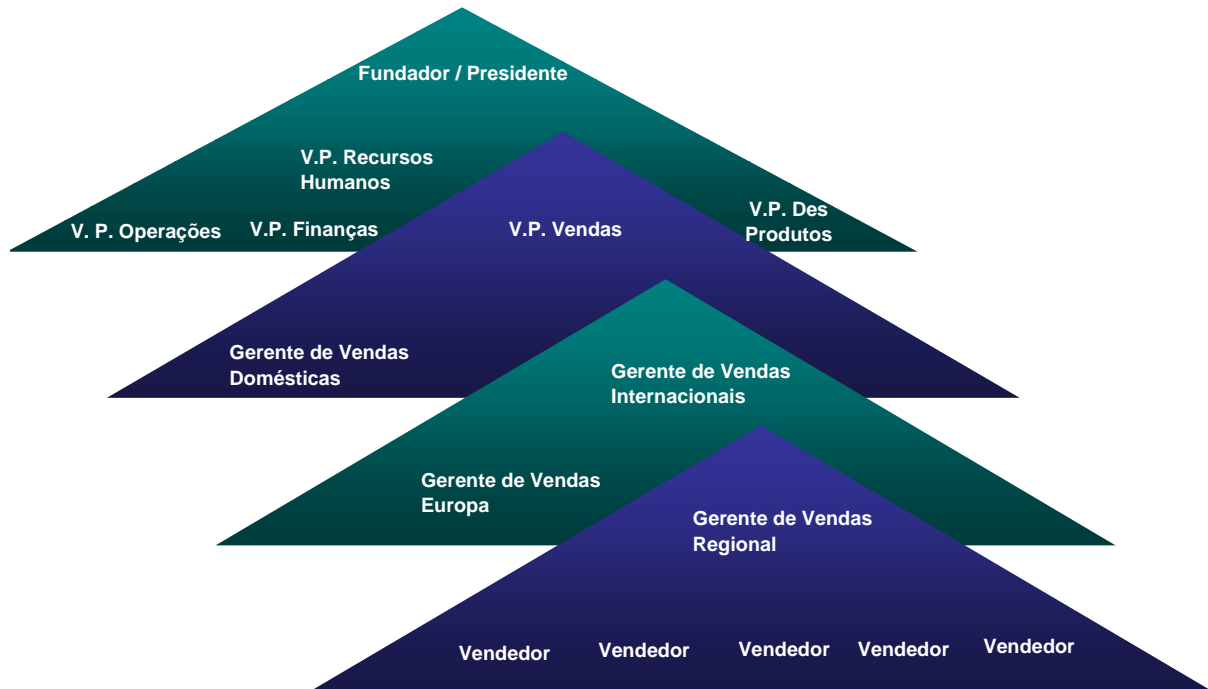
Sistemas	Atitude e Abordagem dos Gerentes com os Empregados	Caracterização do Estilo
1	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Nenhuma confiança nos empregados.</li> <li>→ Tarefas orientadas e altamente estruturadas</li> </ul>	Explosivo e Autoritário
2	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Confiança condescendente nos empregados.</li> <li>→ Utiliza prêmios e potencial punição para motivar os empregados.</li> </ul>	Autoridade Benevolente
3	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Confiança substancial porém não completa nos empregados.</li> <li>→ Utiliza prêmios, punição ocasional e envolvimento casual para motivar os empregados.</li> </ul>	Consultivo
4	<ul style="list-style-type: none"> <li>→ Completa confiança nos empregados.</li> <li>→ Utiliza participação e envolvimento, prêmios, definição de metas e sistema de avaliação para motivar empregados.</li> </ul>	Participativo

Quadro1 - Caracterização de sistemas de gestão de Likert

Fonte: do autor

Estas tipologias são focalizadas especialmente em como os gerentes utilizam a autoridade e o nível de participação que eles esperam na organização (SCHEIN, 1992). Para medir estes padrões e atributos, inter-relacionados quantitativamente, é necessário determinar se os grupos em uma organização estão trabalhando juntos tão efetivamente quanto possível e, se não, o por quê. Como discutido anteriormente, as convicções e valores de um líder mantêm os grupos em movimento em uma organização (GARDNER, 1986) e para entender a cultura de um grupo, uma pessoa deve aprender sobre todos os níveis do fenômeno cultural (SCHEIN, 1983, 1992). De fato, os blocos de construção básicos de uma organização são feitos de diversos pequenos grupos de pessoas, trabalhando juntamente com um esforço comum. A Figura 4 apresenta a estrutura de uma organização típica e a relação de grupos pequenos trabalhando juntos dentro desta

organização. Em uma organização efetiva, estes grupos são muito bem interligados para atender os objetivos gerais da organização (LIKERT, 1961, 1967; TAYLOR; BOWERS, 1972).



**Figura 4 - Formação dos grupos em uma organização**

Fonte: do autor

É necessário reforçar a eficácia das relações entre os membros do grupo ou simplesmente as relações entre pares em cada nível da organização. Cada grupo possui um líder ou um supervisor, cujo trabalho é conduzir os membros do grupo exercendo a liderança. Cada grupo de trabalho cria um ambiente ou clima, que é um reflexo de quão bem cada grupo trabalha em conjunto ao realizar suas tarefas, a partir de políticas e regulamentos estabelecidos para obter o objetivo geral de uma organização. O modelo apresentado por Taylor e Bowers (1972) propõe que é o funcionamento do grupo, a integração com o objetivo, o desempenho e a satisfação são as funções do clima organizacional, liderança e relações entre pares, que irão levar ao desempenho financeiro superior. A Figura 5 apresenta uma visão gráfica do modelo. As próximas três seções descrevem em detalhes como o clima, a liderança e as relações entre pares estão relacionados com os resultados descritos na Figura 5.



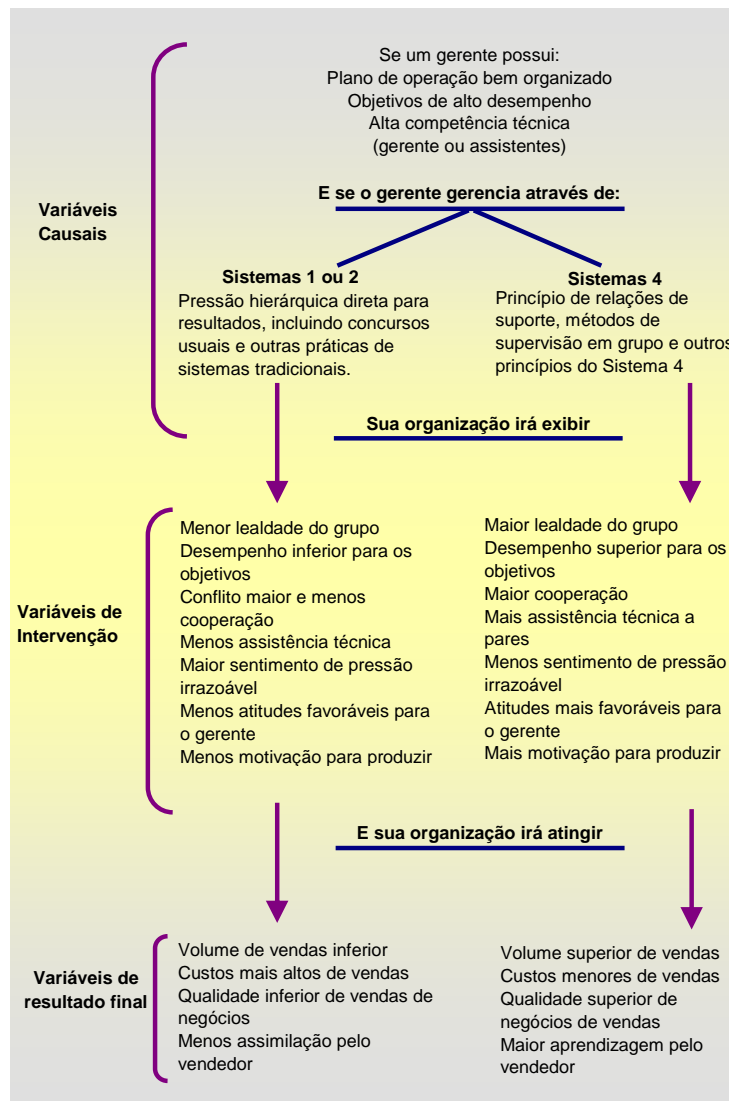
**Figura 5 - Pesquisa do modelo das organizações**

Fonte: do autor

Historicamente, há controvérsias na literatura, assim como diferenças e similitudes de conceito de cultura e clima. Schein (1983) discute que clima pode ser mais precisamente entendido como uma manifestação da cultura e que cultura é um conjunto mais profundo, menos consciente de significados que o chamado clima organizacional. Schneider, Gunnarson e Niles-Jolly (1994) sugeriram que clima e cultura são processos recíprocos e que um é a causa do outro num ciclo sem fim no tempo.

Portanto, o clima é uma manifestação da cultura. Ashforth (1985) afirma que o elo entre cultura e clima é que as percepções de clima refletem o que é o significado psicológico para os indivíduos envolvidos.

Likert (1967) observou que o clima é relacionado à eficácia de uma organização com sua teoria de variáveis casuais, de intervenção e de resultado final. A Figura 6 descreve como a escolha do gerente sobre o estilo de liderança (Sistema 1 ou 2 *versus* Sistema 4) se relaciona ao clima organizacional (lealdade, cooperação, desempenho, objetivos etc.) e às variáveis de resultado ou de resultado final (por exemplo: volume de vendas alto *versus* baixo; custos de vendas altos *versus* baixos).



**Figura 6 - Variáveis causais, intervenientes e resultado final de Likert**

Fonte: Likert (1967)

Likert (1967) propõe que variáveis casuais são independentes e determinam o curso de desenvolvimentos dentro da organização. As variáveis intervenientes



representando o clima refletem o núcleo da organização e demonstram como as variáveis casuais são interpretadas. As variáveis de resultado final são as variáveis dependentes que representam as realizações da eficácia da organização. Como resultado, se variáveis casuais (variáveis independentes) são modificadas ou alteradas, elas causam mudanças em outras variáveis. Para melhorar as variáveis de interveniência (clima) e resultado final, a modificação de variáveis casuais seria uma abordagem mais efetiva. Evan (1968, p. 113) desenvolveu um modelo organizacional com as seguintes premissas sobre o clima organizacional:

- Percepções do clima organizacional, real ou irreal que geram conseqüências comportamentais.
- Membros organizacionais realizando diferentes papéis tendem a ter percepções diferentes do clima.
- Membros de diferentes sub-unidades organizacionais tendem a ter diferentes percepções do clima devido a papéis diferentes, objetivos secundários e compromissos de sub-unidades.

O clima mede como os empregados visualizam e reagem à cultura da organização (DESATNICK, 1986). Mais precisamente, o clima é criado por percepções compartilhadas de políticas, práticas e procedimentos organizacionais, quer sejam formais ou informais (HALES, 1991). Considerando que em uma organização, cada grupo de trabalho é parte de um grupo maior, o clima organizacional mede quão bem os grupos estão realizando suas tarefas a partir de políticas e regulamentos estabelecidos e quão bem os grupos na organização estão associados (TAGIURI; LITWIN, 1968).

## **2.2 Avaliação do clima organizacional pela VOCÊ S/A**

A avaliação do clima organizacional, realizada pelo guia VOCÊ S/A (ANEXO A), é feita através de pesquisa com 75 itens, avaliados em uma escala de Likert, na qual o respondente pode se posicionar da forma abaixo:

1. Discordo totalmente
2. Discordo na maioria das vezes
3. Não concordo nem discordo
4. Concordo na maioria das vezes
5. Concordo totalmente
6. NS/NR – Não sei/ Não quero responder

O primeiro bloco, composto por 65 questões, versa sobre a empresa (imagem, ambiente, equipe, equilíbrio entre vida profissional e pessoal, autonomia, carreira, relação

com pares e superiores etc). É nele que a pesquisa baseia-se para apontar a avaliação do clima organizacional.

A percepção do funcionário é verificada através de perguntas tão diversas como “Eu recomendaria esta empresa a amigos e parentes”, ou “Meu chefe possui credibilidade com a equipe”, ou ainda “Temos ótimo relacionamento interno aqui”.

O segundo bloco, composto por 10 questões, trata de dados pessoais do respondente (idade, função, nível salarial etc), por meio do qual colhe-se o perfil dos respondentes.

Segundo o guia VOCÊ S/A (2007) cerca de 500 empresas se inscrevem gratuitamente em seu *site* e assinam um termo de compromisso, definindo como seus funcionários responderão à pesquisa, se em papel ou pela Internet. Os funcionários são selecionados aleatoriamente por meio de um dispositivo eletrônico. A empresa também preenche outro questionário, declarando suas práticas na gestão de pessoas.

As empresas que possuem um mínimo de 74% de aprovação de seus funcionários (obedecendo um volume mínimo de respostas<sup>9</sup>) são pré-classificadas e visitadas uma a uma por 20 jornalistas que, além de verificar suas instalações, entrevistam profissionais do RH, gerentes e funcionários do grupo operacional.

Os dados são tabulados e analisados por uma equipe composta pelos jornalistas e equipe da Fundação Instituto de Administração (FIA), que dão o suporte metodológico e estatístico para o guia VOCÊ SA. Nesta reunião definem-se as 150 melhores do ano e a FIA, então, gera a análise técnica dos dados.

A editora Abril considera que as visitas de jornalistas às empresas pré-qualificadas são um importante diferencial do Guia em relação a pesquisas similares, tornando esta (sob seu próprio ponto de vista) a maior pesquisa sobre o ambiente de trabalho e práticas de RH das empresas brasileiras.

---

<sup>9</sup> Em 2007, 123.445 questionários foram respondidos

## 2.3 Comportamento dos mercados

Em um mercado de capitais desenvolvido e eficiente, todos os analistas de mercado deveriam ter acesso à informações atualizadas e formatadas da mesma maneira, ao mesmo tempo. Ademais, as interpretações dadas às mesmas informações são totalmente diferentes, com resultados diversos.

Fama (1970, p. 383-417) segmenta os mercados em três níveis distintos, no que ele denomina de formas de eficiência dos mercados de capitais:

1. **Fraca** : Nenhum investidor obterá ganhos excessivos baseado em informações do passado sobre preços e regras conhecidas no mercado.
2. **Semiforte** : Não há lucro extraordinário baseado na informação pública disponível, como demonstrações financeiras divulgadas pela empresa e dados históricos dos preços.
3. **Forte** : Mercado Eficiente, ou seja, ninguém pode ter retorno excessivo com base em toda a informação relevante, pública ou privada, pois ela é imediatamente incorporada ao valor do investimento, isto é, a informação é precificada.

Sundali e Atkins (1994) identificaram que especialistas em análise de investimentos têm desempenho superior às medias do mercado. Em outros estudos verificaram que *insiders*<sup>10</sup> obtiveram retornos anormais em operações de mercado de capitais. O analista de investimento deve, em última análise, utilizar-se de técnicas que possibilitem indentificar boas oportunidades de investimento antes que o mercado o faça.

Boff, Procianoy e Hoppen (2006, p. 171) relatam algumas perguntas que são feitas pelos analistas de forma recorrente por analistas de investimentos:

1. Como indentificar as empresas-alvo?
2. Quais as informações e fontes mais importantes e a freqüência de acesso a estas informações?
3. Como é o processo de aquisição das informações e a sua utilização?
4. Como o analista decide quando já possui as informações suficientes para realizar seu trabalho?
5. Como ele constrói a sua opinião a partir das informações analisadas?
6. As atividades de análise seguem um padrão ou são diversificadas?

Em “*Institutional holdings and analyst stock recommendations*”, Chen e Cheng (2006, p. 399, tradução nossa) destacaram que “o comportamento comercial de investidores institucionais documentou seu desempenho superior em relação às situações comparáveis (benchmarks)” e “antes da pesquisa (por exemplo, Womack [1996]; Barber

---

<sup>10</sup> Analistas que obtêm informações privilegiadas

*et al.* [2001]) identificaram que recomendações favoráveis (ou desfavoráveis) estão associadas a retornos anormais positivos (ou negativos)". Dessa forma, concluem "o objetivo final de um gestor de carteira é maximizar a participação das recomendações de ações favoráveis e reduzir a de ações desfavoráveis".

Os autores constataram que instituições iniciam mais compras que vendas a partir de recomendações favoráveis, e mais vendas que compras com base em recomendações desfavoráveis.

## 2.4 Aversão à perda

Um fenômeno psicológico extensivamente estudado por "comportamentistas" é a assim chamada aversão à perda. Os psicólogos vencedores do Prêmio Nobel em economia, Kahneman e Tversky (1979) afirmam que a mais simples aversão ao risco pode ser quantificada: a evidência empírica mostra que uma perda possui cerca de duas vezes e meia o impacto de um ganho da mesma magnitude.

Para Boff, Procianoy e Hoppen (2006, p. 170) a informação é tida como matéria-prima para os analistas de investimentos. Neste contexto, a importância das informações disponíveis como orientador das decisões e ações dos analistas é extremamente relevante, visto que o mercado é reflexo das suas expectativas. Segundo os autores:

Para prever o desempenho das empresas, os analistas adquirem informações, fazem projeções e inferências para desenhar tendências futuras. Entretanto há fatores limitadores na análise, como disponibilidade, atualidade, formato e integridade das informações. Embora devesse ser esta a regra básica de um mercado desenvolvido e eficiente, nem todos os analistas têm acesso às mesmas informações, ao mesmo tempo, da mesma maneira. Além disso, há diferentes interpretações individuais para as mesmas informações, produzindo resultados diferentes.

Segundo Fama (1970), é desejável que o investidor possa escolher entre ações cujas valorizações representem a real situação das empresas emissoras, ou seja, cujos preços, em qualquer tempo, reflitam completamente toda a informação disponível acerca das empresas nas quais se pretenda investir.

Conclui-se, portanto, que informações relevantes são avaliadas constantemente pelos analistas de investimentos e consideradas em suas recomendações de compra ou venda.

## 2.5 Estudo de eventos

Para examinarmos o impacto da entrada e saída das empresas com excelência em clima organizacional no valor de suas ações negociadas na BOVESPA, adotaremos neste trabalho o método de estudo de evento, que segundo Lucchesi (2005, p. 29) é um dos mais importantes tipos de teste de eficiência de mercado.

Conforme definido por Hitt, Ireland e Hoskisson (1995), os lucros anormais são os lucros superiores aos comparados com a média representativa da indústria.

Para Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 358):

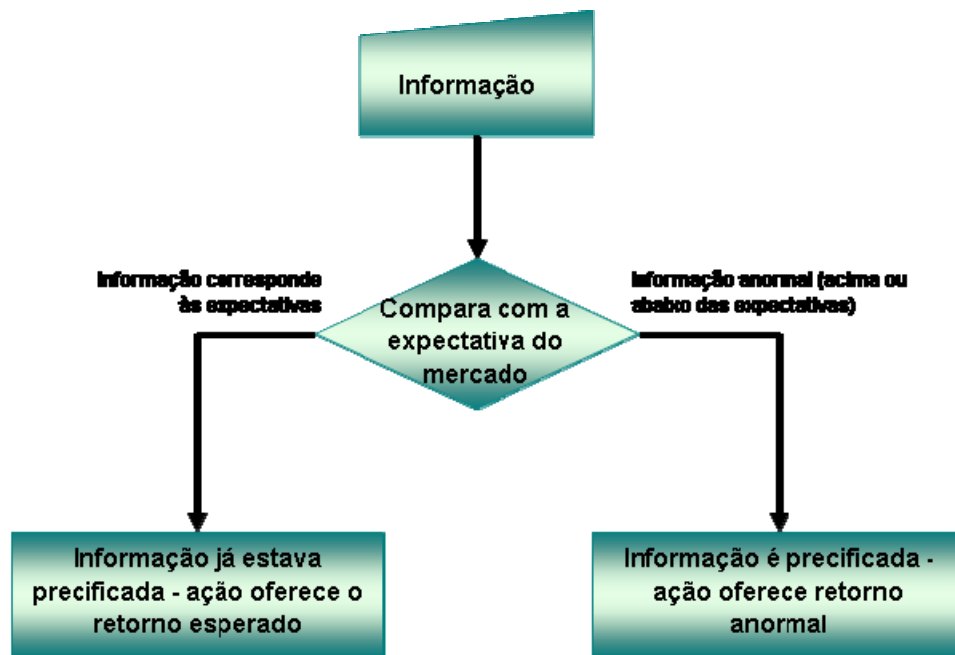
Uma ação com crescimento nulo é aquela cujos dividendos não se espera que cresçam no futuro, enquanto que uma ação com crescimento supernormal é aquela da qual se espera um crescimento em dividendos muito mais rápido do que ocorre em toda a economia durante um período de tempo específico e, depois disso,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

Segundo observado por 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 das empresas se desloca da previsão do comportamento dos dividendos futuros esperados para o comportamento dos resultados anormais.

Ball e Brown (1968) concluem pela significativa relação entre ganhos inesperados e retornos anormais. Em resumo, demonstraram que lucros anormais são os resultados líquidos que uma determinada empresa apresenta após deduzir dos seus resultados a parcela que seria devida pela aplicação de seu capital a uma determinada taxa de remuneração mínima (tradicionalmente baseada no custo de capital da empresa).

A figura 7 representa esquematicamente o fluxo da informação e sua influência na decisão de compra ou venda de um ativo financeiro pelos analistas de investimento. Em um mercado eficiente, as informações esperadas de lucro ou prejuízo encontram-se "precificadas" no valor negociado dos papéis e representam as expectativas do mercado em relação ao desempenho dos mesmos. Uma informação anormal, fora destas expectativas, trará uma valorização anormal deste papel, positiva ou negativa.



**Figura 7 - Fluxo da informação na precificação dos ativos financeiros**

Fonte: do autor

### **3 METODOLOGIA**

O objetivo principal desta pesquisa é verificar se o mercado de capitais reage reavaliando o valor das ações quando é divulgada a listagem das empresas que entraram ou saíram do guia VOCÊ S/A. Para isso será utilizado o método de estudo de evento, que segundo Luchesi (2005, p. 29), “permite quantificar o efeito de determinadas informações sobre os preços das ações das companhias no mercado de capitais, visando aferir a eficiência informacional do mercado em sua forma semiforte”.

Neste capítulo será descrito como a metodologia de estudo de evento foi utilizada para testar as hipóteses de pesquisa descritas na seção 1.2. Serão utilizados os procedimentos da metodologia de estudo de evento descritas por Luchesi (2005) para resolução do problema da pesquisa.

#### **3.1 Métodos e técnicas**

Ball e Brown (1968) investigaram retornos anormais após anúncios de lucros de empresas. Para testar quais impactos são causados pelos anúncios dos resultados financeiros, eles avaliaram o comportamento da ação de determinadas empresas algum tempo antes do anúncio (em geral um curto espaço de tempo) e algum tempo depois, compararam-no com o comportamento previsível, baseados na evolução do mercado. Utilizaram para isso, a hipótese que o anúncio conduzia a um comportamento anormal da ação neste intervalo de tempo.

Segundo Kloeckner (1995) pode-se adotar um modelo de mensuração que consiste em estabelecer um padrão (retorno de controle ou retorno normal) que seria esperado caso o evento não houvesse ocorrido e o efetivamente obtido, comparando-os e avaliando a anormalidade ao redor da data de divulgação do evento.

#### **3.2 Seleção da amostra**

Para a composição da amostra foram selecionadas as empresas que entraram e que saíram do Guia VOCÊ S/A e que tinham ações na Bolsa de Valores de São Paulo no período analisado. As empresas selecionadas estão apresentadas no Quadro 2:

<b>Anos</b>	<b>Entrada no Guia</b>	<b>Saída do Guia</b>
2008	Banco Itaú Grupo Gerdau Randon Vivo	Amil Brasília Aracruz Braskem CEMIG FRAS-LE Marcopolo Natura Souza Cruz WEG
2007	AES Tietê Souza Cruz Springer Carrier Tecnisa Unibanco	Amazonia Cel Elektro Randon Redecard
2006	AMBEV Ampla CEMIG COELCE Lojas Renner Plascar Whirlpool	Porto seguro
2005	Amazônia Cel Braskem Elektro Porto seguro	Embratel Suzano Papel
2004	Aracruz Bradesco FRAS-LE Suzano Papel	AMBEV Telemig Celular
2003	AMBEV Embratel WEG Telemig Celular	Bradesco Copel FRAS-LE
2002	Bradesco Copel FRAS-LE	-----

**Quadro 2:** Empresas selecionadas pelo guia VOCE SA listadas na Bovespa

Desta forma, a amostra inicial foi composta de 13 empresas no ano de 2008, 9 empresas em 2007, 8 em 2006, 6 em 2005, 6 em 2004, 7 em 2003 e 3 empresas em 2002.



### 3.3 Procedimentos de análise dos dados

A data do evento foi considerada como a data de publicação do Guia VOCÊ S/A. O Quadro 3 mostra as datas para os anos de 2002 a 2008.

Anos	Data
2002	12/09
2003	11/09
2004	09/09
2005	08/09
2006	18/08
2007	13/09
2008	11/09

**Quadro 3** -Data dos eventos

Para os anos de 2002 a 2005, 2007 e 2008 cujas publicações ocorreram em setembro, foram utilizados os dados do mês de agosto e setembro até 5 dias antes da publicação para a janela de estimação. No ano de 2006, foram utilizados os dados de julho e agosto também até 5 dias antes da publicação. Para a janela do evento foram considerados os 4 dias anteriores à publicação (numerados de -1 a -4), a data do evento (numerada como 0) e os 10 dias posteriores (1 a 10).

Os dados das ações de cada empresa foram obtidos no banco de dados eletrônico *Economática*®. Os valores em pontos do índice Bovespa foram obtidos pelo *site* da Bovespa. Nos cálculos mencionados a seguir foram consideradas as cotações de fechamento.

### 3.4 Cálculo dos retornos esperados

Para o cálculo dos retornos das ações e do índice Bovespa, optou-se pelo regime de capitalização contínua e foi extraído o logaritmo natural da divisão de “preço da ação no dia  $t$  / preço no dia  $t-1$ ” e o logaritmo natural de “valor em pontos do índice Bovespa na data  $t$  / valor na data  $t-1$ ” (Apêndice A).

Para calcular os retornos normais das ações de mercado, utilizou-se um modelo estatístico que estabelece uma relação linear entre o retorno de uma ação e o retorno do *portfolio* de mercado. Os parâmetros do modelo foram estimados por meio de regressão linear simples, considerando os dados da janela de estimação de cada ano, segundo a equação:

$$R = \alpha + \beta R_{IB}$$

onde,

$R$  é o retorno normal da ação

$\alpha$  e  $\beta$  são os parâmetros do modelo

$R_{IB}$  é o retorno do índice Bovespa.

Os softwares utilizados foram o SPSS 13.0 e GRET. O modelo foi estimado para cada empresa separadamente em cada um dos anos.

Desta forma, foram feitas regressões lineares simples entre os retornos das ações das empresas e os retornos da carteira de mercado (representados pelo índice Bovespa) num período anterior à publicação das 150 melhores empresas no Guia VOCÊ S/A nos anos de 2002 a 2008, de forma a estimar um modelo de referência para o desempenho futuro das ações (apêndice B).

Para efeito do cálculo das regressões foram excluídos os dias sem negociação. Além disso, as ações que apresentaram mais de 50% dos dias da janela de estimação sem negociação foram excluídas da análise. Isto levou à exclusão de 7 eventos da amostra (1 em 2002, 1 em 2003, 1 em 2004, 2 em 2005 e 2 em 2007).

### 3.5 Diagnósticos dos modelos de regressão

Após os cálculos dos modelos, procedeu-se ao diagnóstico dos modelos estimados. Segundo Pestana e Gageiro (2000) as principais suposições de uma regressão são: normalidade da distribuição dos termos de erro, linearidade do fenômeno medido, homoscedasticidade (variância constante dos termos de erro) e independência dos termos de erro.

A linearidade da função de regressão foi mensurada através da significância da estatística  $t$  de Student dos coeficientes beta ( $\beta$ ) dos modelos. Eles deveriam apresentar significância (p-value) inferior a 0,10 (10%). Os resultados da regressão constam nas tabelas A e B do apêndice.

A homoscedasticidade foi medida por dois testes: o teste de Breusch-Pagan/Cook-Weisberg e o teste de White. Ambos os testes possuem a hipótese nula de homoscedasticidade dos resíduos, a qual foi considerada violada ao nível de 0,01 (1%). Os

resultados destes testes encontram-se nas tabelas C e D do apêndice.

Para mensurar a independência dos termos de erro no tempo, foi utilizado o teste de Durbin-Watson. Valores próximos de 2 indicam não haver autocorrelação; próximos de 0 indicam autocorrelação positiva e próximos de 4 indicam autocorrelação negativa. Os resultados deste teste estão nas tabelas E do apêndice.

Para verificar se a distribuição dos erros correspondia à distribuição normal, utilizou-se o teste de Shapiro-Wilks, adequado para amostras inferiores a 50. Caso a significância do teste fosse inferior a 0,01 (1%), a suposição de normalidade seria considerada violada. Os resultados deste teste constam nas tabelas F do apêndice.

Os eventos que violaram as suposições da regressão linear foram excluídos da análise. Assim, os eventos com beta negativo ou significância inferior a 0,10 foram excluídos (10 eventos). **Grifados em amarelo no apêndice.** Além disso, aqueles que violaram 2 das 3 demais suposições também foram eliminados (1 evento). **Grifados em verde.**

Desta forma, restaram na amostra final apenas 34 eventos distribuídos conforme o quadro 4.

Anos	Entrada no Guia	Saída do Guia
2008	Banco Itaú Grupo Gerdau Randon Vivo	Amil Brasília Aracruz Braskem CEMIG Natura Souza Cruz WEG
2007	AES Tietê Souza Cruz Technisa Unibanco	Randon Redecard
2006	AMBEV CEMIG COELCE Lojas Renner	Porto seguro
2005	Braskem	Embratel Suzano Papel
2004	Aracruz Bradesco Suzano Papel	AMBEV
2003	Embratel	Bradesco Copel
2002	Bradesco Copel	-----

**Quadro 4: Amostra final**

Assim, nossa amostra final para o cálculo dos retornos anormais foi composta de 11 empresas no ano de 2008, 6 empresas em 2007, 5 em 2006, 3 em 2005, 4 em 2004, 3 em 2003 e 2 empresas em 2002.

### 3.6 Cálculo dos retornos anormais

O retorno anormal foi considerado como a diferença entre o retorno da ação observado durante a janela de evento e o retorno esperado segundo o modelo estimado. Este retorno foi calculado pela expressão:

$$R_A = R - R_E$$

Onde

$R_A$  é o retorno anormal da ação

$R$  é o retorno da ação durante a janela de eventos

$R_E$  é o retorno estimado da ação segundo o modelo para os dias da janela de evento

Estes retornos anormais foram agregados separadamente para as empresas que entraram e que saíram do *ranking* em cada ano. Desta forma, foi tirada a média do retorno anormal (quando houve mais de 1 empresa) em cada um dos dias da janela de evento para as empresas que entraram e as empresas que saíram.

Uma vez obtidos os retornos anormais médios, eles foram agregados no tempo através do retorno anormal médio acumulado ( $R_{AC}$ ). Este retorno acumulado foi calculado a partir do dia -4 (antes da publicação) até o dia 10 (após a publicação).

Tanto o retorno anormal como o retorno anormal acumulado possuem distribuição  $t$  de Student com  $L-1$  graus de liberdade. Assim, a hipótese nula de que a média destes retornos é igual a zero, foi testada através do teste  $t$  para cada data da janela de evento. Os resultados são apresentados para as violações aos níveis de 0,01 (1%), 0,05 (5%) e 0,10 (10%). Nos casos em que houve apenas uma empresa representativa do grupo o teste não foi realizado.

## 4 RESULTADOS

A amostra para a estimação dos modelos de regressão foi composta de 45 eventos de 23 empresas que entraram ou que saíram do Guia VOCÊ S/A nos anos de 2002 a 2008. O Quadro 5 mostra a empresa e seu código na Bolsa de Valores de São Paulo.

<b>Empresa</b>	<b>Código na Bovespa</b>
AES Tietê	GETI4
AMBEV	AMBV4
Amil Brasília	AMIL3
Aracruz	ARCZ6
Bradesco	BBDC4
Braskem	BRKM5
CEMIG	CMIG3 / CMIG4
Coelce	COCE3
Copel	CPLE5/ CPLE6
Embratel	EBTP4
Banco Itaú	ITAU4
Grupo Gerdau	GGBR4
Natura	NATU3
Porto seguro	PSSA3
Randon	RAPT4
Redecard	RDCD3
Lojas Renner	LREN3
Souza Cruz	CRUZ3
Suzano Papel	SUZB5
Tecnisa	TCSA3
Unibanco	UBBR4
Vivo	VIVO4
WEG	WEGE4

**Quadro 5: Empresas da amostra**

Como mencionamos na pág 42, no apêndice A está registrado a tabela das cotações das ações 30 dias antes da data do evento significativo, bem como a cotação do IBOVESPA nestes mesmos dias. Criamos colunas com o logaritmo natural da variação observada entre a cotação do dia e a cotação do dia anterior, tanto para a ação estudada, quanto para o IBOVESPA. O objetivo era tentar obter uma correlação linear válida entre a ação estudada e o IBOVESPA e assim obter um modelo preditivo que possibilitasse estimar qual o comportamento esperado da ação na janela do evento (5 dias antes da divulgação do fato significativo, ou seja, a publicação do Guia e 10 dias depois).

Com base nesta análise chegamos a apenas 34 eventos que compõem a amostra final, ou seja, em apenas 34 eventos pôde-se estimar modelos de regressão com parâmetros confiáveis, conforme descrevemos na pág. 43 (Apêndice C).

Finalmente avaliamos o comportamento das ações cujas regressões mostraram-se válidas, comparando o resultado esperado da ação (através das projeções

esperadas, estimadas pelas regressões lineares de cada ação e o IBOVESPA, e o efetivamente realizado em cada linha (sempre após a aplicação do logaritmo natural). Estas variações foram plotadas em uma T Student com media zero e verificamos a significância de cada variação encontrada em relação à esperada (Apêndice B).

#### 4.1 Apresentação dos resultados

A análise dos resultados apresentada a seguir, será dividida para cada um dos anos estudados. As tabelas possuem a seguinte estrutura: na primeira coluna estão colocados os dias da janela de evento (sendo a data 0 referente à publicação do Guia VOCÊ S/A), nas demais colunas são apresentados os retornos anormais médios ( $R_A$ ) e os retornos anormais médios acumulados ( $R_{AC}$ ), ambos em porcentagem. Os níveis de significância para estes retornos, quando presentes, também serão apresentados.

Vale ressaltar que, quando a amostra foi composta de apenas 1 empresa, o teste para os níveis de significância não foi realizado. Além disso, como as amostras pesquisadas eram pequenas, quando houve muita variabilidade entre as empresas o teste resultou num valor não significativo, mesmo quando a média se mostrou elevada (tanto positiva quanto negativamente).

Na tabela 1 são apresentados os resultados para o ano de 2008.

**Tabela 1 – Retorno anormal 2008**

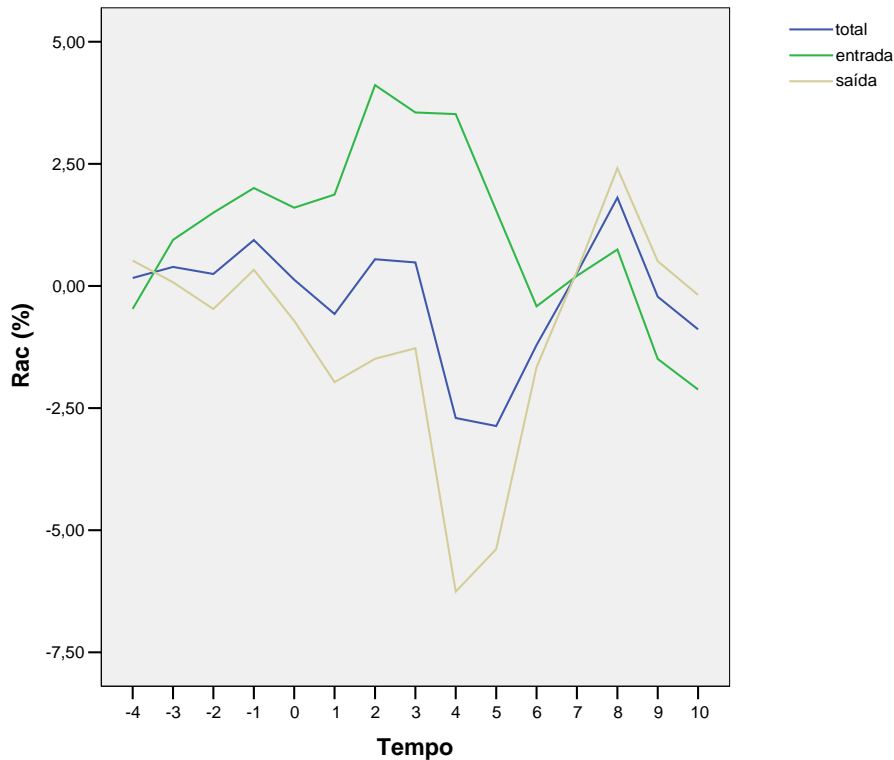
t	Amostra Total (N = 11)		Entrada (N=4)		Saída (N=7)	
	$R_A$	$R_{AC}$	$R_A$	$R_{AC}$	$R_A$	$R_{AC}$
-4	0,162	0,162	-0,467	-0,467	0,521	0,521
-3	0,229	0,391	1,410	0,943	-0,445	0,076
-2	-0,145	0,246	0,556	1,499	-0,546	-0,470
-1	0,693	0,939	0,505	2,004	0,801	0,331
0	-0,813	0,126	-0,403	1,601	-1,047	-0,716
1	-0,700	-0,573	0,269	1,870	-1,253**	-1,970
2	1,120	0,546	2,239**	4,109	0,480	-1,490
3	-0,065	0,481	-0,557	3,552	0,216	-1,273
4	-3,184**	-2,703	-0,033	3,519**	-4,985**	-6,258*
5	-0,164	-2,867	-1,976	1,543*	0,871	-5,387*
6	1,657	-1,210	-1,958	-0,415	3,723	-1,664
7	1,474*	0,264	0,621	0,206	1,961*	0,297
8	1,543*	1,807	0,542	0,748	2,115*	2,412
9	-2,026***	-0,219	-2,240**	-1,493	-1,904**	0,508
10	-0,669	-0,888	-0,628	-2,121	-0,692	-0,184

Tabela 6:  $R_A$  = Retorno anormal médio em %,  $R_{AC}$  = Retorno anormal médio acumulado em %

\* Nível de significância de 10%, \*\* Nível de significância de 5%, \*\*\*Nível de significância de 1%.

Considerando a amostra total de 11 empresas, o retorno anormal médio foi

significante nos dias 4, 7, 8 e 9 após a publicação no Guia. Em relação aos retornos anormais acumulados não foram encontrados retornos significantes. Logo após o evento houve um ligeiro aumento seguido de um decréscimo que chegou a  $-2,87\%$  no quinto dia, conforme mostra o Gráfico 1.



**Gráfico 1: Retornos anormais acumulados – 2008**

Entre as empresas que entraram no Guia VOCÊ S/A no ano de 2008, observou-se um retorno anormal médio significativo nos dias 2 e 9 após a publicação. Já os retornos anormais acumulados foram significantes para os dias 4 e 5, variando de  $3,519\%$  a  $1,543\%$ . Mostraram também, uma reação positiva do mercado entre os dias -3 e 8.

As empresas que saíram do *ranking* em 2008 tiveram um retorno anormal médio significativo nos dias 1, 4, 7, 8 e 9 após a publicação. Os retornos anormais acumulados tiveram uma tendência de queda entre os dias 1 e 6, sendo significativas as quedas nos dias 4 e 5. O gráfico 1 aponta que, para a amostra pesquisada, as empresas que entraram no *ranking* em 2008 tiveram um retorno anormal médio acumulado acima das empresas que saíram do *ranking* entre os dias -2 e 6, quando houve uma inversão.

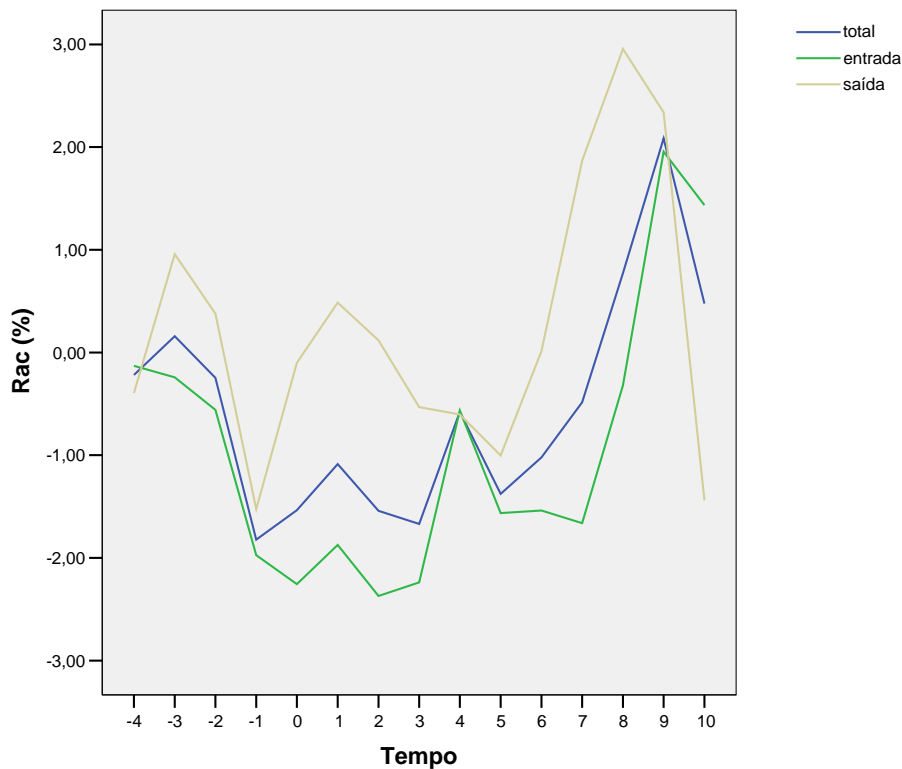
Na tabela 2 são apresentados os resultados para o ano de 2007.

**Tabela 2 – Retorno anormal 2007**

t	Amostra Total (N = 6)		Entrada (N=4)		Saída (N=2)	
	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>
-4	-0,218	-0,218	-0,130	-0,130	-0,394	-0,394
-3	0,377	0,158	-0,110	-0,241	1,350	0,957
-2	-0,404	-0,246	-0,317	-0,558	-0,578	0,378
-1	-1,577**	-1,823	-1,415	-1,973	-1,902	-1,524***
0	0,287	-1,536	-0,282	-2,255	1,424**	-0,100
1	0,449	-1,087	0,381	-1,873	0,585	0,485
2	-0,454	-1,541	-0,497	-2,370	-0,368	0,118
3	-0,129	-1,670	0,132	-2,238	-0,650	-0,533
4	1,092	-0,577	1,674	-0,565	-0,071	-0,603
5	-0,799*	-1,376	-0,998	-1,563	-0,400	-1,003
6	0,355	-1,021	0,024	-1,539	1,018	0,014
7	0,536	-0,485	-0,124	-1,662	1,855**	1,869
8	1,258	0,772	1,343	-0,320	1,088	2,956
9	1,312	2,084	2,276**	1,956	-0,617	2,339
10	-1,607	0,477	-0,521	1,435	-3,778	-1,439

**Tabela 8:** R<sub>A</sub> = Retorno anormal médio em %, R<sub>AC</sub> = Retorno anormal médio acumulado em %  
 \* Nível de significância de 10%, \*\* Nível de significância de 5%, \*\*\*Nível de significância de 1%.

Considerando a amostra total de 6 empresas, o retorno anormal médio foi significant.e nos dias -1 (anterior à publicação) e 5. Em relação aos retornos anormais acumulados não foram encontrados retornos significantes. No entanto, entre os dias -2 e 7 observou-se uma tendência negativa, conforme mostra o Gráfico 2.

**Gráfico 2: Retornos anormais acumulados – 2007**



Entre as empresas que entraram no Guia VOCÊ S/A no ano de 2007, observou-se um retorno anormal médio significativo apenas no dia 9 após a publicação e os retornos anormais acumulados não foram significantes no período.

As empresas que saíram do *ranking* em 2007 tiveram um retorno anormal médio significativo na data de publicação e no dia 7. Os retornos anormais acumulados foram significantes apenas no dia anterior à publicação, acumulando queda de 1,524%. O gráfico 2 aponta que, para a amostra pesquisada, as empresas que entraram no *ranking* em 2007 tiveram um retorno anormal médio acumulado abaixo das empresas que saíram do *ranking* em quase toda a janela de eventos.

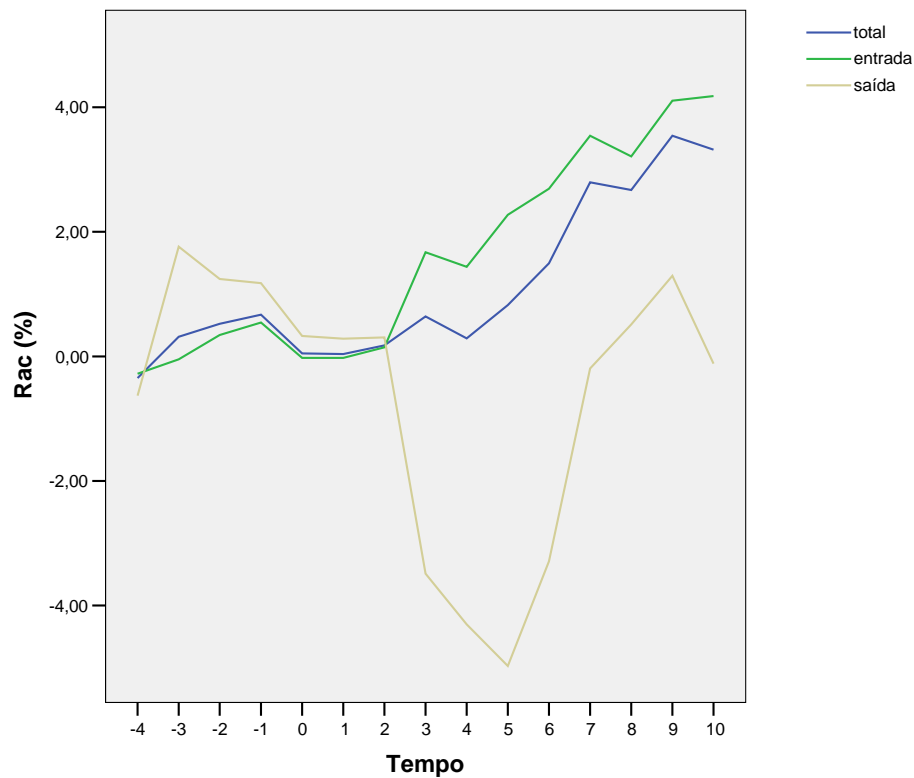
Na tabela 3 são apresentados os resultados para o ano de 2006.

**Tabela 3 – Retorno anormal 2006**

t	Amostra Total (N = 5)		Entrada (N=4)		Saída (N=1)	
	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>
-4	-0.348	-0.348	-0.278	-0.278	-0,629	-0,629
-3	0.663	0.315	0.231	-0.047	2,390	1,761
-2	0.208	0.523	0.390	0.343	-0,518	1,243
-1	0.147	0.670	0.200	0.543	-0,066	1,176
0	-0.624**	0.046	-0.568*	-0.025	-0,847	0,329
1	-0.009	0.037	0.000	-0.025	-0,045	0,284
2	0.140	0.176	0.169	0.144	0,021	0,305
3	0.464	0.640	1.527***	1.672	-3,792	-3,487
4	-0.351	0.289	-0.235	1.437	-0,814	-4,301
5	0.534	0.823	0.835**	2.272	-0,671	-4,971
6	0.671	1.494	0.419	2.690	1,681	-3,290
7	1.300*	2.794	0.851	3.541	3,095	-0,195
8	-0.123	2.671	-0.330	3.211	0,708	0,513
9	0.871***	3.543	0.894**	4.105	0,781	1,294
10	-0.224	3.319	0.073	4.178	-1,411	-0,117

**Tabela 9:** R<sub>A</sub> = Retorno anormal médio em %, R<sub>AC</sub> = Retorno anormal médio acumulado em %  
\* Nível de significância de 10%, \*\* Nível de significância de 5%, \*\*\*Nível de significância de 1%.

Considerando a amostra total de 5 empresas, foram encontrados retornos anormais médios significativos na data de divulgação (-0,62%) e nos dias 7 (1,3%) e 9 (0,87%). Já os retornos anormais acumulados não foram significativos durante a janela de evento. Apesar disso, houve uma tendência positiva no retorno médio acumulado a partir do dia -3, conforme mostra o Gráfico 3.



**Gráfico 3: Retornos anormais acumulados – 2006**

Entre as empresas que entraram no Guia VOCÊ S/A no ano de 2006, observou-se que o retorno anormal médio foi significativo na data de divulgação (-0,57%) e nos dias 3 (1,53%), 5 (0,84%) e 9 (0,89%). O retorno anormal acumulado não mostrou-se significativo em nenhum dos dias.

A empresa que saiu do *ranking* em 2006 (PSSA3) teve um forte retorno anormal negativo no dia 3 (-3,792%) e um forte retorno positivo no dia 7 (+3,095%). O retorno anormal acumulado mostra uma tendência negativa entre os dias 3 e 7. O Gráfico 3 mostra que, para a amostra pesquisada, as empresas que entraram no *ranking* em 2006 tiveram um retorno anormal médio acumulado acima da empresa que saiu do *ranking* a partir do dia 2.

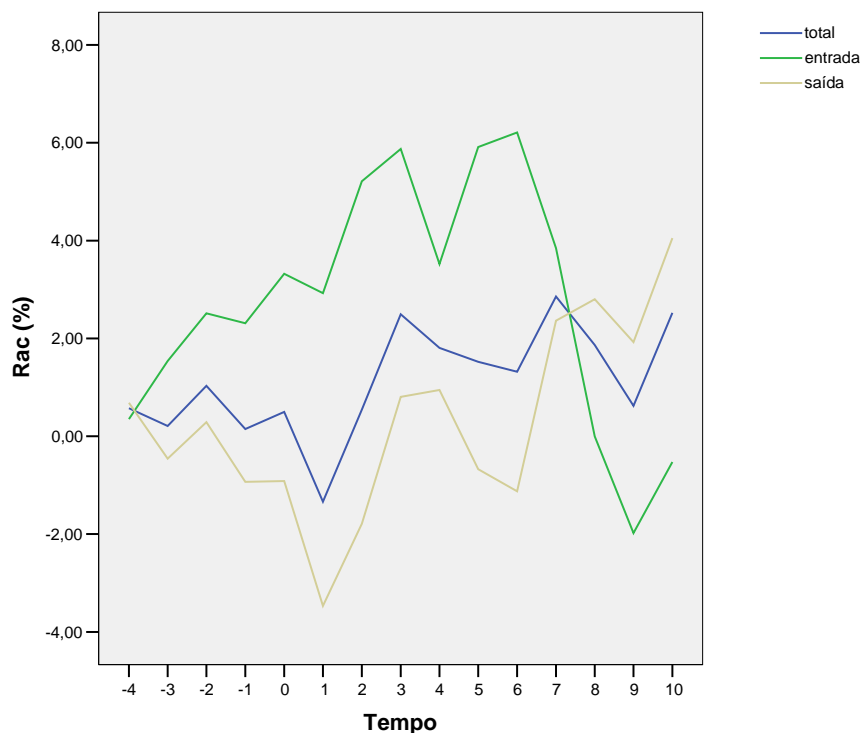
Na tabela 4 são apresentados os resultados para o ano de 2005.

**Tabela 4 – Retorno anormal 2005**

t	Amostra Total (N = 3)		Entrada (N=1)		Saída (N=2)	
	$R_A$	$R_{AC}$	$R_A$	$R_{AC}$	$R_A$	$R_{AC}$
-4	0,572	0,572	0,349	0,349	0,684	0,684
-3	-0,365	0,208	1,188	1,537	-1,141	-0,457
-2	0,823	1,031	0,974	2,511	0,747	0,290
-1	-0,882	0,148	-0,202	2,309	-1,222	-0,932
0	0,347	0,496	1,009	3,319	0,016	-0,916
1	-1,834	-1,338	-0,395	2,923	-2,553	-3,469
2	1,883**	0,545	2,287	5,211	1,681**	-1,788
3	1,948	2,493	0,662	5,873	2,591	0,804
4	-0,688	1,805	-2,352	3,521	0,144	0,948
5	-0,283	1,522	2,392	5,913	-1,621	-0,673
6	-0,203	1,319	0,296	6,210	-0,453	-1,126
7	1,538	2,857	-2,366	3,844	3,489	2,363
8	-0,990	1,867	-3,847	-0,004	0,438	2,802
9	-1,244	0,623	-1,975	-1,978	-0,878	1,924
10	1,901	2,524	1,450	-0,528	2,126	4,050

*Tabela 10:  $R_A$  = Retorno anormal médio em %,  $R_{AC}$  = Retorno anormal médio acumulado em %  
\* Nível de significância de 10%, \*\* Nível de significância de 5%, \*\*\*Nível de significância de 1%.*

Considerando a amostra total de 3 empresas, o retorno anormal médio foi significativo apenas no dia 2. Em relação aos retornos anormais acumulados não foram encontrados retornos significantes. No entanto, entre os dias 2 e 10 observou-se uma tendência positiva, conforme mostra o Gráfico 4.

**Gráfico 4: Retornos anormais acumulados – 2005**

Para a empresa que entrou no Guia VOCÊ S/A no ano de 2005 (BRKM5), o maior retorno anormal positivo ocorreu no dia 2 (2,287%) e o maior retorno negativo ocorreu no dia 8 (-3,847%). Já o retorno anormal acumulado mostrou uma tendência positiva entre os dias -4 e 7.

Entre as empresas que saíram do *ranking* em 2005, o retorno anormal médio foi significativo apenas para o dia 2 quando teve o valor de 1,681%. Apesar disso, o retorno médio acumulado não foi significativo em nenhum dos dias da janela de eventos. O gráfico 4 mostra que, para a amostra pesquisada, a empresa que entrou no *ranking* em 2006 teve um retorno anormal médio acumulado acima das empresas que saíram do *ranking* em quase toda a janela de eventos.

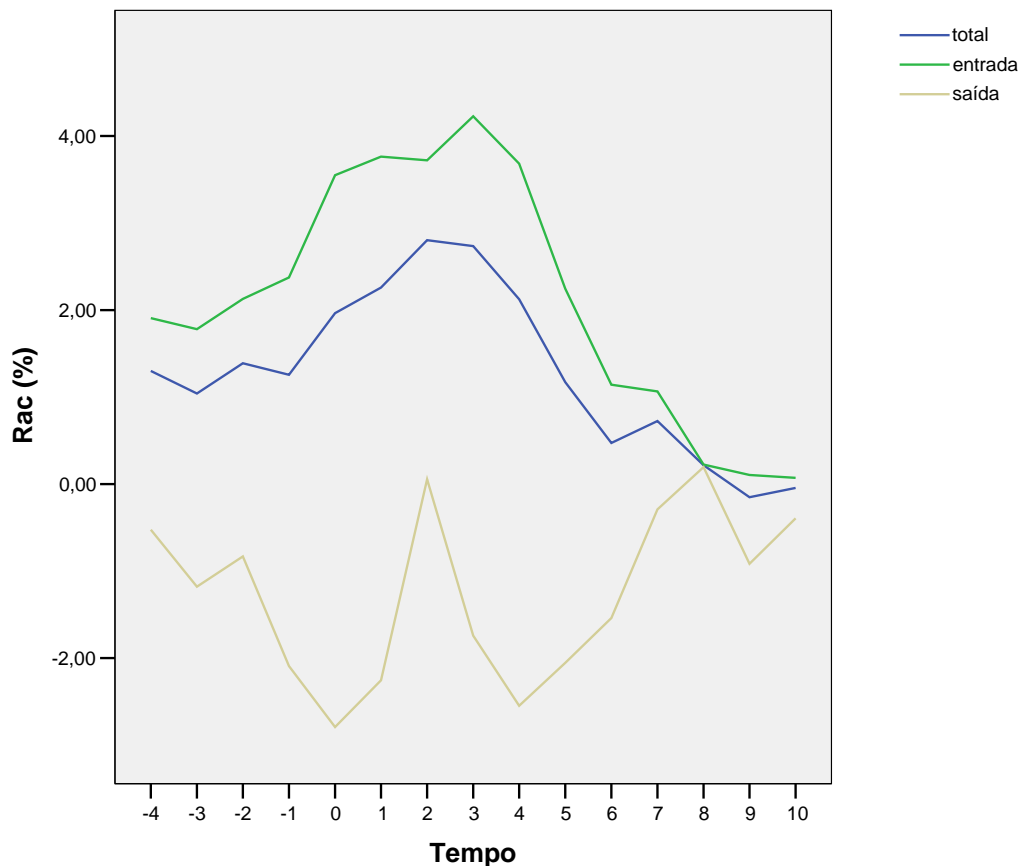
Na tabela 5 são apresentados os resultados para o ano de 2004.

**Tabela 5 – Retorno anormal 2004**

t	Amostra Total (N = 4)		Entrada (N=3)		Saída (N=1)	
	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>
-4	1,300	1,300	1,908	1,908	-0,524	-0,524
-3	-0,259	1,041	-0,127	1,781	-0,656	-1,180
-2	0,347	1,388	0,346	2,127	0,348	-0,832
-1	-0,130	1,257	0,246	2,374	-1,260	-2,092
1	0,295	2,259	0,215	3,764	0,537	-2,256
2	0,546	2,804	-0,043	3,721	2,311	0,055
3	-0,069	2,736	0,507	4,228	-1,797	-1,743
4	-0,611	2,124	-0,546	3,682	-0,806	-2,549
5	-0,953	1,171	-1,436	2,246	0,493	-2,055
6	-0,699	0,472	-1,104	1,142	0,516	-1,540
7	0,253	0,725	-0,078	1,064	1,248	-0,292
8	-0,508	0,217	-0,840	0,224	0,487	0,195
9	-0,368	-0,151	-0,120	0,104	-1,111	-0,917
10	0,106	-0,045	-0,032	0,072	0,522	-0,395

**Tabela 11:** R<sub>A</sub> = Retorno anormal médio em %, R<sub>AC</sub> = Retorno anormal médio acumulado em %  
\* Nível de significância de 10%, \*\* Nível de significância de 5%, \*\*\*Nível de significância de 1%.

Considerando a amostra total de 4 empresas, nem o retorno anormal médio nem os retornos anormais acumulados foram significantes. No entanto, observou-se uma tendência positiva até o dia 8 da janela de eventos, conforme mostra o Gráfico 5.



**Gráfico 5: Retornos anormais acumulados - 2004**

Entre as empresas que entraram no Guia VOCÊ S/A no ano de 2004, não foram observados retornos anormais médios ou retornos anormais acumulados significantes. Apesar disso, o retorno anormal acumulado expressou uma tendência positiva em toda a janela de eventos.

A empresa que saiu do *ranking* em 2004 (AMBV4) teve um forte retorno anormal positivo no dia 2 (2,311%). No entanto, o retorno anormal acumulado mostra uma tendência negativa entre os dias -4 e 7, exceto no dia 2 quando teve um forte retorno anormal positivo. O Gráfico 5 mostra que, para a amostra pesquisada, as empresas que entraram no *ranking* em 2004 tiveram um retorno anormal médio acumulado muito acima da empresa que saiu do *ranking* em quase toda a janela de eventos.

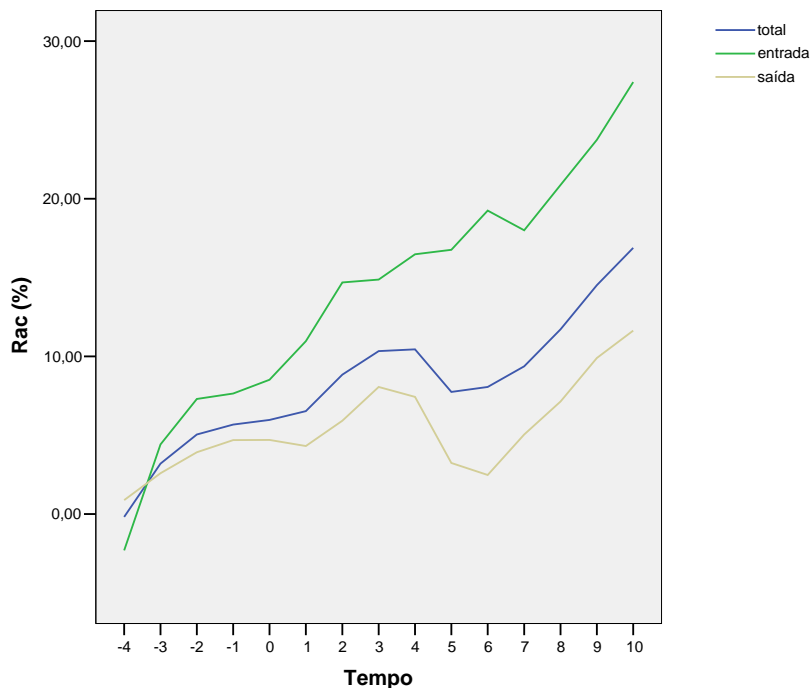
Na tabela 6 são apresentados os resultados para o ano de 2003.

**Tabela 6 – Retorno anormal 2003**

t	Amostra Total (N = 3)		Entrada (N=1)		Saída (N=2)	
	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>
-4	-0.180	-0.180	-2.308	-2.308	0.884	0.884
-3	3.375	3.195	6.720	4.412	1.702	2.586
-2	1.852	5.047	2.888	7.300	1.334	3.920
-1	0.628*	5.675	0.340	7.640	0.772*	4.692
0	0.299	5.974	0.880	8.521	0.008	4.701
1	0.552	6.526	2.439	10.960	-0.391	4.309
2	2.320	8.846	3.731	14.691	1.615	5.924
3	1.487	10.333	0.177	14.868	2.142	8.066
4	0.112	10.446	1.613	16.481	-0.638*	7.428
5	-2.703	7.742	0.277	16.758	-4.193	3.235
6	0.322	8.065	2.488	19.247	-0.761	2.474
7	1.300	9.365	-1.248	17.998	2.575*	5.048
8	2.350	11.715	2.871	20.869	2.090	7.138
9	2.796**	14.511	2.867	23.736	2.760	9.898
10	2.379*	16.889	3.672	27.407	1.732	11.630

**Tabela 12:** R<sub>A</sub> = Retorno anormal médio em %, R<sub>AC</sub> = Retorno anormal médio acumulado em %  
 \* Nível de significância de 10%, \*\* Nível de significância de 5%, \*\*\*Nível de significância de 1%.

Considerando a amostra total de 3 empresas, foram observados retornos anormais médios significantes nos dias -1, 9 e 10 quando alcançou o patamar de 2,38%. Já os retornos anormais acumulados não foram significantes. No entanto, houve uma tendência positiva para o retorno anormal acumulado a partir do dia -2, conforme mostra o Gráfico 6.

**Gráfico 6: Retornos anormais acumulados – 2003**

A empresa que entrou no Guia VOCÊ S/A no ano de 2003 (EBTP4), teve retornos anormais elevados nos dias 1 (2,439%) e 2 (3,731%). Além disso, apresentou retorno anormal acumulado com tendência positiva entre os dias -3 a 10, quando acumulou um retorno de 27,407%.

As empresas que saíram do *ranking* em 2003 tiveram um forte retorno anormal negativo no dia 7 (2,58%). O retorno anormal acumulado teve tendência positiva em todo o período, sendo que o pico ocorreu no dia 10 (11,63%). O Gráfico 6 mostra que, para a amostra pesquisada, a empresa que entrou no *ranking* em 2003 teve um retorno anormal médio acumulado acima das empresas que saíram do *ranking* a partir do dia -2.

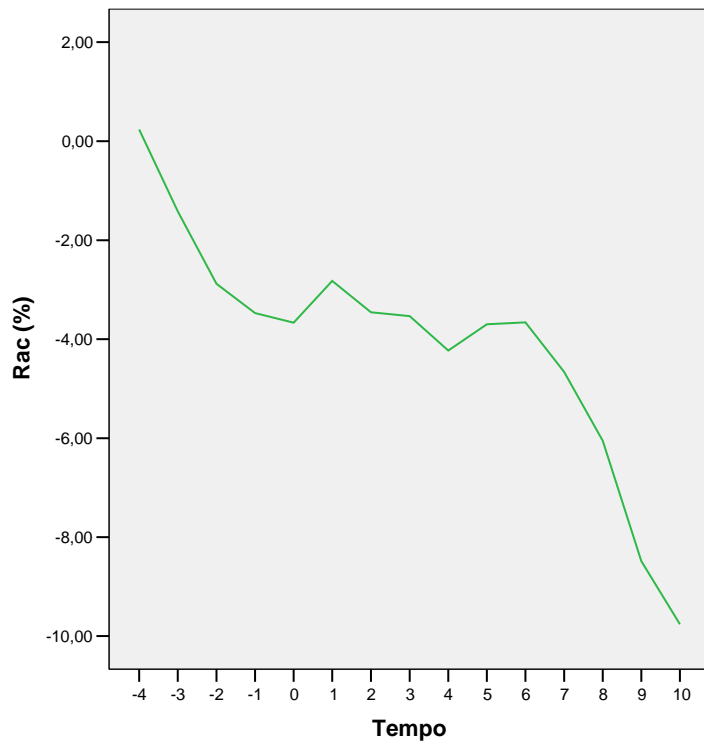
Na tabela 13 são apresentados os resultados para o ano de 2002. Neste ano, a amostra final foi composta de apenas 2 empresas que entraram no *ranking* (BBDC4 e CPLE5).

**Tabela 7 – Retorno anormal 2002**

t	Entrada (N=2)	
	R <sub>A</sub>	R <sub>AC</sub>
-4	0.236	0.236
-3	-1.654	-1.417
-2	-1.463	-2.881
-1	-0.592	-3.473**
0	-0.196	-3.669**
1	0.846	-2.823
2	-0.632	-3.455
3	-0.081	-3.536
4	-0.693	-4.229
5	0.531	-3.699
6	0.037	-3.661
7	-1.003**	-4.664
8	-1.390*	-6.054
9	-2.431	-8.485
10	-1.273	-9.759

*Tabela 13: R<sub>A</sub> = Retorno anormal médio em %, R<sub>AC</sub> = Retorno anormal médio acumulado em %  
\* Nível de significância de 10%, \*\* Nível de significância de 5%, \*\*\*Nível de significância de 1%.*

Em 2002, as duas empresas que entraram no Guia tiveram um retorno anormal significativo nos dias 7 (-1,00%) e 8 (-1,39%). Os retornos anormais médios acumulados foram significativos nos dias -1 (-3,47%) e na data de divulgação (-3,67%). Houve também uma tendência negativa a partir do dia -2 para o retorno anormal acumulado que alcançou o valor de -9,759% no dia 10, conforme mostra o Gráfico 7.



**Gráfico 7 - Retornos anormais acumulados – 2002**



## **5 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

A análise dos resultados obtidos, considerando-se as limitações impostas pelo reduzido número de empresas listadas no Guia VOCÊ S/A com ações negociadas na bolsa, confirmaram as hipóteses de pesquisa, ou seja, não observou-se valorização (ou desvalorização) anormal das empresas que entraram (ou saíram) no guia entre 2002 e 2008.

A relevância de tal informação aumenta significativamente, considerando-se que muitas empresas listadas no guia VOCÊ S/A não possuem ações negociadas na BOVESPA e podem vir a ter o processo de abertura de capital realizado nos próximos anos.

### **5.1 Recomendações**

Apesar de não agregar diretamente valor às ações da companhia, existem aspectos positivos inegáveis na manutenção de um excelente clima organizacional, especialmente como alavanca no comprometimento do funcionário com a empresa, portanto, este deveria ser preocupação de grande relevância empresarial.

Uma recomendação à direção do guia VOCÊ S/A, seria utilizar este estudo como ponto de partida para um plano de divulgação, junto aos analistas de investimentos, sobre o diferencial que um excelente clima organizacional pode trazer a uma empresa, especialmente na atração, retenção e comprometimento dos talentos. Esta percepção, se construída adequadamente, pode vir a representar um diferencial na recomendação de compra (ou venda) destes papéis.

Por fim, recomendamos replicar este estudo utilizando como base mercados mais desenvolvidos, com uma amostragem maior de empresas.

## REFERÊNCIAS

- ASHFORTH, B. E. Climate formation: issues and extensions. **Academy of Management Review**, Briarcliff Manor, v. 10, n. 4, p. 837-848, Oct. 1985.
- BADAWY, M. Managing human resources. **Research Technology Management**, Arlington, v. 50, n. 4, p. 56-74, July/Aug. 2007.
- BALL, R. J.; BROWN, P. An empirical valuation of accounting income numbers. **Journal of Accounting Research**, Chicago, v. 6, p. 159-178, Autumn 1968.
- BASS, B. M. **Leadership and performance beyond expectations**. New York: The Free Press, 1985.
- \_\_\_\_\_; AVOLIO, B. J. Transformation leadership and organizational culture. **Public Administration Quarterly**, Randallstown, v. 17, n. 1, p. 112-122, 1993.
- BATEMAN, T. S.; STRASSER, S. A longitudinal analysis of the antecedent of organizational commitment. **Academy of Management Journal**, Briarcliff Manor, v. 27, n. 1, p. 95-112, Mar. 1984.
- BOFF, L. H.; PROCIANOY, J. L.; HOPPEN, N. O uso e informações por analistas de investimentos na avaliação de empresas: à procura de padrões. **Revista de Administração Contemporânea: RAC**, Rio de Janeiro, v. 10, n. 4, p. 169-192, out./dez. 2006.
- BOVESPA. [2008]. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>>. Acesso em: 15 out. 2008.
- BRIGHAM, E. F.; GAPENSKI, L. C.; EHRHARDT, M. C. **Administração Financeira: teoria e prática**. São Paulo, Atlas, 2001.
- CHEN, X.; CHENG, Q. Institutional holdings and analyst stock recommendations. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, Boston, v. 21, n. 4, p. 399, Fall 2006.
- \_\_\_\_\_; BERGAMINI, C. W. Pesquisa de clima organizacional e gestão estratégica de recursos humanos. In: \_\_\_\_\_. **Psicodinâmica da vida organizacional: motivação e liderança**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1997. p. 94-107, p. 7-19.
- COHEN, D. V. Creating ethical climates: a socioeconomic perspective. **Journal of Socio-Economics**, Greenwich, v. 24, n. 2, p. 317-343, 1995.
- CIALDINI, R. **O Poder da Persuasão - Você Pode Ser Mais Influyente do que Imagina**, **CAMPUS**, 2006.
- DE WITTE, K.; DE COCK, G. Organizational climate: its relationship with managerial activities and communication structure. In: DEBUS, G; SCHROIFF, H. W. (Eds.). **The Psychology of work and organization**. North Holland: Elsevier, 1986. p. 207-215.

DENISON, D. R. **Corporate culture and Organizational effectiveness**. New York: John Wiley & Sons, 1990.

\_\_\_\_\_. What is the difference between organizational culture and organizational climate? A native's point of view on decade of paradigm wars. **Academy of Management Review**, Biarcliff Manor, v. 21, n. 3, p. 619-654, July 1996.

DESATNICK, R. L. Management climate surveys: a way to uncover an organization's culture. **Personnel**, New York, v. 63, n. 5, p. 49-54, May 1986.

ECONOMÁTICA. [2008]. Disponível em: <<http://www.economica.com/pt/>>. Acesso em: 15 out. 2008.

EKWALL, G. Organizational climate for creativity and innovation. **European Journal of Work and Organizational Psychology**, Hove, v. 5, n. 1, p. 105-123, 1996.

ELTON, E. J.; GRUBER, M. J. **Modern portfolio theory and investment analysis**. 6<sup>th</sup> ed. New York: Wiley, 2003.

EVAN, W. M. A systems model of organizational climate. In: TAGIURI, R.; LITWIN, G. H. (Eds.). **Organizational climate: explorations of a concept**. Boston: Division of research, Graduate School of Business Administration, Harvard University, 1968. p. 105-124.

FALCIONE, R. L.; WILSON, C. E. Socialization processes in organizations. In: GOLDHABER, G. M.; BARNETT, G. A. (Eds.). **Handbook of organizational communication**. Norwood, NJ: Ablex, 1988. p.151-169.

FAMA, E. F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. **The Journal of Finance**, Cambridge, v. 25, n. 2, p. 383-417, 1970.

FROST, P. J. et al. **Organizational culture**. Beverly Hills, CA: Sage Publications, 1985.

\_\_\_\_\_ et al. **Reframing organizational culture**. Newbury Park, Hills, CA: Sage Publications, 1991.

GARDNER, J. W. The task of leadership, part 1: getting things moving. **Personnel**, New York, v. 63, n. 10, p. 20-28, Oct. 1986.

GRAY, R. **Creating the right organizational climate for high performance**. Oxford: Butterworth-Heinemann, 2007.

GROJEAN, M. W. et al. Leaders, values and organizational climate: examining leadership strategies for establishing an organizational climate regarding ethics. **Journal of Business Ethics**, Dordrecht, v. 55, n. 3, p. 223-241, Dec. 2004.

HALES, E. B. **Assessment of organizational culture via the scenario: assisted culture audit methodology**. 1991. Dissertation (Doctoral) - Brigham Young University, 1991.

HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. **Strategic management competitiveness and globalization**. Cincinnati: South-Western College Publishing, 1995.

HOFSTEDE, G. Attitudes, values and organizational culture: disentangling the concepts. **Organizational Studies**, Berlin, v. 19, n. 3, p. 477-492, 1998.

\_\_\_\_\_. **Culture's consequences**. Beverly Hills, CA: Sage, 1980.

\_\_\_\_\_; BOND, M. H. The Confucius connection: from cultural roots to economic growth. **Organizational Dynamics**, New York, v. 16, n. 4, p. 4-21, 1988.

JABLON, F.M. Organizational entry, assimilation and exit. In: \_\_\_\_\_ et al. (Eds.). **Handbook of organizational communication**. Beverly Hills: Sage, 1988. p. 679-740.

JAMES, L. R.; JONES, A. P. Organizational climate: a review of theory and research. **Psychological Bulletin**, Washington, v. 81, n. 12, p. 1096-1112, 1974.

JAQUES, E. **The changing culture of a factory**. London: Tsvistock publications, 1951.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect theory: an analysis of decision under risk. **Econometrica**, Evanston, v. 47, n. 2, p. 263-291, Mar. 1979.

KALINAUSKAITE, R.; EITUTYTÉ, D.; MERKYS, G. New test for organizational climate assessment: validation and test – retest analysis. **Management of Organizations: systematic research**, Kaunas, v. 42, p. 57-68, 2007.

KILMANN, R. H. **Beyond the quick fix**. San Francisco, CA: Jossey-Bass, 1984.

KLOECKNER, G. O. Estudo de evento: a análise de um método. In: ENCONTRO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 19., 1995. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 1995. v. 1, n. 2, p. 262-270.

KLUYVER, C. A.; PEARCE, J. A. **Strategy: a view from the top (an executive) perspective**. New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2007.

KONTOGHIORGHES, C.; BRIAN, N. Exploring organizational commitment in a non profit service organization. **HR development**, Tulsa, Oklahoma, 2001.

KOPELMAN, R. E.; BRIEF, A. P.; GUZZO, R. A. The role of climate and culture in productivity. In: SCHNEIDER, B. (ed.). **Organizational climate and culture**. San Francisco, CA: Jossey-Bass, 1990. p. 319-344.

KOTTER, J. P.; HESKETT, J. L. **Corporate culture and performance**. New York: The Free Press, 1992.

KOYS, D. J.; DE COTIIS, T. A. Inductive measures of psychological climate. **Human Relations**, New York, v. 44, n. 3, p. 265-285, Mar. 1991.

LEAVY, B. A leader's guide to creating an innovation culture. **Strategy & Leadership**, Chicago, v. 33, n. 4, p. 38-45, 2005.

LIKERT, R. **The human organizational**. New York: McGraw-Hill, 1967.

\_\_\_\_\_. **New patterns of management.** New York: McGraw–Hill, 1961.

LOPES, A. B. **A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à Bovespa.** 2001. Tese (Doutorado) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

LUCCHESI, E. **A reação do Mercado de capitais brasileiro às decisões de investimento das empresas:** um estudo empírico de evento. 2005. Dissertação (Mestrado) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2005.

LUTANS, F. **Organizational behavior.** New York: McGraw-Hill, 1977.

MARTIN, J.; SIEHL, C. Organizational culture and counterculture: an uneasy symbiosis. **Organizational Dynamics**, New York, v. 12, n. 2, p. 52-64, Autumn, 1983.

MEYER, J. P.; ALLEN, N. J. **Commitment in the workplace.** Thousand Oaks, CA: Sage Publications, 1997.

\_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_. SMITH, C. A. Commitment to organizations and occupations: extension and test of a three-component conceptualization. **Journal of Applied Psychology**, Washington, v. 78, n. 4, p. 538-551, 1993.

MORAN, E. T.; VOLKWEIN, J. F. The cultural approach to the formation of organizational climate. **Human Relations**, New York, v. 45, n. 1, p. 19-46, 1992.

MORGAN, G. **Images of organization.** Beverly Hills, CA: Sage Publications, 2002.

MURRAY, A.; PACE, W. Human resources. **Human Resource Development Quarterly**, San Francisco, CA, v. 15, n. 4, Winter 2004.

NANQUIN, S. S.; HOLTON, E. F. The effects of personality, affectivity, affectivity, and work commitment on motivation to improve work through learning. **Human Resource Development Quarterly**, San Francisco, v. 13, n. 4, p. 357-376, 2002.

NORTON, D.; KAPLAN, R. **Alignment.** Boston: Harvard Business School Press, 2006.

\_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_. **The balanced Scorecard.** Boston: Harvard Business School Press, 1997.

PESTANA, M. H.; GAGEIRO, J. N. **Análise de dados para ciências sociais: a complementaridade do SPSS.** 2. ed. São Paulo: Edições Sílabo, 2000.

PRATT, M. G.; ROSA, J. A. Transforming work: family conflict into commitment in net work marketing organizations. **Academy of Management Journal**, Biarcliff Manor, v. 46, n. 4, p. 395-418, 2003.

RAPPAPORT, A. **Creating shareholder value: a guide for managers and investors.** 2nd ed. New York: The Free Press, 1998. Cap 1- 3.

RATT, A. **O poder da amizade**. Rio de Janeiro: Sextante/GMT, 2008.

REICHERS, A. E.; SCHNEIDER, B. In: SCHNEIDER, B. (Ed.). **Organizational climate and culture**. San Francisco, CA: Jossey-Bass, 1990. p. 5-39.

ROBBINS, S. P. **Fundamentos do comportamento organizacional**. Tradução : Reynaldo Marcondes. 7. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2004.

ROGERS GERRISH, S. **A study of the relationship of principal emotional intelligence competencies to middle school organizational climate and health in the state of Washington**. 2005. Thesis (Ed. D.) - Seattle Pacific University, Seattle, 2005.

SATHE, V. **Culture and related corporate realities**. Homewood, IL: Richard D. Irwin, 1985.

SENGE, P. **A quinta disciplina: arte e prática da organização de aprendizagem**. 23. ed. São Paulo: BestSeller, 2008.

SCHEIN, E. H. Organizational culture. **American Psychologist**, Washington, v. 45, n. 2, p. 109-119, 1990.

\_\_\_\_\_. **Organizational culture and leadership: a dynamic view**. 2nd ed. San Francisco, CA: Jossey-Bass, 1992.

\_\_\_\_\_. The role of the founder in creating organizational culture. **Organizational Dynamics**, New York, v. 12, n. 1, p. 13-28, Summer 1983.

SCHNEIDER, B. (Ed.). **Organizational climate and culture**. San Francisco, CA: Jossey-Bass, 1990.

SCHNEIDER, B.; GUNNARSON, S. K.; NILES-JOLLY, K. Creating the climate and culture of success. **Organizational Dynamics**, New York, v. 23, n. 1, p. 17-30, 1994.

SMIRCICH, L. Concepts of culture and organizational analysis. **Administrative Science Quarterly**, Ithaca, v. 28, n. 3, p. 339-358, 1983.

SUNDALI, J. A.; ATKINS, A. B. Expertise in investment analysis: fact or fiction. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, New York, v. 59, n. 2, p. 23-241, 1994.

TAGIURI, R.; LITWIN, G. H. **Organizational climate: exploration of a concept**. Boston, MA: Division of Research, Harvard Graduate School of Business, 1968.

TAYLOR, J. C.; BOWERS, D. G. **Survey of organizations: a machine-scored standardized questionnaire instrument**. Ann Arbor, MI: Institute for Social Research, The University of Michigan, 1972.

VAN MAANEN, J.; BARLEY, S. R. Occupational communities: culture and control in organization. **Research in Organizational Behavior**, Greenwich, 6, p. 287-365, 1984.

VARGA, G. Índice de Sharpe e outros indicadores de performance aplicados a fundos de ações brasileiros. **Revista de Administração Contemporânea: RAC**, Rio de Janeiro, v. 5, n. 3, p. 215-245, set./dez. 2001.

VOCÊ S/A: Melhores Empresas para você Trabalhar. São Paulo: Abril, 2007.

WATSON WYATT. **Pesquisa sobre gestão de clima organizacional**: engajamento e uma nova fronteira: a efetividade do colaborador. São Paulo, 2008.

WILSON, C. L. **Principal leadership, school climate, and the distribution of leadership within the school community**. 2005. Thesis. (Doctoral) - University of Montana, Edd, 2005.

WOMACK, K. L. Do brokerage analysts' recommendations have investment value? **The Journal of Finance**, Cambridge, v. 51, n. 1, p. 137-167, Mar. 1996.

## APÊNDICE A – Cálculo dos retornos das ações 2002 a 2008

ENTRADAS 2008	Banco Itaú		Grupo Gerdau		Randon		Vivo		Bovespa		
	preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)	lbovespa	Retorno IB (ln)	
	1/8/2008	32,65	32,18		13,99		35,08		57630,35		
-28	4/8/2008	31,61	(0,0325)	30,49	(0,0538)	13,35	(0,0468)	34,00	(0,0313)	55609,07	(0,0357)
-27	5/8/2008	33,00	0,0431	30,90	0,0133	14,00	0,0475	36,24	0,0638	56470,59	0,0154
-26	6/8/2008	33,60	0,0182	31,32	0,0135	14,50	0,0351	36,24	-	57542,49	0,0188
-25	7/8/2008	33,00	(0,0182)	30,87	(0,0144)	14,61	0,0076	34,64	(0,0452)	57017,55	(0,0092)
-24	8/8/2008	32,51	(0,0149)	29,69	(0,0390)	14,70	0,0061	35,72	0,0307	56584,4	(0,0076)
-23	11/8/2008	31,75	(0,0238)	28,19	(0,0519)	14,06	(0,0445)	35,00	(0,0204)	54720,25	(0,0335)
-22	12/8/2008	31,46	(0,0091)	27,32	(0,0313)	13,30	(0,0556)	33,48	(0,0444)	54502,97	(0,0040)
-21	13/8/2008	30,83	(0,0201)	27,81	0,0177	13,66	0,0267	34,20	0,0213	54573,18	0,0013
-20	14/8/2008	31,61	0,0248	28,44	0,0225	13,70	0,0029	34,40	0,0058	55138,35	0,0103
-19	15/8/2008	31,11	(0,0158)	27,65	(0,0282)	13,40	(0,0221)	33,00	(0,0415)	54244,03	(0,0164)
-18	18/8/2008	30,34	(0,0250)	27,10	(0,0202)	12,86	(0,0411)	32,84	(0,0049)	53326,54	(0,0171)
-17	19/8/2008	30,20	(0,0046)	27,35	0,0094	12,90	0,0031	31,80	(0,0322)	53638,69	0,0058
-16	20/8/2008	31,46	0,0408	28,74	0,0493	13,49	0,0447	32,12	0,0100	55377,15	0,0319
-15	21/8/2008	31,23	(0,0073)	29,62	0,0301	13,55	0,0044	31,20	(0,0291)	55934,69	0,0100
-14	22/8/2008	31,51	0,0089	29,34	(0,0094)	13,50	(0,0037)	32,32	0,0353	55850,13	(0,0015)
-13	25/8/2008	30,51	(0,0322)	28,44	(0,0311)	13,39	(0,0082)	32,08	(0,0075)	54477,25	(0,0249)
-12	26/8/2008	30,16	(0,0115)	28,64	0,0069	13,15	(0,0181)	32,12	0,0012	54358,7	(0,0022)
-11	27/8/2008	30,49	0,0109	29,31	0,0232	13,11	(0,0030)	32,20	0,0025	55519,24	0,0211
-10	28/8/2008	31,61	0,0360	29,97	0,0223	13,50	0,0293	33,44	0,0378	56382,22	0,0154
-9	29/8/2008	30,71	(0,0288)	30,32	0,0115	13,30	(0,0149)	33,68	0,0072	55680,41	(0,0125)
-8	1/9/2008	30,43	(0,0091)	29,76	(0,0184)	13,71	0,0304	32,84	(0,0253)	55162,14	(0,0094)
-7	2/9/2008	30,77	0,0111	28,98	(0,0266)	13,98	0,0195	34,76	0,0568	54404,41	(0,0138)
-6	3/9/2008	31,10	0,0107	27,90	(0,0382)	13,20	(0,0574)	32,80	(0,0580)	53527,01	(0,0163)
-5	4/9/2008	30,07	(0,0336)	25,97	(0,0715)	12,46	(0,0577)	31,96	(0,0259)	51408,54	(0,0404)
-4	5/9/2008	30,66	0,0194	25,79	(0,0069)	12,60	0,0112	32,04	0,0025	51939,6	0,0103
-3	8/9/2008	30,97	0,0101	24,77	(0,0406)	12,27	(0,0265)	32,24	0,0062	50717,97	(0,0238)
-2	9/9/2008	30,07	(0,0295)	22,82	(0,0818)	12,00	(0,0223)	30,64	(0,0509)	48435,3	(0,0461)
-1	10/9/2008	30,42	0,0116	23,95	0,0482	12,43	0,0352	31,68	0,0334	49633,16	0,0244
0	11/9/2008	30,82	0,0131	25,04	0,0448	13,10	0,0525	32,24	0,0175	51270,4	0,0325
1	12/9/2008	30,87	0,0016	25,31	0,0106	13,65	0,0411	34,00	0,0532	52392,86	0,0217
2	15/9/2008	28,82	(0,0686)	23,17	(0,0885)	12,70	(0,0721)	32,84	(0,0347)	48416,33	(0,0789)
3	16/9/2008	29,28	0,0158	23,90	0,0311	12,80	0,0078	32,72	(0,0037)	49228,92	0,0166
4	17/9/2008	27,66	(0,0572)	21,92	(0,0863)	11,39	(0,1167)	31,00	(0,0540)	45908,51	(0,0698)
5	18/9/2008	29,47	0,0637	23,33	0,0620	11,75	0,0311	31,04	0,0013	48422,75	0,0533
6	19/9/2008	31,97	0,0813	25,69	0,0964	12,49	0,0611	33,96	0,0899	53055,38	0,0914
7	22/9/2008	30,47	(0,0480)	24,94	(0,0297)	12,50	0,0008	33,00	(0,0287)	51540,58	(0,0290)
8	23/9/2008	29,97	(0,0165)	23,11	(0,0761)	12,08	(0,0342)	32,20	(0,0245)	49593,17	(0,0385)
9	24/9/2008	29,77	(0,0067)	22,89	(0,0094)	11,70	(0,0320)	31,56	(0,0201)	49842,99	0,0050
10	25/9/2008	30,97	0,0395	23,80	0,0389	12,00	0,0253	33,00	0,0446	51828,46	0,0391
	26/9/2008	30,86	(0,0036)	22,90	(0,0385)	11,41	(0,0504)	32,40	(0,0183)	50782,99	(0,0204)
	29/9/2008	29,03	(0,0611)	19,86	(0,1425)	10,20	(0,1121)	31,04	(0,0429)		
	30/9/2008	31,87	0,0932	20,95	0,0533	10,76	0,0534	31,16	0,0039		
	1/10/2008	31,88	0,0004	20,61	(0,0162)	10,26	(0,0476)	32,72	0,0489		
	2/10/2008	29,98	(0,0614)	18,91	(0,0860)	9,01	(0,1299)	30,96	(0,0553)		
	3/10/2008	27,86	(0,0736)	18,17	(0,0400)	8,91	(0,0112)	29,96	(0,0328)		
	6/10/2008	26,54	(0,0485)	17,48	(0,0388)	8,90	(0,0011)	29,00	(0,0326)		
	7/10/2008	25,69	(0,0325)	16,00	(0,0886)	8,56	(0,0390)	28,60	(0,0139)		
	8/10/2008	24,99	(0,0276)	14,62	(0,0904)	8,50	(0,0070)	27,40	(0,0429)		
	9/10/2008	23,74	(0,0513)	14,20	(0,0288)	8,70	0,0233	25,80	(0,0602)		
	10/10/2008	22,88	(0,0369)	13,90	(0,0211)	7,64	(0,1299)	25,20	(0,0235)		
	13/10/2008	28,23	0,2100	15,42	0,1032	8,25	0,0768	28,00	0,1054		
	14/10/2008	29,29	0,0372	14,91	(0,0332)	8,18	(0,0085)	28,00	-		
	15/10/2008	26,08	(0,1164)	12,69	(0,1614)	7,25	(0,1207)	24,31	(0,1413)		
	16/10/2008	24,49	(0,0629)	12,92	0,0177	6,97	(0,0394)	26,19	0,0745		
	17/10/2008	23,05	(0,0606)	13,27	0,0272	6,96	(0,0014)	26,40	0,0080		
	20/10/2008	24,70	0,0691	14,81	0,1098	7,20	0,0339	26,70	0,0113		
	21/10/2008	24,29	(0,0167)	14,44	(0,0257)	7,45	0,0341	25,60	(0,0421)		
	22/10/2008	21,34	(0,1294)	12,94	(0,1098)	7,00	(0,0623)	21,05	(0,1957)		
	23/10/2008	19,58	(0,0860)	12,25	(0,0549)	6,75	(0,0364)	20,65	(0,0192)		
	24/10/2008	17,49	(0,1128)	11,48	(0,0650)	5,92	(0,1312)	20,10	(0,0270)		
	27/10/2008	17,49	-	10,47	(0,0919)	5,61	(0,0538)	18,46	(0,0851)		
	28/10/2008	19,04	0,0849	12,39	0,1689	5,99	0,0655	20,48	0,1038		
	29/10/2008	21,55	0,1238	12,65	0,0205	6,32	0,0536	21,31	0,0397		
	30/10/2008	23,83	0,1005	14,18	0,1142	6,36	0,0063	23,30	0,0893		
	31/10/2008	23,29	(0,0229)	13,83	(0,0254)	7,50	0,1649	23,56	0,0111		



SAIDAS 2008		Amil Brasília		Aracruz		Braskem		Cemig		Fras-Le	
		preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)
	1/8/2008	13,25		10,59		13,29		31,90		4,89	
-28	4/8/2008	12,80	(0,0346)	10,05	(0,0528)	13,13	(0,0121)	31,53	(0,0117)	4,80	(0,0186)
-27	5/8/2008	12,70	(0,0078)	10,40	0,0339	13,19	0,0046	32,75	0,0380	4,82	0,0042
-26	6/8/2008	12,20	(0,0402)	10,38	(0,0019)	13,58	0,0291	32,18	(0,0176)	4,75	(0,0146)
-25	7/8/2008	12,08	(0,0099)	10,44	0,0067	13,07	(0,0383)	31,99	(0,0059)	4,86	0,0229
-24	8/8/2008	11,70	(0,0320)	10,68	0,0225	13,34	0,0204	31,90	(0,0028)	4,80	(0,0124)
-23	11/8/2008	11,05	(0,0572)	9,82	(0,0841)	12,95	(0,0297)	30,89	(0,0322)	4,80	-
-22	12/8/2008	11,04	(0,0009)	9,65	(0,0173)	12,90	(0,0039)	31,35	0,0148	4,83	0,0062
-21	13/8/2008	11,40	0,0321	9,36	(0,0313)	12,95	0,0039	31,70	0,0111	4,82	(0,0021)
-20	14/8/2008	12,80	0,1158	9,45	0,0105	13,12	0,0130	31,58	(0,0038)	4,80	(0,0042)
-19	15/8/2008	12,55	(0,0197)	9,34	(0,0126)	12,68	(0,0341)	31,80	0,0069	4,79	(0,0021)
-18	18/8/2008	12,50	(0,0040)	9,43	0,0105	12,50	(0,0143)	30,99	(0,0258)	4,68	(0,0232)
-17	19/8/2008	12,40	(0,0080)	9,21	(0,0244)	12,61	0,0088	31,72	0,0233	4,82	0,0295
-16	20/8/2008	12,51	0,0088	9,24	0,0032	12,38	(0,0184)	32,20	0,0150	4,80	(0,0042)
-15	21/8/2008	12,52	0,0008	9,14	(0,0108)	12,06	(0,0262)	31,80	(0,0125)	4,80	-
-14	22/8/2008	12,52	-	8,98	(0,0175)	12,06	-	31,89	0,0028	4,80	-
-13	25/8/2008	12,50	(0,0016)	8,89	(0,0100)	11,80	(0,0218)	31,10	(0,0251)	4,70	(0,0211)
-12	26/8/2008	12,26	(0,0194)	8,96	0,0078	11,85	0,0042	31,20	0,0032	4,77	0,0148
-11	27/8/2008	12,30	0,0033	8,72	(0,0269)	11,89	0,0034	31,20	-	4,80	0,0063
-10	28/8/2008	12,40	0,0081	9,20	0,0531	11,86	(0,0025)	31,19	(0,0003)	4,80	-
-9	29/8/2008	12,40	-	8,88	(0,0351)	11,68	(0,0153)	29,90	(0,0422)	4,70	(0,0211)
-8	1/9/2008	12,71	0,0247	9,14	0,0286	11,59	(0,0077)	30,00	0,0033	4,70	-
-7	2/9/2008	13,15	0,0340	8,87	(0,0297)	11,80	0,0180	29,85	(0,0050)	4,60	(0,0215)
-6	3/9/2008	13,20	0,0038	8,75	(0,0135)	11,35	(0,0389)	29,10	(0,0254)	4,41	(0,0422)
-5	4/9/2008	12,85	(0,0269)	8,57	(0,0206)	11,01	(0,0304)	28,40	(0,0243)	4,45	0,0090
-4	5/9/2008	13,01	0,0124	9,02	0,0507	11,09	0,0072	28,30	(0,0035)	4,45	-
-3	8/9/2008	13,15	0,0107	9,00	(0,0022)	10,69	(0,0367)	27,90	(0,0142)	4,54	0,0200
-2	9/9/2008	12,50	(0,0507)	8,96	(0,0044)	10,32	(0,0352)	27,00	(0,0328)	4,55	0,0022
-1	10/9/2008	12,35	(0,0121)	9,20	0,0262	10,63	0,0296	27,00	-	4,33	(0,0496)
0	11/9/2008	12,40	0,0040	9,23	0,0032	10,90	0,0251	26,99	(0,0004)	4,40	0,0160
1	12/9/2008	12,50	0,0080	9,06	(0,0184)	10,74	(0,0148)	27,17	0,0066	4,48	0,0180
2	15/9/2008	11,90	(0,0492)	8,51	(0,0620)	10,60	(0,0131)	27,40	0,0084	4,45	(0,0067)
3	16/9/2008	11,70	(0,0169)	8,34	(0,0212)	10,56	(0,0038)	27,50	0,0036	4,39	(0,0136)
4	17/9/2008	10,00	(0,1570)	7,47	(0,1091)	9,31	(0,1260)	26,00	(0,0561)	4,30	(0,0207)
5	18/9/2008	11,00	0,0953	8,30	0,1043	9,21	(0,0108)	26,70	0,0266	4,25	(0,0117)
6	19/9/2008	13,01	0,1678	8,76	0,0546	10,56	0,1368	30,00	0,1165	4,49	0,0549
7	22/9/2008	13,10	0,0069	8,57	(0,0217)	10,65	0,0085	30,00	-	4,45	(0,0089)
8	23/9/2008	13,65	0,0411	8,47	(0,0116)	10,20	(0,0432)	30,17	0,0057	4,40	(0,0113)
9	24/9/2008	13,25	(0,0297)	8,13	(0,0417)	9,96	(0,0238)	30,00	(0,0057)	4,50	0,0225
10	25/9/2008	13,00	(0,0190)	8,42	0,0347	10,30	0,0336	30,50	0,0165	4,44	(0,0134)
	26/9/2008	12,51	(0,0384)	7,00	(0,1841)	10,01	(0,0286)	30,50	-	4,20	(0,0556)
	29/9/2008	10,51	(0,1742)	6,41	(0,0881)	9,50	(0,0523)	29,50	(0,0333)	4,00	(0,0488)
	30/9/2008	11,21	0,0645	6,73	0,0487	10,17	0,0682	31,53	0,0665	4,08	0,0198
	1/10/2008	11,80	0,0513	6,85	0,0177	10,21	0,0039	32,40	0,0272	4,10	0,0049
	2/10/2008	11,30	(0,0433)	6,45	(0,0602)	9,80	(0,0410)	31,85	(0,0171)	3,90	(0,0500)
	3/10/2008	12,00	0,0601	4,85	(0,2851)	9,25	(0,0578)	31,80	(0,0016)	4,12	0,0549
	6/10/2008	12,00	-	4,10	(0,1680)	8,93	(0,0352)	29,50	(0,0751)	4,11	(0,0024)
	7/10/2008	11,40	(0,0513)	3,55	(0,1440)	8,47	(0,0529)	30,00	0,0168	3,94	(0,0422)
	8/10/2008	11,31	(0,0079)	3,30	(0,0730)	7,90	(0,0697)	25,75	(0,1528)	3,99	0,0126
	9/10/2008	10,70	(0,0554)	3,00	(0,0953)	7,45	(0,0586)	25,68	(0,0027)	4,00	0,0025
	10/10/2008	10,26	(0,0420)	2,97	(0,0101)	7,11	(0,0467)	24,00	(0,0677)	4,00	-
	13/10/2008	11,00	0,0696	3,39	0,1323	8,62	0,1926	24,91	0,0372	4,04	0,0100
	14/10/2008	10,41	(0,0551)	3,91	0,1427	8,72	0,0115	25,60	0,0273	3,90	(0,0353)
	15/10/2008	10,01	(0,0392)	3,90	(0,0026)	8,36	(0,0422)	23,00	(0,1071)	3,80	(0,0260)
	16/10/2008	10,11	0,0099	3,69	(0,0554)	8,90	0,0626	23,99	0,0421	3,99	0,0488
	17/10/2008	10,52	0,0398	3,33	(0,1027)	8,68	(0,0250)	24,88	0,0364	-	#VALOR!
	20/10/2008	11,25	0,0671	3,45	0,0354	9,33	0,0722	26,29	0,0551	3,99	#VALOR!
	21/10/2008	11,20	(0,0045)	3,27	(0,0536)	9,08	(0,0272)	26,40	0,0042	3,79	(0,0514)
	22/10/2008	10,80	(0,0364)	2,84	(0,1410)	8,26	(0,0946)	24,51	(0,0743)	3,79	-
	23/10/2008	10,62	(0,0168)	2,55	(0,1077)	8,65	0,0461	23,00	(0,0636)	3,75	(0,0106)
	24/10/2008	9,92	(0,0682)	2,20	(0,1476)	7,64	(0,1242)	22,02	(0,0435)	3,39	(0,1009)
	27/10/2008	9,70	(0,0224)	1,94	(0,1258)	7,35	(0,0387)	21,50	(0,0239)	3,60	0,0601
	28/10/2008	9,55	(0,0156)	2,07	0,0649	8,53	0,1489	23,00	0,0674	3,96	0,0953
	29/10/2008	9,25	(0,0319)	2,01	(0,0294)	8,15	(0,0456)	22,20	(0,0354)	3,76	(0,0518)
	30/10/2008	9,80	0,0578	2,50	0,2182	8,99	0,0981	22,99	0,0350	3,72	(0,0107)
	31/10/2008	10,10	0,0302	2,56	0,0237	9,41	0,0457	23,00	0,0004	3,69	(0,0081)

SAIDAS 2008		Marcopolo		Natura		Souza Cruz		WEG	
cont ...		preço ação	retorno (ln)	preço ação	retorno (ln)	preço ação	retorno (ln)	preço ação	retorno (ln)
	1/8/2008	6,07		17,62		42,79		17,90	
-28	4/8/2008	5,80	(0,0455)	17,98	0,0202	41,92	(0,0205)	17,55	(0,0197)
-27	5/8/2008	5,80	-	18,20	0,0122	42,69	0,0182	17,90	0,0197
-26	6/8/2008	5,99	0,0322	18,38	0,0098	42,92	0,0054	18,20	0,0166
-25	7/8/2008	6,04	0,0083	18,35	(0,0016)	43,02	0,0023	18,15	(0,0027)
-24	8/8/2008	5,99	(0,0083)	18,50	0,0081	43,12	0,0023	17,95	(0,0110)
-23	11/8/2008	5,82	(0,0288)	18,10	(0,0219)	42,12	(0,0234)	17,15	(0,0455)
-22	12/8/2008	5,80	(0,0034)	18,55	0,0246	41,60	(0,0126)	17,33	0,0104
-21	13/8/2008	5,81	0,0017	18,76	0,0113	42,63	0,0247	17,70	0,0211
-20	14/8/2008	5,78	(0,0052)	18,91	0,0080	42,92	0,0068	17,95	0,0140
-19	15/8/2008	5,80	0,0035	18,52	(0,0208)	42,24	(0,0159)	17,45	(0,0282)
-18	18/8/2008	5,79	(0,0017)	18,51	(0,0005)	41,73	(0,0121)	17,10	(0,0202)
-17	19/8/2008	5,80	0,0017	18,86	0,0187	41,92	0,0045	17,55	0,0259
-16	20/8/2008	5,80	-	19,35	0,0256	42,42	0,0118	17,95	0,0225
-15	21/8/2008	5,71	(0,0156)	20,10	0,0380	41,95	(0,0111)	18,22	0,0149
-14	22/8/2008	5,70	(0,0018)	19,20	(0,0458)	42,62	0,0158	18,20	(0,0011)
-13	25/8/2008	5,79	0,0157	19,27	0,0036	42,22	(0,0094)	17,54	(0,0368)
-12	26/8/2008	5,74	(0,0087)	19,02	(0,0131)	42,92	0,0164	17,40	(0,0080)
-11	27/8/2008	5,80	0,0104	19,75	0,0377	44,01	0,0250	17,26	(0,0081)
-10	28/8/2008	6,36	0,0922	19,59	(0,0081)	44,42	0,0093	17,83	0,0324
-9	29/8/2008	6,19	(0,0271)	18,98	(0,0316)	42,55	(0,0429)	17,85	0,0011
-8	1/9/2008	6,14	(0,0081)	19,35	0,0193	42,17	(0,0090)	17,95	0,0056
-7	2/9/2008	6,06	(0,0131)	19,10	(0,0130)	42,93	0,0178	17,70	(0,0140)
-6	3/9/2008	5,92	(0,0234)	18,66	(0,0233)	42,92	(0,0002)	17,91	0,0118
-5	4/9/2008	5,68	(0,0414)	18,54	(0,0065)	40,98	(0,0464)	16,97	(0,0538)
-4	5/9/2008	5,95	0,0464	18,18	(0,0196)	40,80	(0,0044)	17,65	0,0392
-3	8/9/2008	5,98	0,0050	17,41	(0,0433)	39,88	(0,0228)	17,05	(0,0345)
-2	9/9/2008	5,89	(0,0152)	16,77	(0,0375)	38,34	(0,0393)	16,17	(0,0528)
-1	10/9/2008	6,34	0,0736	17,20	0,0253	39,21	0,0224	17,44	0,0754
0	11/9/2008	6,25	(0,0143)	17,85	0,0371	40,80	0,0397	16,85	(0,0343)
1	12/9/2008	6,25	-	18,10	0,0139	41,19	0,0095	16,94	0,0053
2	15/9/2008	5,89	(0,0593)	17,08	(0,0580)	39,41	(0,0441)	15,10	(0,1146)
3	16/9/2008	6,05	0,0268	17,79	0,0407	41,35	0,0480	15,71	0,0395
4	17/9/2008	5,50	(0,0953)	16,65	(0,0662)	39,43	(0,0475)	14,06	(0,1113)
5	18/9/2008	5,80	0,0531	16,75	0,0060	39,43	-	15,28	0,0836
6	19/9/2008	6,25	0,0747	19,00	0,1260	40,74	0,0326	16,00	0,0458
7	22/9/2008	5,96	(0,0475)	18,85	(0,0079)	42,72	0,0476	15,50	(0,0317)
8	23/9/2008	5,63	(0,0570)	18,41	(0,0236)	43,00	0,0065	15,40	(0,0065)
9	24/9/2008	5,44	(0,0343)	18,40	(0,0005)	42,30	(0,0164)	15,49	0,0058
10	25/9/2008	5,41	(0,0055)	18,51	0,0060	43,70	0,0326	15,89	0,0255
	26/9/2008	5,31	(0,0187)	18,89	0,0203	43,33	(0,0085)	15,31	(0,0372)
	29/9/2008	4,60	(0,1435)	17,85	(0,0566)	41,99	(0,0314)	13,90	(0,0966)
	30/9/2008	4,99	0,0814	18,50	0,0358	45,49	0,0801	14,19	0,0206
	1/10/2008	4,66	(0,0684)	19,80	0,0679	46,00	0,0111	15,00	0,0555
	2/10/2008	4,24	(0,0945)	18,80	(0,0518)	45,00	(0,0220)	14,50	(0,0339)
	3/10/2008	4,09	(0,0360)	19,60	0,0417	46,65	0,0360	15,15	0,0439
	6/10/2008	4,05	(0,0098)	18,35	(0,0659)	46,64	(0,0002)	13,54	(0,1124)
	7/10/2008	4,06	0,0025	18,00	(0,0193)	46,01	(0,0136)	13,89	0,0255
	8/10/2008	3,84	(0,0557)	17,40	(0,0339)	42,31	(0,0838)	12,75	(0,0856)
	9/10/2008	3,80	(0,0105)	17,15	(0,0145)	42,30	(0,0002)	11,60	(0,0945)
	10/10/2008	3,94	0,0362	16,90	(0,0147)	41,00	(0,0312)	10,36	(0,1131)
	13/10/2008	4,72	0,1806	17,61	0,0412	43,10	0,0500	12,50	0,1878
	14/10/2008	4,80	0,0168	17,18	(0,0247)	43,30	0,0046	13,41	0,0703
	15/10/2008	4,19	(0,1359)	16,90	(0,0164)	41,55	(0,0413)	12,59	(0,0631)
	16/10/2008	4,20	0,0024	17,90	0,0575	39,77	(0,0438)	12,80	0,0165
	17/10/2008	4,13	(0,0168)	17,01	(0,0510)	39,00	(0,0196)	13,00	0,0155
	20/10/2008	4,30	0,0403	18,00	0,0566	40,51	0,0380	13,50	0,0377
	21/10/2008	4,20	(0,0235)	17,41	(0,0333)	39,62	(0,0222)	13,49	(0,0007)
	22/10/2008	3,80	(0,1001)	17,01	(0,0232)	38,00	(0,0417)	13,10	(0,0293)
	23/10/2008	3,51	(0,0794)	17,50	0,0284	38,01	0,0003	11,16	(0,1603)
	24/10/2008	3,13	(0,1146)	17,33	(0,0098)	34,55	(0,0954)	10,05	(0,1048)
	27/10/2008	2,95	(0,0592)	16,55	(0,0461)	31,12	(0,1046)	9,90	(0,0150)
	28/10/2008	3,30	0,1121	16,90	0,0209	32,00	0,0279	10,90	0,0962
	29/10/2008	3,50	0,0588	17,08	0,0106	35,20	0,0953	11,21	0,0280
	30/10/2008	3,50	-	18,10	0,0580	39,85	0,1241	11,96	0,0648
	31/10/2008	3,77	0,0743	18,70	0,0326	39,99	0,0035	12,30	0,0280

ENTRADAS 2007	Souza Cruz		Tecnisa		Unibanco		lbovespa	Retorno IB (ln)	
	preço açã fecham ento	retorno (ln)	preço açã fecham ento	retorno (ln)	preço açã fecham ento	retorno (ln)			
	1/8/2007	38,27	11,92		9,28		54.233,87		
-29	2/8/2007	38,73	0,0120	11,82	(0,0084)	9,17	(0,0123)	54.690,92	0,0084
-28	3/8/2007	36,62	(0,0561)	11,77	(0,0042)	9,19	0,0031	52.846,38	(0,0343)
-27	6/8/2007	37,80	0,0320	11,50	(0,0239)	9,33	0,0142	53.091,10	0,0046
-26	7/8/2007	38,67	0,0227	12,12	0,0530	9,23	(0,0102)	53.802,48	0,0133
-25	8/8/2007	39,00	0,0085	12,02	(0,0082)	9,43	0,0212	55.241,37	0,0264
-24	9/8/2007	37,86	(0,0298)	11,89	(0,0108)	9,80	0,0382	53.430,84	(0,0333)
-23	10/8/2007	36,39	(0,0395)	11,82	(0,0059)	9,41	(0,0402)	52.638,13	(0,0149)
-22	13/8/2007	36,05	(0,0094)	12,02	0,0167	9,41	-	52.434,01	(0,0039)
-21	14/8/2007	34,95	(0,0312)	11,38	(0,0552)	9,40	(0,0010)	50.911,75	(0,0295)
-20	15/8/2007	33,93	(0,0295)	10,43	(0,0866)	9,04	(0,0388)	49.285,30	(0,0325)
-19	16/8/2007	33,19	(0,0220)	9,94	(0,0488)	8,64	(0,0458)	48.015,55	(0,0261)
-18	17/8/2007	33,19	-	9,49	(0,0460)	8,90	0,0301	48.558,76	0,0112
-17	20/8/2007	34,58	0,0408	9,74	0,0258	9,12	0,0240	49.206,36	0,0132
-16	21/8/2007	34,76	0,0053	9,49	(0,0258)	9,20	0,0093	49.815,08	0,0123
-15	22/8/2007	36,33	0,0441	9,79	0,0309	9,40	0,0213	51.744,56	0,0380
-14	23/8/2007	37,80	0,0398	9,79	-	9,23	(0,0182)	51.848,23	0,0020
-13	24/8/2007	38,46	0,0172	9,74	(0,0051)	9,41	0,0192	52.997,56	0,0219
-12	27/8/2007	38,22	(0,0063)	10,23	0,0498	9,21	(0,0212)	53.078,15	0,0015
-11	28/8/2007	37,80	(0,0109)	9,98	(0,0256)	9,14	(0,0082)	51.645,33	(0,0274)
-10	29/8/2007	39,08	0,0331	10,04	0,0060	9,23	0,0103	52.734,64	0,0209
-9	30/8/2007	37,52	(0,0407)	10,13	0,0099	9,28	0,0051	52.857,84	0,0023
-8	31/8/2007	37,80	0,0073	10,63	0,0479	9,55	0,0290	54.637,24	0,0331
-7	3/9/2007	37,80	0,0002	10,88	0,0231	9,47	(0,0089)	54.832,51	0,0036
-6	4/9/2007	37,50	(0,0081)	10,83	(0,0046)	9,47	-	55.250,47	0,0076
-5	5/9/2007	36,15	(0,0368)	10,68	(0,0139)	9,33	(0,0150)	54.407,83	(0,0154)
-4	6/9/2007	36,79	0,0177	10,93	0,0230	9,19	(0,0153)	54.569,00	0,0030
-3	10/9/2007	35,78	(0,0280)	10,23	(0,0658)	8,97	(0,0239)	52.652,57	(0,0358)
-2	11/9/2007	37,33	0,0424	10,22	(0,0010)	9,14	0,0187	53.920,57	0,0238
-1	12/9/2007	36,51	(0,0220)	10,00	(0,0226)	9,19	0,0051	53.882,71	(0,0007)
0	13/9/2007	36,46	(0,0015)	10,19	0,0197	9,33	0,0153	54.908,18	0,0189
1	14/9/2007	37,25	0,0215	9,94	(0,0257)	9,37	0,0050	54.671,00	(0,0043)
2	17/9/2007	36,30	(0,0258)	9,74	(0,0202)	9,56	0,0199	54.340,54	(0,0061)
3	18/9/2007	38,08	0,0479	10,20	0,0468	9,75	0,0195	56.666,30	0,0419
4	19/9/2007	39,28	0,0310	10,63	0,0410	9,66	(0,0097)	57.264,22	0,0105
5	20/9/2007	38,54	(0,0190)	10,43	(0,0189)	9,42	(0,0247)	56.906,44	(0,0063)
6	21/9/2007	40,00	0,0371	10,53	0,0095	9,42	-	57.798,79	0,0156
7	24/9/2007	40,53	0,0131	10,78	0,0233	9,42	-	58.719,37	0,0158
8	25/9/2007	40,41	(0,0027)	10,93	0,0137	9,47	0,0050	58.857,78	0,0024
9	26/9/2007	41,59	0,0286	11,43	0,0445	9,80	0,0342	59.714,83	0,0145
10	27/9/2007	42,51	0,0220	11,58	0,0130	9,99	0,0190	61.052,44	0,0222
	28/9/2007	43,99	0,0342	11,67	0,0085	9,96	(0,0026)		
	1/10/2007	45,29	0,0290	12,22	0,0457	10,32	0,0356		
	2/10/2007	45,29	-	12,32	0,0081	10,33	0,0009		
	3/10/2007	44,25	(0,0231)	12,12	(0,0163)	10,39	0,0055		
	4/10/2007	45,47	0,0272	12,02	(0,0082)	10,43	0,0046		
	5/10/2007	46,73	0,0273	11,98	(0,0033)	10,34	(0,0091)		
	8/10/2007	47,52	0,0169	11,89	(0,0075)	10,81	0,0449		
	9/10/2007	48,07	0,0114	11,72	(0,0143)	11,18	0,0336		
	10/10/2007	46,67	(0,0295)	11,67	(0,0042)	11,04	(0,0128)		
	11/10/2007	44,27	(0,0529)	11,08	(0,0524)	11,18	0,0128		
	12/10/2007	-	#VALOR!	-	#VALOR!	-	#VALOR!		
	15/10/2007	43,92	#VALOR!	10,43	#VALOR!	10,80	#VALOR!		
	16/10/2007	43,65	(0,0061)	10,33	(0,0096)	10,53	(0,0258)		
	17/10/2007	45,78	0,0475	10,13	(0,0194)	10,81	0,0267		
	18/10/2007	45,53	(0,0055)	10,28	0,0146	10,85	0,0035		
	19/10/2007	43,06	(0,0557)	10,04	(0,0245)	10,72	(0,0123)		
	22/10/2007	44,07		10,23		10,99			
	23/10/2007	43,91		10,32		11,00			
	24/10/2007	42,97		10,33		11,17			
	25/10/2007	43,72		10,11		11,19			
	26/10/2007	45,01		10,09		11,57			
	29/10/2007	44,02		10,67		11,57			
	30/10/2007	46,02		10,78		11,48			
	31/10/2007	45,29		11,26		11,71			

SAIDAS 2007		Elektro		Randon		Redecard	
		preço ação	retorno	preço ação	retorno	preço ação	retorno
		fecham ento	(ln)	fecham ento	(ln)	fecham ento	(ln)
	1/8/2007	29,21		16,06		30,36	
-29	2/8/2007	30,09	0,0299	15,61	(0,0284)	30,55	0,0063
-28	3/8/2007	28,32	(0,0606)	15,66	0,0038	29,11	(0,0480)
-27	6/8/2007	-	#VALOR!	15,96	0,0186	28,64	(0,0165)
-26	7/8/2007	26,57	#VALOR!	16,35	0,0242	30,45	0,0614
-25	8/8/2007	30,98	0,1535	16,45	0,0060	30,74	0,0094
-24	9/8/2007	-	#VALOR!	15,91	(0,0333)	29,59	(0,0380)
-23	10/8/2007	-	#VALOR!	15,96	0,0031	29,56	(0,0010)
-22	13/8/2007	30,09	#VALOR!	15,43	(0,0337)	28,64	(0,0318)
-21	14/8/2007	30,80	0,0233	14,59	(0,0561)	28,26	(0,0134)
-20	15/8/2007	30,08	(0,0238)	14,49	(0,0067)	27,49	(0,0274)
-19	16/8/2007	26,55	(0,1246)	14,49	-	28,26	0,0274
-18	17/8/2007	29,92	0,1193	14,00	(0,0344)	28,16	(0,0034)
-17	20/8/2007	30,04	0,0041	14,98	0,0676	28,06	(0,0034)
-16	21/8/2007	30,98	0,0308	15,70	0,0472	28,26	0,0068
-15	22/8/2007	30,63	(0,0115)	15,98	0,0173	28,26	-
-14	23/8/2007	29,99	(0,0210)	15,63	(0,0223)	28,26	-
-13	24/8/2007	27,62	(0,0824)	15,37	(0,0164)	29,11	0,0300
-12	27/8/2007	29,03	0,0500	15,29	(0,0051)	28,25	(0,0303)
-11	28/8/2007	-	#VALOR!	14,85	(0,0292)	27,48	(0,0274)
-10	29/8/2007	-	#VALOR!	15,42	0,0375	28,64	0,0412
-9	30/8/2007	-	#VALOR!	15,76	0,0220	28,35	(0,0101)
-8	31/8/2007	29,39	#VALOR!	16,25	0,0306	28,64	0,0101
-7	3/9/2007	-	#VALOR!	16,82	0,0343	28,78	0,0050
-6	4/9/2007	-	#VALOR!	17,62	0,0466	28,54	(0,0083)
-5	5/9/2007	29,56	#VALOR!	17,46	(0,0095)	28,33	(0,0074)
-4	6/9/2007	-	#VALOR!	17,35	(0,0062)	28,40	0,0024
-3	10/9/2007	26,62	#VALOR!	17,30	(0,0028)	27,86	(0,0190)
-2	11/9/2007	29,03	0,0866	17,43	0,0073	28,25	0,0136
-1	12/9/2007	29,21	0,0061	17,28	(0,0085)	27,40	(0,0305)
0	13/9/2007	30,61	0,0468	17,81	0,0301	28,06	0,0241
1	14/9/2007	30,57	(0,0012)	17,67	(0,0077)	28,45	0,0135
2	17/9/2007	31,25	0,0219	17,51	(0,0089)	28,26	(0,0067)
3	18/9/2007	-	#VALOR!	17,62	0,0061	29,35	0,0381
4	19/9/2007	30,33	#VALOR!	17,43	(0,0112)	30,07	0,0241
5	20/9/2007	28,49	(0,0625)	17,42	(0,0006)	29,59	(0,0160)
6	21/9/2007	29,41	0,0317	17,62	0,0117	30,49	0,0299
7	24/9/2007	29,58	0,0056	18,22	0,0333	31,27	0,0253
8	25/9/2007	29,76	0,0062	18,00	(0,0119)	32,45	0,0369
9	26/9/2007	29,43	(0,0112)	17,82	(0,0104)	33,03	0,0178
10	27/9/2007	31,23	0,0594	17,72	(0,0055)	31,74	(0,0398)
	28/9/2007	-	#VALOR!	17,47	(0,0145)	32,65	0,0282
	1/10/2007	29,60	#VALOR!	17,56	0,0056	33,41	0,0231
	2/10/2007	28,49	(0,0380)	17,87	0,0171	33,55	0,0043
	3/10/2007	27,61	(0,0315)	17,77	(0,0055)	32,46	(0,0333)
	4/10/2007	29,76	0,0750	17,67	(0,0055)	32,18	(0,0086)
	5/10/2007	27,63	(0,0743)	17,68	0,0006	32,69	0,0159
	8/10/2007	29,32	0,0594	17,68	-	33,98	0,0387
	9/10/2007	28,58	(0,0254)	17,97	0,0159	35,70	0,0493
	10/10/2007	28,22	(0,0129)	18,19	0,0125	33,89	(0,0521)
	11/10/2007	27,68	(0,0191)	18,99	0,0432	33,31	(0,0170)
	12/10/2007	-	#VALOR!	-	#VALOR!	-	#VALOR!
	15/10/2007	27,57	#VALOR!	19,19	#VALOR!	33,22	#VALOR!
	16/10/2007	26,38	(0,0443)	19,31	0,0061	33,22	-
	17/10/2007	26,65	0,0104	19,35	0,0020	33,17	(0,0014)
	18/10/2007	-	#VALOR!	19,15	(0,0102)	33,55	0,0114
	19/10/2007	24,82	#VALOR!	18,71	(0,0233)	33,33	(0,0066)
	22/10/2007	-	#VALOR!	19,09	0,0202	33,03	(0,0092)
	23/10/2007	24,45	#VALOR!	18,94	(0,0077)	34,65	0,0480
	24/10/2007	25,53	0,0434	18,98	0,0021	33,27	(0,0408)
	25/10/2007	24,08	(0,0586)	19,34	0,0184	33,41	0,0043
	26/10/2007	26,65	0,1015	19,34	-	34,46	0,0309
	29/10/2007	26,64		19,97		35,32	
	30/10/2007	25,74		19,97		35,32	
	31/10/2007	26,10		19,97		34,36	

ENTRADAS 2006		AMBEV		Ampla		Cemig		Coelce		Lojas Renner	
		preço ação		preço ação		preço ação		preço ação		preço ação	
		fecham ento	retorno (ln)	fecham ento	retorno (ln)	fecham ento	retorno (ln)	fecham ento	retorno (ln)	fecham ento	retorno (ln)
	3/7/2006	87,23		0,00		27,66		15,63		24,07	
-33	4/7/2006	87,51	0,0032	0,00	(0,0138)	27,72	0,0022	15,63	-	23,08	(0,0420)
-32	5/7/2006	85,38	(0,0247)	0,00	(0,0140)	26,85	(0,0318)	15,54	(0,0059)	21,83	(0,0557)
-31	6/7/2006	84,17	(0,0142)	-	#VALOR!	27,31	0,0171	15,55	0,0010	22,37	0,0245
-30	7/7/2006	84,45	0,0033	0,00	#VALOR!	26,59	(0,0267)	15,55	-	22,39	0,0008
-29	10/7/2006	83,06	(0,0166)	0,00	0,0313	26,72	0,0049	-	#VALOR!	22,40	0,0004
-28	11/7/2006	83,52	0,0056	0,00	(0,0155)	26,94	0,0081	15,54	#VALOR!	22,61	0,0095
-27	12/7/2006	82,13	(0,0168)	-	#VALOR!	26,93	(0,0003)	15,47	(0,0040)	22,39	(0,0100)
-26	13/7/2006	82,41	0,0034	0,00	#VALOR!	26,44	(0,0185)	15,47	-	21,19	(0,0551)
-25	14/7/2006	80,55	(0,0228)	-	#VALOR!	25,95	(0,0188)	15,70	0,0147	20,80	(0,0185)
-24	17/7/2006	80,00	(0,0069)	0,00	#VALOR!	25,72	(0,0089)	15,47	(0,0147)	20,06	(0,0364)
-23	18/7/2006	80,09	0,0012	-	#VALOR!	26,76	0,0397	15,47	-	20,18	0,0060
-22	19/7/2006	81,94	0,0229	0,00	#VALOR!	27,30	0,0199	16,07	0,0379	20,52	0,0170
-21	20/7/2006	80,92	(0,0125)	0,00	-	27,08	(0,0079)	16,36	0,0180	20,90	0,0180
-20	21/7/2006	80,83	(0,0011)	0,00	0,0142	26,56	(0,0196)	16,01	(0,0218)	20,54	(0,0170)
-19	24/7/2006	82,23	0,0172	0,00	(0,0286)	27,44	0,0329	15,78	(0,0145)	20,35	(0,0092)
-18	25/7/2006	83,34	0,0133	-	#VALOR!	27,92	0,0172	16,00	0,0135	20,71	0,0173
-17	26/7/2006	82,18	(0,0140)	0,00	#VALOR!	27,34	(0,0210)	15,78	(0,0135)	21,08	0,0178
-16	27/7/2006	81,57	(0,0074)	0,00	(0,0150)	26,96	(0,0139)	15,63	(0,0098)	22,12	0,0480
-15	28/7/2006	81,94	0,0045	0,00	-	27,40	0,0160	15,93	0,0194	23,03	0,0404
-14	31/7/2006	80,83	(0,0137)	0,00	0,0588	27,30	(0,0037)	15,63	(0,0194)	23,69	0,0282
-13	1/8/2006	81,20	0,0046	0,00	(0,0144)	27,16	(0,0048)	15,73	0,0068	21,99	(0,0741)
-12	2/8/2006	82,97	0,0215	-	#VALOR!	27,34	0,0064	15,55	(0,0118)	22,47	0,0212
-11	3/8/2006	83,06	0,0011	0,00	#VALOR!	27,69	0,0128	15,63	0,0049	23,31	0,0369
-10	4/8/2006	83,52	0,0056	0,00	0,1195	28,25	0,0200	15,70	0,0049	23,53	0,0096
-9	7/8/2006	82,04	(0,0179)	-	#VALOR!	28,15	(0,0035)	15,70	-	22,71	(0,0357)
-8	8/8/2006	82,41	0,0045	0,00	#VALOR!	27,31	(0,0304)	15,63	(0,0049)	23,78	0,0461
-7	9/8/2006	82,87	0,0056	0,00	0,0144	26,44	(0,0324)	15,64	0,0010	23,69	(0,0039)
-6	10/8/2006	82,41	(0,0056)	0,00	(0,0144)	26,70	0,0098	15,70	0,0039	23,37	(0,0137)
-5	11/8/2006	82,13	(0,0034)	0,00	0,0144	26,41	(0,0109)	15,78	0,0049	23,50	0,0056
-4	14/8/2006	81,94	(0,0023)	0,00	(0,0741)	25,89	(0,0200)	15,55	(0,0147)	23,40	(0,0040)
-3	15/8/2006	83,80	0,0224	0,00	0,0741	25,97	0,0034	15,96	0,0263	23,59	0,0080
-2	16/8/2006	84,64	0,0100	0,00	(0,0741)	25,96	(0,0004)	15,75	(0,0135)	24,66	0,0444
-1	17/8/2006	86,68	0,0237	0,00	-	25,60	(0,0141)	15,77	0,0010	24,35	(0,0130)
0	18/8/2006	86,12	(0,0064)	0,00	0,0597	25,54	(0,0024)	15,70	(0,0039)	24,04	(0,0125)
1	21/8/2006	86,96	0,0097	-	#VALOR!	25,25	(0,0114)	15,63	(0,0049)	23,50	(0,0229)
2	22/8/2006	86,17	(0,0091)	0,00	#VALOR!	25,25	-	15,55	(0,0049)	23,13	(0,0157)
3	23/8/2006	85,38	(0,0092)	0,00	-	24,92	(0,0132)	15,63	0,0049	22,93	(0,0086)
4	24/8/2006	85,80	0,0049	0,00	(0,0968)	25,16	0,0097	15,55	(0,0049)	22,93	-
5	25/8/2006	86,77	0,0113	0,00	0,0813	25,54	0,0149	15,69	0,0088	23,12	0,0082
6	28/8/2006	87,88	0,0128	0,00	0,0155	25,83	0,0113	15,70	0,0010	23,59	0,0201
7	29/8/2006	89,37	0,0167	0,00	(0,0313)	25,68	(0,0056)	15,77	0,0039	23,87	0,0119
8	30/8/2006	88,67	(0,0078)	0,00	0,0313	25,64	(0,0017)	15,81	0,0029	23,69	(0,0079)
9	31/8/2006	89,37	0,0078	0,00	(0,0155)	25,68	0,0017	15,90	0,0058	23,98	0,0125
10	1/9/2006	91,04	0,0185	0,00	(0,0813)	26,56	0,0333	16,04	0,0086	24,45	0,0191

ENTRADAS 2006		Plascar		Whirlpool		Retorno IB		SAIDAS 2006		Porto Seguro	
		preço ação fecham ento	retorno (ln)	preço ação fecham ento	retorno (ln)	Ibovespa		preço ação fecho	retorno (ln)		
	3/7/2006	0,03		0,76		37.357,20		3/7/2006		11,44	
-33	4/7/2006	0,03	(0,0638)	0,79	0,0392	37.367,34	0,0003	-33	4/7/2006	11,62	0,0149
-32	5/7/2006	0,03	0,0186	0,76	(0,0392)	36.378,03	(0,0268)	-32	5/7/2006	11,42	(0,0173)
-31	6/7/2006	0,03	(0,0155)	0,76	-	36.533,13	0,0043	-31	6/7/2006	11,93	0,0440
-30	7/7/2006	0,03	0,0398	0,78	0,0198	36.101,98	(0,0119)	-30	7/7/2006	11,69	(0,0202)
-29	10/7/2006	0,03	-	0,76	(0,0198)	36.140,64	0,0011	-29	10/7/2006	11,78	0,0077
-28	11/7/2006	0,03	(0,0212)	0,76	-	36.553,56	0,0114	-28	11/7/2006	12,05	0,0228
-27	12/7/2006	0,03	0,0257	-	#VALOR!	36.229,71	(0,0089)	-27	12/7/2006	11,93	(0,0101)
-26	13/7/2006	0,03	(0,0166)	0,76	#VALOR!	35.354,28	(0,0245)	-26	13/7/2006	11,86	(0,0063)
-25	14/7/2006	0,03	0,0166	0,76	-	35.349,68	(0,0001)	-25	14/7/2006	11,78	(0,0064)
-24	17/7/2006	0,03	(0,0725)	-	#VALOR!	34.866,31	(0,0138)	-24	17/7/2006	11,68	(0,0090)
-23	18/7/2006	0,03	0,0533	0,76	#VALOR!	35.130,42	0,0075	-23	18/7/2006	11,48	(0,0170)
-22	19/7/2006	0,03	0,0201	0,76	-	36.785,45	0,0460	-22	19/7/2006	11,60	0,0105
-21	20/7/2006	0,03	(0,0066)	0,76	-	35.846,84	(0,0258)	-21	20/7/2006	11,78	0,0155
-20	21/7/2006	0,03	(0,0067)	0,79	0,0392	35.510,40	(0,0094)	-20	21/7/2006	11,78	-
-19	24/7/2006	0,03	(0,0272)	-	#VALOR!	36.224,39	0,0199	-19	24/7/2006	11,84	0,0051
-18	25/7/2006	0,03	(0,0387)	0,76	#VALOR!	36.680,83	0,0125	-18	25/7/2006	11,87	0,0023
-17	26/7/2006	0,03	0,0248	0,76	0,0101	36.594,30	(0,0024)	-17	26/7/2006	11,77	(0,0087)
-16	27/7/2006	0,03	0,0173	0,76	-	36.887,72	0,0080	-16	27/7/2006	12,08	0,0266
-15	28/7/2006	0,03	(0,0034)	0,79	0,0392	37.381,06	0,0133	-15	28/7/2006	12,08	-
-14	31/7/2006	0,03	0,0103	0,79	-	37.077,12	(0,0082)	-14	31/7/2006	12,02	(0,0050)
-13	1/8/2006	0,03	0,0199	0,76	(0,0392)	36.839,31	(0,0064)	-13	1/8/2006	11,98	(0,0038)
-12	2/8/2006	0,03	0,0365	0,76	-	37.288,40	0,0121	-12	2/8/2006	12,02	0,0035
-11	3/8/2006	0,03	0,0317	0,77	0,0100	37.451,19	0,0044	-11	3/8/2006	11,93	(0,0073)
-10	4/8/2006	0,03	0,0124	0,79	0,0196	37.847,88	0,0105	-10	4/8/2006	12,39	0,0373
-9	7/8/2006	0,03	(0,0282)	0,79	0,0097	37.697,55	(0,0040)	-9	7/8/2006	12,69	0,0241
-8	8/8/2006	0,03	0,0297	0,80	0,0096	37.600,44	(0,0026)	-8	8/8/2006	12,93	0,0189
-7	9/8/2006	0,03	(0,0077)	0,81	0,0095	37.255,12	(0,0092)	-7	9/8/2006	12,96	0,0023
-6	10/8/2006	0,03	0,0016	0,88	0,0815	37.353,76	0,0026	-6	10/8/2006	12,84	(0,0094)
-5	11/8/2006	0,03	0,0015	0,88	-	36.944,43	(0,0110)	-5	11/8/2006	12,91	0,0059
-4	14/8/2006	0,03	(0,0330)	0,81	(0,0815)	36.556,88	(0,0105)	-4	14/8/2006	12,84	(0,0059)
-3	15/8/2006	0,03	0,0454	0,82	0,0094	37.295,93	0,0200	-3	15/8/2006	13,29	0,0347
-2	16/8/2006	0,03	(0,0263)	0,84	0,0277	37.677,81	0,0102	-2	16/8/2006	13,32	0,0023
-1	17/8/2006	0,03	0,0078	0,84	-	37.558,89	(0,0032)	-1	17/8/2006	13,35	0,0023
0	18/8/2006	0,03	0,0307	0,83	(0,0091)	37.551,71	(0,0002)	0	18/8/2006	13,29	(0,0045)
1	21/8/2006	0,03	(0,0495)	0,84	0,0091	37.160,60	(0,0105)	1	21/8/2006	13,29	-
2	22/8/2006	0,03	0,0328	0,84	-	36.677,51	(0,0131)	2	22/8/2006	13,29	(0,0002)
3	23/8/2006	0,03	(0,0022)	-	#VALOR!	35.512,10	(0,0323)	3	23/8/2006	12,71	(0,0449)
4	24/8/2006	0,03	0,0022	0,84	#VALOR!	35.797,26	0,0080	4	24/8/2006	12,69	(0,0014)
5	25/8/2006	0,03	(0,0015)	0,84	-	35.957,52	0,0045	5	25/8/2006	12,67	(0,0012)
6	28/8/2006	0,03	0,0122	0,84	-	36.374,51	0,0115	6	28/8/2006	12,99	0,0247
7	29/8/2006	0,03	0,0030	0,87	0,0357	36.303,67	(0,0019)	7	29/8/2006	13,44	0,0343
8	30/8/2006	0,03	0,0015	0,94	0,0760	36.313,43	0,0003	8	30/8/2006	13,59	0,0112
9	31/8/2006	0,04	0,0573	0,90	(0,0415)	36.232,22	(0,0022)	9	31/8/2006	13,74	0,0110
10	1/9/2006	0,03	(0,0003)	0,95	0,0496	37.329,15	0,0298	10	1/9/2006	13,74	-



ENTRADAS 2005		Braskem		Elektro		Porto Seguro		Retorno IB	
		preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)	Ibovespa	(ln)
	1/8/2005	21,11				6,06		26.298,07	
-26	2/8/2005	22,56	0,0661	10,49	#DIV/0!	6,24	0,0290	26.788,54	0,0185
-25	3/8/2005	22,25	(0,0137)	9,66	(0,0820)	6,47	0,0374	26.714,07	(0,0028)
-24	4/8/2005	22,05	(0,0090)	9,52	(0,0146)	6,56	0,0137	26.469,90	(0,0092)
-23	5/8/2005	22,38	0,0146	9,10	(0,0451)	6,50	(0,0091)	26.517,92	0,0018
-22	8/8/2005	21,75	(0,0286)	-	#VALOR!	6,50	-	26.711,19	0,0073
-21	9/8/2005	22,06	0,0144	7,70	#VALOR!	6,52	0,0032	27.291,44	0,0215
-20	10/8/2005	21,11	(0,0443)	8,40	0,0870	6,43	(0,0147)	27.116,92	(0,0064)
-19	11/8/2005	21,34	0,0111	8,40	-	6,44	0,0023	26.633,12	(0,0180)
-18	12/8/2005	20,93	(0,0196)	9,31	0,1029	6,44	-	26.950,74	0,0119
-17	15/8/2005	20,89	(0,0017)	9,32	0,0015	6,53	0,0137	27.375,02	0,0156
-16	16/8/2005	20,53	(0,0174)	9,32	-	6,50	(0,0046)	27.080,10	(0,0108)
-15	17/8/2005	21,11	0,0282	9,80	0,0498	6,45	(0,0083)	27.416,12	0,0123
-14	18/8/2005	20,31	(0,0388)	-	#VALOR!	6,46	0,0014	26.899,74	(0,0190)
-13	19/8/2005	19,76	(0,0275)	-	#VALOR!	6,44	(0,0023)	26.643,77	(0,0096)
-12	22/8/2005	20,25	0,0244	-	#VALOR!	6,44	-	27.260,68	0,0229
-11	23/8/2005	19,91	(0,0171)	-	#VALOR!	6,43	(0,0023)	26.769,28	(0,0182)
-10	24/8/2005	19,94	0,0018	9,80	#VALOR!	6,42	(0,0023)	26.712,38	(0,0021)
-9	25/8/2005	20,30	0,0179	9,80	-	6,44	0,0046	27.401,63	0,0255
-8	26/8/2005	20,41	0,0053	9,80	-	6,42	(0,0042)	27.094,61	(0,0113)
-7	29/8/2005	20,80	0,0188	9,80	-	6,42	(0,0005)	27.384,83	0,0107
-6	30/8/2005	21,07	0,0129	-	#VALOR!	6,44	0,0046	27.603,74	0,0080
-5	31/8/2005	21,14	0,0034	-	#VALOR!	6,47	0,0046	28.044,83	0,0159
-4	1/9/2005	21,09	(0,0026)	9,80	#VALOR!	6,47	-	27.962,19	(0,0030)
-3	2/9/2005	21,56	0,0220	9,59	(0,0217)	6,40	(0,0115)	28.319,11	0,0127
-2	5/9/2005	21,86	0,0141	-	#VALOR!	6,50	0,0161	28.522,00	0,0071
-1	6/9/2005	22,02	0,0070	9,38	#VALOR!	6,50	-	28.854,92	0,0116
0	8/9/2005	22,15	0,0061	9,38	-	6,56	0,0091	28.828,06	(0,0009)
1	9/9/2005	22,38	0,0101	8,40	(0,1103)	6,53	(0,0050)	29.307,91	0,0165
2	12/9/2005	22,65	0,0120	-	#VALOR!	6,50	(0,0041)	29.086,48	(0,0076)
3	13/9/2005	22,56	(0,0040)	-	#VALOR!	6,47	(0,0046)	28.873,30	(0,0074)
4	14/9/2005	22,11	(0,0202)	-	#VALOR!	6,42	(0,0092)	29.049,99	0,0061
5	15/9/2005	22,83	0,0321	-	#VALOR!	6,44	0,0046	29.366,24	0,0108
6	16/9/2005	23,19	0,0157	8,40	#VALOR!	6,50	0,0092	29.815,83	0,0152
7	19/9/2005	22,78	(0,0177)	-	#VALOR!	6,53	0,0046	30.076,02	0,0087
8	20/9/2005	21,85	(0,0421)	8,12	#VALOR!	6,47	(0,0091)	30.058,99	(0,0006)
9	21/9/2005	21,93	0,0037	-	#VALOR!	6,42	(0,0092)	30.837,29	0,0256
10	22/9/2005	22,06	0,0062	8,12	#VALOR!	6,36	(0,0093)	30.678,43	(0,0052)
	23/9/2005	22,82	0,0338	8,12	-	6,36	-		
	26/9/2005	23,01	0,0083	-	#VALOR!	6,40	0,0070		
	27/9/2005	22,74	(0,0118)	-	#VALOR!	6,47	0,0111		
	28/9/2005	22,38	(0,0160)	8,12	#VALOR!	6,55	0,0114		
	29/9/2005	21,02	(0,0624)	-	#VALOR!	6,56	0,0018		
	30/9/2005	20,74	(0,0134)	-	#VALOR!	6,58	0,0032		
	3/10/2005	20,80	0,0026	8,12	#VALOR!	6,81	0,0346		
	4/10/2005	20,30	(0,0242)	8,75	0,0747	7,01	0,0296		
	5/10/2005	19,72	(0,0293)	8,68	(0,0080)	7,01	(0,0013)		
	6/10/2005	19,04	(0,0349)	8,68	-	6,83	(0,0253)		
	7/10/2005	19,58	0,0280	8,40	(0,0328)	7,01	0,0253		
	10/10/2005	20,38	0,0402	7,98	(0,0513)	6,95	(0,0081)		
	11/10/2005	20,21	(0,0084)	-	#VALOR!	6,95	-		
	12/10/2005	-	#VALOR!	-	#VALOR!	-	#VALOR!		
	13/10/2005	19,45	#VALOR!	7,98	#VALOR!	6,86	#VALOR!		
	14/10/2005	19,49	0,0023	7,99	0,0018	6,86	(0,0004)		
	17/10/2005	19,22	(0,0140)	-	#VALOR!	6,95	0,0129		
	18/10/2005	18,59	(0,0334)	7,14	#VALOR!	6,90	(0,0073)		
	19/10/2005	18,23	(0,0196)	-	#VALOR!	6,83	(0,0100)		
	20/10/2005	17,60	(0,0353)	7,70	#VALOR!	6,81	(0,0026)		
	21/10/2005	16,74	(0,0499)		#NÚM!	6,86	0,0070		
	24/10/2005	16,22	(0,0318)		#DIV/0!	6,83	(0,0043)		
	25/10/2005	16,12	(0,0056)		#DIV/0!	6,82	(0,0009)		
	26/10/2005	16,51	0,0238		#DIV/0!	6,71	(0,0167)		
	27/10/2005	16,72	0,0125		#DIV/0!	6,68	(0,0049)		
	28/10/2005	16,92	0,0118		#DIV/0!	6,67	(0,0018)		
	31/10/2005	17,51	0,0341		#DIV/0!	6,65	(0,0022)		

SAIDAS 2005		Embratel		Suzano Papel	
		preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)
	1/8/2005	0,00		8,96	
-26	2/8/2005	0,00	0,0149	9,11	0,0172
-25	3/8/2005	0,00	(0,0128)	9,11	-
-24	4/8/2005	0,00	(0,0216)	9,23	0,0130
-23	5/8/2005	0,00	0,0130	9,44	0,0226
-22	8/8/2005	0,00	(0,0152)	9,66	0,0230
-21	9/8/2005	0,00	0,0366	9,62	(0,0048)
-20	10/8/2005	0,00	(0,0235)	9,60	(0,0019)
-19	11/8/2005	0,00	(0,0488)	9,57	(0,0029)
-18	12/8/2005	0,00	0,0401	9,62	0,0048
-17	15/8/2005	0,00	0,0259	9,80	0,0189
-16	16/8/2005	0,00	(0,0259)	9,66	(0,0141)
-15	17/8/2005	0,00	0,0490	9,84	0,0178
-14	18/8/2005	0,00	(0,0338)	9,57	(0,0274)
-13	19/8/2005	0,00	(0,0350)	9,48	(0,0096)
-12	22/8/2005	0,00	0,0198	9,64	0,0172
-11	23/8/2005	0,00	(0,0288)	9,62	(0,0029)
-10	24/8/2005	0,00	(0,0113)	9,66	0,0048
-9	25/8/2005	0,00	0,0553	9,93	0,0271
-8	26/8/2005	0,00	(0,0284)	9,66	(0,0271)
-7	29/8/2005	0,00	0,0197	9,66	-
-6	30/8/2005	0,00	0,0043	9,62	(0,0048)
-5	31/8/2005	0,00	0,0256	9,44	(0,0183)
-4	1/9/2005	0,00	(0,0256)	9,71	0,0277
-3	2/9/2005	0,00	0,0150	9,62	(0,0095)
-2	5/9/2005	0,00	(0,0064)	9,96	0,0356
-1	6/9/2005	0,00	0,0085	9,89	(0,0074)
0	8/9/2005	0,00	(0,0107)	9,94	0,0046
1	9/9/2005	0,00	(0,0130)	9,94	-
2	12/9/2005	0,00	(0,0044)	10,08	0,0146
3	13/9/2005	0,00	0,0022	10,36	0,0269
4	14/9/2005	0,00	(0,0066)	10,58	0,0210
5	15/9/2005	0,00	(0,0088)	10,58	-
6	16/9/2005	0,00	(0,0134)	11,00	0,0391
7	19/9/2005	0,00	0,0879	11,00	-
8	20/9/2005	0,00	-	11,04	0,0033
9	21/9/2005	0,00	0,0263	11,23	0,0173
10	22/9/2005	0,00	0,0237	11,25	0,0016
	23/9/2005	0,00	0,0806	11,31	0,0057
	26/9/2005	0,00	(0,0182)	11,25	(0,0057)
	27/9/2005	0,00	(0,0450)	11,26	0,0016
	28/9/2005	0,00	0,0321	11,36	0,0089
	29/9/2005	0,00	(0,0169)	11,68	0,0270
	30/9/2005	0,00	(0,0172)	11,49	(0,0158)
	3/10/2005	0,00	0,0883	11,91	0,0352
	4/10/2005	0,00	0,0035	12,00	0,0077
	5/10/2005	0,00	(0,0357)	11,82	(0,0146)
	6/10/2005	0,00	(0,0091)	11,26	(0,0484)
	7/10/2005	0,01	0,0691	11,46	0,0169
	10/10/2005	0,01	0,0485	12,13	0,0575
	11/10/2005	0,01	(0,0248)	11,81	(0,0268)
	12/10/2005	-	#VALOR!	-	#VALOR!
	13/10/2005	0,00	#VALOR!	11,81	#VALOR!
	14/10/2005	0,00	(0,0248)	11,85	0,0031
	17/10/2005	0,00	-	11,91	0,0046
	18/10/2005	0,00	(0,0365)	11,45	(0,0392)
	19/10/2005	0,00	0,0490	11,54	0,0080
	20/10/2005	0,00	(0,0927)	11,31	(0,0200)
	21/10/2005	0,00	0,0658	11,33	0,0016
	24/10/2005	0,00	0,0357	11,40	0,0064
	25/10/2005	0,00	(0,0559)	11,45	0,0040
	26/10/2005	0,00	0,0524	11,64	0,0167
	27/10/2005	0,00	(0,0268)	11,54	(0,0087)
	28/10/2005	0,00	(0,0275)	11,91	0,0313
	31/10/2005	0,00	0,0074	11,91	-



ENTRADAS 2004		Aracruz preço ação		Bradesco preço ação		Fras-Le preço ação		Suzano Papel preço ação		Ibovespa	Retorno IB (ln)
		fecham ento	retorno (ln)	fecham ento	retorno (ln)	fecham ento	retorno (ln)	fecham ento	retorno (ln)		
	30/7/2004	8,63		6,63		5,80		12,28		22.336,87	
-27	2/8/2004	8,59	(0,0047)	6,63	0,0004	5,71	(0,0155)	12,49	0,0170	22.448,01	0,0050
-26	3/8/2004	8,54	(0,0057)	6,58	(0,0078)	5,62	(0,0157)	12,29	(0,0163)	22.372,90	(0,0034)
-25	4/8/2004	8,50	(0,0048)	6,53	(0,0079)	5,67	0,0079	12,21	(0,0072)	22.177,92	(0,0088)
-24	5/8/2004	8,30	(0,0233)	6,27	(0,0407)	5,53	(0,0239)	12,01	(0,0160)	21.330,25	(0,0390)
-23	6/8/2004	8,14	(0,0198)	6,36	0,0142	5,40	(0,0245)	11,94	(0,0059)	21.652,71	0,0150
-22	9/8/2004	7,99	(0,0192)	6,25	(0,0179)	-	#VALOR!	11,76	(0,0156)	21.260,91	(0,0183)
-21	10/8/2004	8,17	0,0232	6,43	0,0291	5,71	#VALOR!	11,63	(0,0113)	21.736,72	0,0221
-20	11/8/2004	8,19	0,0020	6,36	(0,0104)	-	#VALOR!	11,33	(0,0260)	21.569,71	(0,0077)
-19	12/8/2004	8,13	(0,0080)	6,48	0,0175	-	#VALOR!	11,03	(0,0267)	21.570,24	0,0000
-18	13/8/2004	8,11	(0,0020)	6,53	0,0074	5,84	#VALOR!	10,88	(0,0136)	21.401,26	(0,0079)
-17	16/8/2004	8,23	0,0150	6,51	(0,0016)	5,93	0,0167	10,92	0,0040	21.763,76	0,0168
-16	17/8/2004	8,35	0,0147	6,69	0,0258	5,98	0,0075	11,11	0,0167	22.060,50	0,0135
-15	18/8/2004	8,64	0,0336	6,86	0,0261	6,11	0,0221	11,15	0,0039	22.778,77	0,0320
-14	19/8/2004	8,56	(0,0095)	7,07	0,0305	6,11	-	10,88	(0,0247)	22.934,83	0,0068
-13	20/8/2004	8,53	(0,0029)	7,15	0,0100	-	#VALOR!	10,89	0,0008	23.195,63	0,0113
-12	23/8/2004	8,24	(0,0350)	7,00	(0,0200)	6,07	#VALOR!	10,71	(0,0163)	22.852,13	(0,0149)
-11	24/8/2004	8,26	0,0030	6,99	(0,0024)	-	#VALOR!	10,81	0,0090	22.870,14	0,0008
-10	25/8/2004	8,30	0,0049	7,06	0,0098	6,11	#VALOR!	11,23	0,0383	23.058,41	0,0082
-9	26/8/2004	8,24	(0,0079)	6,93	(0,0182)	6,07	(0,0073)	11,06	(0,0150)	22.582,04	(0,0209)
-8	27/8/2004	8,27	0,0039	6,94	0,0020	6,07	-	11,05	(0,0016)	22.596,84	0,0007
-7	30/8/2004	8,35	0,0088	6,91	(0,0041)	6,16	0,0146	10,84	(0,0185)	22.869,15	0,0120
-6	31/8/2004	8,39	0,0058	6,75	(0,0235)	6,28	0,0201	10,93	0,0081	22.803,19	(0,0029)
-5	1/9/2004	8,48	0,0097	6,67	(0,0120)	6,51	0,0363	10,80	(0,0121)	22.512,80	(0,0128)
-4	2/9/2004	8,72	0,0284	6,75	0,0117	6,60	0,0136	11,08	0,0257	22.688,00	0,0078
-3	3/9/2004	8,48	(0,0275)	6,66	(0,0141)	6,58	(0,0041)	11,15	0,0063	22.415,00	(0,0121)
-2	6/9/2004	8,48	(0,0010)	6,63	(0,0036)	6,58	-	11,33	0,0156	22.501,50	0,0039
-1	8/9/2004	8,44	(0,0039)	6,68	0,0071	6,52	(0,0082)	11,33	-	22.534,30	0,0015
0	9/9/2004	8,50	0,0067	6,73	0,0069	6,51	(0,0014)	11,24	(0,0078)	22.286,40	(0,0111)
1	10/9/2004	8,43	(0,0077)	6,71	(0,0030)	6,51	-	11,03	(0,0189)	21.968,00	(0,0144)
2	13/9/2004	8,35	(0,0107)	6,66	(0,0075)	6,51	-	10,98	(0,0048)	21.809,20	(0,0073)
3	14/9/2004	8,46	0,0136	6,82	0,0245	6,65	0,0203	11,15	0,0159	22.309,40	0,0227
4	15/9/2004	8,36	(0,0116)	6,87	0,0071	6,69	0,0067	10,98	(0,0159)	22.343,50	0,0015
5	16/9/2004	8,23	(0,0157)	6,99	0,0171	6,65	(0,0067)	10,93	(0,0040)	22.875,70	0,0235
6	17/9/2004	8,07	(0,0200)	7,06	0,0101	6,60	(0,0067)	10,79	(0,0129)	23.073,50	0,0086
7	20/9/2004	8,06	(0,0010)	7,07	0,0010	6,60	-	10,69	(0,0090)	23.078,20	0,0002
8	21/9/2004	7,89	(0,0215)	7,08	0,0023	6,60	-	10,58	(0,0107)	23.105,70	0,0012
10	22/9/2004	7,60	(0,0368)	7,03	(0,0081)	6,61	0,0014	10,61	0,0028	22.748,90	(0,0156)
	23/9/2004	7,68	0,0096	6,96	(0,0088)	6,60	(0,0014)	10,70	0,0084	22.943,50	0,0085
	24/9/2004	7,59	(0,0117)	6,96	-	6,54	(0,0095)	10,65	(0,0042)		
	27/9/2004	7,49	(0,0130)	6,85	(0,0158)	6,54	-	10,34	(0,0297)		
	28/9/2004	7,50	0,0011	7,01	0,0225	6,51	(0,0041)	10,61	0,0255		
	29/9/2004	7,44	(0,0076)	7,08	0,0100	6,51	-	10,45	(0,0152)		
	30/9/2004	7,69	0,0334	7,14	0,0081	6,56	0,0068	10,57	0,0110		
	1/10/2004	7,99	0,0374	7,39	0,0346	6,51	(0,0068)	10,70	0,0126		
	4/10/2004	7,88	(0,0134)	7,57	0,0236	6,56	0,0068	10,79	0,0083		
	5/10/2004	7,79	(0,0114)	7,58	0,0018	6,53	(0,0041)	10,61	(0,0167)		
	6/10/2004	7,86	0,0094	7,59	0,0009	6,51	(0,0027)	10,35	(0,0247)		
	7/10/2004	7,78	(0,0104)	7,63	0,0056	6,87	0,0533	10,70	0,0330		
	8/10/2004	7,71	(0,0095)	7,79	0,0203	6,78	(0,0131)	10,83	0,0124		
	11/10/2004	7,74	0,0042	7,83	0,0061	-	#NÚM!	-	#NÚM!		
	12/10/2004	-	#VALOR!	-	#VALOR!	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	13/10/2004	7,66	#VALOR!	7,82	#VALOR!	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	14/10/2004	7,61	(0,0064)	7,75	(0,0091)	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	15/10/2004	7,66	0,0064	7,80	0,0061	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	18/10/2004	7,70	0,0053	7,81	0,0007	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	19/10/2004	7,46	(0,0312)	7,81	0,0011	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	20/10/2004	7,54	0,0098	7,90	0,0103	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	21/10/2004	7,50	(0,0054)	8,32	0,0526	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	22/10/2004	7,55	0,0076	8,30	(0,0029)	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	25/10/2004	7,51	(0,0065)	8,25	(0,0057)	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	26/10/2004	7,53	0,0033	8,18	(0,0087)	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	27/10/2004	7,65	0,0154	8,16	(0,0028)	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	28/10/2004	7,66	0,0011	8,32	0,0195	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		
	29/10/2004	8,03	0,0478	8,20	(0,0137)	-	#DIV/0!	-	#DIV/0!		

SAIDAS 2004		AMBEV		Telemig Celular	
		preço ação fecham ento	retorno (ln)	preço ação fecham ento	retorno (ln)
	30/7/2004	45,32		701,88	
-27	2/8/2004	45,32	0,0000	-	#VALOR!
-26	3/8/2004	44,81	(0,0112)	683,16	#VALOR!
-25	4/8/2004	44,63	(0,0042)	748,67	0,0916
-24	5/8/2004	43,66	(0,0219)	-	#VALOR!
-23	6/8/2004	44,53	0,0196	-	#VALOR!
-22	9/8/2004	44,39	(0,0031)	-	#VALOR!
-21	10/8/2004	45,75	0,0303	-	#VALOR!
-20	11/8/2004	46,11	0,0079	-	#VALOR!
-19	12/8/2004	47,43	0,0282	-	#VALOR!
-18	13/8/2004	47,45	0,0003	-	#VALOR!
-17	16/8/2004	48,06	0,0128	-	#VALOR!
-16	17/8/2004	47,50	(0,0117)	-	#VALOR!
-15	18/8/2004	47,70	0,0041	-	#VALOR!
-14	19/8/2004	48,35	0,0135	-	#VALOR!
-13	20/8/2004	48,06	(0,0060)	-	#VALOR!
-12	23/8/2004	47,75	(0,0066)	748,67	#VALOR!
-11	24/8/2004	46,12	(0,0347)	-	#VALOR!
-10	25/8/2004	46,55	0,0093	823,54	#VALOR!
-9	26/8/2004	45,68	(0,0188)	-	#VALOR!
-8	27/8/2004	45,60	(0,0017)	-	#VALOR!
-7	30/8/2004	45,94	0,0074	786,14	#VALOR!
-6	31/8/2004	46,04	0,0023	795,46	0,0118
-5	1/9/2004	45,74	(0,0066)	776,74	(0,0238)
-4	2/9/2004	45,68	(0,0013)	832,89	0,0698
-3	3/9/2004	45,10	(0,0127)	870,33	0,0440
-2	6/9/2004	45,35	0,0054	-	#VALOR!
-1	8/9/2004	44,81	(0,0119)	870,33	#VALOR!
0	9/9/2004	44,25	(0,0126)	-	#VALOR!
1	10/9/2004	44,17	(0,0020)	935,84	#VALOR!
2	13/9/2004	45,03	0,0194	-	#VALOR!
3	14/9/2004	44,74	(0,0064)	-	#VALOR!
4	15/9/2004	44,42	(0,0073)	-	#VALOR!
5	16/9/2004	45,18	0,0169	982,63	#VALOR!
6	17/9/2004	45,61	0,0095	#####	0,0465
7	20/9/2004	46,19	0,0126	#####	0,0870
8	21/9/2004	46,44	0,0055	#####	0,1178
9	22/9/2004	45,56	(0,0190)	#####	(0,0377)
10	23/9/2004	46,00	0,0096	-	#VALOR!
	24/9/2004	46,40	0,0087	#####	#VALOR!
	27/9/2004	46,30	(0,0022)	#####	(0,0747)
	28/9/2004	47,31	0,0217	#####	0,1139
	29/9/2004	46,58	(0,0155)	#####	(0,0392)
	30/9/2004	47,17	0,0124	#####	(0,0408)
	1/10/2004	47,46	0,0062	#####	0,0645
	4/10/2004	47,10	(0,0077)	-	#VALOR!
	5/10/2004	47,39	0,0062	-	#VALOR!
	6/10/2004	47,39	-	-	#VALOR!
	7/10/2004	48,11	0,0151	-	#VALOR!
	8/10/2004	48,95	0,0174	-	#VALOR!
	11/10/2004	49,54	0,0118		#VALOR!
	12/10/2004	-	#VALOR!		#DIV/0!
	13/10/2004	49,36	#VALOR!		#DIV/0!
	14/10/2004	49,43	0,0015		#DIV/0!
	15/10/2004	50,01	0,0117		#DIV/0!
	18/10/2004	49,94	(0,0015)		#DIV/0!
	19/10/2004	49,16	(0,0157)		#DIV/0!
	20/10/2004	49,46	0,0062		#DIV/0!
	21/10/2004	49,43	(0,0007)		#DIV/0!
	22/10/2004	49,43	-		#DIV/0!
	25/10/2004	49,65	0,0044		#DIV/0!
	26/10/2004	49,69	0,0009		#DIV/0!
	27/10/2004	50,09	0,0079		#DIV/0!
	28/10/2004	50,89	0,0159		#DIV/0!
	29/10/2004	52,02	0,0220		#DIV/0!

ENTRADAS 2003		AMBEV		Embratel		WEG			
		preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fecham ento	retorno (ln)	Ibovespa	Retorno IB (ln)
	1/8/2003	39,87		0,00		3,19		13.129,80	
-28	4/8/2003	38,84	(0,0263)	0,00	(0,0405)	3,19	-	12.938,80	(0,0147)
-27	5/8/2003	40,50	0,0417	0,00	0,0296	3,22	0,0085	13.059,20	0,0093
-26	6/8/2003	40,84	0,0085	0,00	(0,0505)	3,28	0,0196	12.887,70	(0,0132)
-25	7/8/2003	41,01	0,0042	0,00	0,0190	-	#VALOR!	13.328,30	0,0336
-24	8/8/2003	41,05	0,0009	0,00	0,0205	3,33	#VALOR!	13.499,90	0,0128
-23	11/8/2003	40,36	(0,0169)	0,00	0,0147	3,31	(0,0055)	13.560,20	0,0045
-22	12/8/2003	40,67	0,0076	0,00	0,0375	3,37	0,0191	13.602,40	0,0031
-21	13/8/2003	39,87	(0,0196)	0,00	(0,0018)	3,37	-	13.682,20	0,0058
-20	14/8/2003	39,98	0,0026	0,00	0,0139	3,37	-	13.812,10	0,0094
-19	15/8/2003	40,43	0,0111	0,00	-	3,38	0,0027	13.889,50	0,0056
-18	18/8/2003	40,84	0,0102	0,00	0,0120	3,48	0,0292	14.146,20	0,0183
-17	19/8/2003	40,98	0,0034	0,00	(0,0190)	3,48	-	14.157,90	0,0008
-16	20/8/2003	40,87	(0,0027)	0,00	0,0526	-	#VALOR!	14.466,90	0,0216
-15	21/8/2003	42,15	0,0309	0,00	0,0082	3,60	#VALOR!	14.669,90	0,0139
-14	22/8/2003	42,22	0,0016	0,00	(0,0199)	3,67	0,0201	14.613,00	(0,0039)
-13	25/8/2003	41,74	(0,0115)	0,00	(0,0118)	3,68	0,0025	14.473,10	(0,0096)
-12	26/8/2003	41,22	(0,0125)	0,00	0,0479	3,70	0,0049	14.877,60	0,0276
-11	27/8/2003	42,43	0,0289	0,00	0,0239	3,75	0,0122	15.142,50	0,0176
-10	28/8/2003	43,53	0,0257	0,00	(0,0353)	3,73	(0,0049)	15.064,50	(0,0052)
-9	29/8/2003	45,19	0,0373	0,00	(0,0082)	3,78	0,0146	15.174,40	0,0073
-8	1/9/2003	46,91	0,0375	0,00	0,0355	3,69	(0,0244)	15.352,10	0,0116
-7	2/9/2003	46,64	(0,0059)	0,00	(0,0016)	3,68	(0,0025)	15.454,30	0,0066
-6	3/9/2003	47,13	0,0105	0,00	(0,0307)	3,65	(0,0100)	15.633,80	0,0115
-5	4/9/2003	48,43	0,0273	0,00	0,0130	3,73	0,0223	15.704,80	0,0045
-4	5/9/2003	48,50	0,0014	0,00	(0,0098)	3,69	(0,0098)	15.899,60	0,0123
-3	8/9/2003	47,74	(0,0158)	0,00	0,0755	3,75	0,0147	16.050,20	0,0094
-2	9/9/2003	45,39	(0,0504)	0,00	(0,0153)	3,78	0,0097	15.718,30	(0,0209)
-1	10/9/2003	45,81	0,0091	0,00	0,0243	3,75	(0,0073)	15.983,20	0,0167
0	11/9/2003	46,01	0,0045	0,01	0,0340	3,78	0,0073	16.292,40	0,0192
1	12/9/2003	45,74	(0,0060)	0,01	0,0300	3,69	(0,0244)	16.421,30	0,0079
2	15/9/2003	44,77	(0,0213)	0,01	0,0209	3,74	0,0123	16.341,70	(0,0049)
3	16/9/2003	44,77	-	0,01	(0,0139)	3,74	-	16.269,50	(0,0044)
4	17/9/2003	44,22	(0,0124)	0,01	0,0317	3,74	-	16.492,30	0,0136
5	18/9/2003	45,32	0,0247	0,01	0,0359	3,74	-	16.889,40	0,0238
6	19/9/2003	45,12	(0,0046)	0,01	0,0130	3,77	0,0097	16.851,40	(0,0023)
7	22/9/2003	44,50	(0,0139)	0,01	(0,0584)	-	#VALOR!	16.485,60	(0,0219)
8	23/9/2003	44,15	(0,0078)	0,01	0,0163	3,74	#VALOR!	16.443,50	(0,0026)
9	24/9/2003	42,91	(0,0285)	0,01	(0,0204)	3,75	0,0049	16.057,80	(0,0237)
10	25/9/2003	41,95	(0,0227)	0,01	0,0014	3,74	(0,0049)	15.806,00	(0,0158)
	26/9/2003	43,19	0,0292	0,01	0,0403	3,75	0,0024		
	29/9/2003	43,84	0,0150	0,01	0,0234	3,70	(0,0122)		
	30/9/2003	43,81	(0,0006)	0,01	(0,0354)	3,70	-		
	1/10/2003	45,08	0,0286	0,01	0,0106	3,74	0,0098		
	2/10/2003	45,53	0,0099	0,01	0,0105	3,78	0,0121		
	3/10/2003	44,65	(0,0195)	0,01	0,0155	3,83	0,0120		
	6/10/2003	46,04	0,0306	0,01	0,0090	4,09	0,0668		
	7/10/2003	45,79	(0,0054)	0,01	0,0521	4,02	(0,0180)		
	8/10/2003	46,14	0,0077	0,01	0,0587	4,10	0,0202		
	9/10/2003	45,86	(0,0062)	0,01	0,0203	4,06	(0,0112)		
	10/10/2003	45,50	(0,0078)	0,01	0,0177	4,05	(0,0022)		
	13/10/2003	46,21	0,0155	0,01	0,0409	4,11	0,0156		
	14/10/2003	45,93	(0,0062)	0,01	0,0321	4,10	(0,0022)		
	15/10/2003	45,25	(0,0148)	0,01	(0,0092)	4,15	0,0110		
	16/10/2003	45,04	(0,0047)	0,01	0,0294	4,20	0,0131		
	17/10/2003	44,33	(0,0159)	0,01	(0,0233)	4,33	0,0299		
	20/10/2003	44,65	0,0072	0,01	0,0382	4,37	0,0084		
	21/10/2003	45,11	0,0103	0,01	(0,0039)	4,38	0,0042		
	22/10/2003	45,36	0,0055		#NÚM!		#NÚM!		
	23/10/2003	45,08	(0,0063)		#DIV/0!		#DIV/0!		
	24/10/2003	45,36	0,0063		#DIV/0!		#DIV/0!		
	27/10/2003	45,50	0,0031		#DIV/0!		#DIV/0!		
	28/10/2003	46,00	0,0109		#DIV/0!		#DIV/0!		
	29/10/2003	44,86	(0,0250)		#DIV/0!		#DIV/0!		
	30/10/2003	44,30	(0,0128)		#DIV/0!		#DIV/0!		

SAIDAS 2003		Bradesco		Copel		Fras-Le	
		preço	retorno	preço	retorno	preço	retorno
	1/8/2003	5,22		6,76		1,75	
-28	4/8/2003	5,01	(0,0414)	6,67	(0,0129)	1,78	0,0142
-27	5/8/2003	5,02	0,0018	6,94	0,0395	1,79	0,0093
-26	6/8/2003	4,96	(0,0107)	6,75	(0,0278)	-	#VALOR!
-25	7/8/2003	5,18	0,0431	7,04	0,0415	1,79	#VALOR!
-24	8/8/2003	5,32	0,0272	7,46	0,0586	-	#VALOR!
-23	11/8/2003	5,23	(0,0169)	7,59	0,0173	1,79	#VALOR!
-22	12/8/2003	5,22	(0,0034)	7,19	(0,0539)	1,79	-
-21	13/8/2003	5,22	-	7,37	0,0238	1,79	-
-20	14/8/2003	5,28	0,0119	7,50	0,0186	1,88	0,0455
-19	15/8/2003	5,33	0,0092	7,59	0,0115	1,96	0,0435
-18	18/8/2003	5,35	0,0042	7,67	0,0102	2,00	0,0211
-17	19/8/2003	5,32	(0,0050)	7,83	0,0212	2,00	-
-16	20/8/2003	5,42	0,0183	7,91	0,0099	2,00	-
-15	21/8/2003	5,57	0,0268	7,46	(0,0586)	2,04	0,0206
-14	22/8/2003	5,60	0,0064	7,18	(0,0379)	2,04	(0,0041)
-13	25/8/2003	5,53	(0,0136)	6,76	(0,0609)	2,04	-
-12	26/8/2003	5,68	0,0278	7,14	0,0549	2,00	(0,0165)
-11	27/8/2003	5,86	0,0309	7,37	0,0311	2,04	0,0206
-10	28/8/2003	5,72	(0,0239)	7,11	(0,0347)	2,00	(0,0206)
-9	29/8/2003	5,63	(0,0173)	7,19	0,0109	2,04	0,0206
-8	1/9/2003	5,75	0,0219	7,34	0,0203	-	#VALOR!
-7	2/9/2003	5,76	0,0020	7,30	(0,0047)	2,00	#VALOR!
-6	3/9/2003	5,76	(0,0008)	7,19	(0,0155)	2,00	-
-5	4/9/2003	5,76	-	7,20	0,0012	1,92	(0,0426)
-4	5/9/2003	5,76	-	7,50	0,0401	2,00	0,0426
-3	8/9/2003	5,76	-	7,86	0,0474	2,00	-
-2	9/9/2003	5,56	(0,0355)	7,71	(0,0189)	2,00	-
-1	10/9/2003	5,69	0,0238	7,93	0,0277	2,00	-
0	11/9/2003	5,78	0,0148	8,16	0,0291	1,96	(0,0211)
1	12/9/2003	5,71	(0,0109)	8,26	0,0116	1,96	-
2	15/9/2003	5,58	(0,0237)	8,47	0,0249	-	#VALOR!
3	16/9/2003	5,54	(0,0072)	8,64	0,0203	1,92	#VALOR!
4	17/9/2003	5,57	0,0056	8,71	0,0080	1,92	-
5	18/9/2003	5,54	(0,0056)	8,54	(0,0201)	1,92	-
6	19/9/2003	5,46	(0,0146)	8,34	(0,0236)	1,92	-
7	22/9/2003	5,42	(0,0066)	8,12	(0,0263)	1,88	(0,0220)
8	23/9/2003	5,41	(0,0033)	8,29	0,0211	2,00	0,0645
9	24/9/2003	5,30	(0,0200)	8,17	(0,0147)	-	#VALOR!
10	25/9/2003	5,27	(0,0059)	7,97	(0,0247)	-	#VALOR!
	26/9/2003	5,21	(0,0102)	7,90	(0,0087)	1,92	#VALOR!
	29/9/2003	5,24	0,0060	8,05	0,0185	-	#VALOR!
	30/9/2003	5,13	(0,0215)	7,86	(0,0240)	1,92	#VALOR!
	1/10/2003	5,41	0,0525	8,23	0,0463	-	#VALOR!
	2/10/2003	5,43	0,0038	8,35	0,0146	2,00	#VALOR!
	3/10/2003	5,47	0,0082	8,53	0,0205	2,00	-
	6/10/2003	5,40	(0,0131)	8,49	(0,0041)	2,00	-
	7/10/2003	5,45	0,0091	8,45	(0,0051)	2,06	0,0287
	8/10/2003	5,51	0,0098	8,43	(0,0021)	2,15	0,0436
	9/10/2003	5,44	(0,0114)	8,71	0,0324	2,13	(0,0117)
	10/10/2003	5,39	(0,0107)	8,64	(0,0080)	2,09	(0,0198)
	13/10/2003	5,43	0,0091	8,67	0,0030	2,09	-
	14/10/2003	5,45	0,0033	8,84	0,0198	-	#VALOR!
	15/10/2003	5,36	(0,0165)	9,01	0,0194	2,13	#VALOR!
	16/10/2003	5,45	0,0165	8,74	(0,0303)	2,12	(0,0039)
	17/10/2003	5,39	(0,0107)	8,67	(0,0080)	2,17	0,0233
	20/10/2003	5,58	0,0342	8,90	0,0256	2,17	-
	21/10/2003	5,57	(0,0016)	9,06	0,0174	2,14	(0,0116)
	22/10/2003	5,44	(0,0244)	9,19	0,0143		#NÚM!
	23/10/2003	5,26	(0,0326)	8,80	(0,0434)		#DIV/0!
	24/10/2003	5,45	0,0342	8,91	0,0127		#DIV/0!
	27/10/2003	5,37	(0,0149)	8,77	(0,0157)		#DIV/0!
	28/10/2003	5,41	0,0075	9,09	0,0359		#DIV/0!
	29/10/2003	5,30	(0,0200)	8,93	(0,0183)		#DIV/0!
	30/10/2003	5,36	0,0109	9,13	0,0230		#DIV/0!
	37925	5,41	0,0100	9,23	0,0104		#DIV/0!

ENTRADAS 2002		Bradesco		Copel		Tupy		Retorno IB	
		preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)	preço ação fechto	retorno (ln)	lbovespa	(ln)
	1/8/2002	3,57		9,01				9.759,60	
-29	2/8/2002	3,74	0,0472	9,45	0,0470		#DIV/0!	9.852,00	0,0094
-28	5/8/2002	3,75	0,0022	9,06	(0,0422)		#DIV/0!	9.469,80	(0,0396)
-27	6/8/2002	3,82	0,0183	9,40	0,0376	0,00	#DIV/0!	9.755,00	0,0297
-26	7/8/2002	3,96	0,0346	9,66	0,0273	-	#VALOR!	9.869,60	0,0117
-25	8/8/2002	4,28	0,0773	9,85	0,0195	-	#VALOR!	10.315,60	0,0442
-24	9/8/2002	4,03	(0,0579)	9,28	(0,0598)	-	#VALOR!	9.985,70	(0,0325)
-23	12/8/2002	3,77	(0,0680)	8,67	(0,0676)	-	#VALOR!	9.723,60	(0,0266)
-22	13/8/2002	3,59	(0,0488)	8,10	(0,0682)	-	#VALOR!	9.444,10	(0,0292)
-21	14/8/2002	3,64	0,0147	8,15	0,0053	0,00	#VALOR!	9.343,00	(0,0108)
-20	15/8/2002	3,44	(0,0576)	7,89	(0,0313)	-	#VALOR!	9.183,20	(0,0173)
-19	16/8/2002	3,59	0,0430	7,97	0,0098	-	#VALOR!	9.526,20	0,0367
-18	19/8/2002	3,63	0,0124	8,19	0,0268	-	#VALOR!	9.416,70	(0,0116)
-17	20/8/2002	3,64	0,0011	7,68	(0,0645)	-	#VALOR!	9.263,00	(0,0165)
-16	21/8/2002	3,71	0,0200	7,80	0,0157	-	#VALOR!	9.437,60	0,0187
-15	22/8/2002	3,83	0,0324	8,23	0,0541	-	#VALOR!	9.702,50	0,0277
-14	23/8/2002	3,77	(0,0161)	8,47	0,0280	-	#VALOR!	9.676,30	(0,0027)
-13	26/8/2002	3,92	0,0382	8,71	0,0283	-	#VALOR!	10.097,50	0,0426
-12	27/8/2002	4,10	0,0448	8,67	(0,0050)	-	#VALOR!	10.371,90	0,0268
-11	28/8/2002	4,03	(0,0171)	8,66	(0,0010)	-	#VALOR!	10.379,80	0,0008
-10	29/8/2002	4,00	(0,0081)	8,88	0,0257	-	#VALOR!	10.455,30	0,0072
-9	30/8/2002	4,16	0,0400	9,35	0,0513	-	#VALOR!	10.382,20	(0,0070)
-8	2/9/2002	4,26	0,0242	9,14	(0,0225)	0,00	#VALOR!	10.378,40	(0,0004)
-7	3/9/2002	4,19	(0,0181)	8,84	(0,0337)	-	#VALOR!	10.135,80	(0,0237)
-6	4/9/2002	4,08	(0,0267)	8,58	(0,0299)	-	#VALOR!	9.996,80	(0,0138)
-5	5/9/2002	3,90	(0,0451)	8,23	(0,0412)	-	#VALOR!	9.723,40	(0,0277)
-4	6/9/2002	3,87	(0,0074)	8,33	0,0115	0,00	#VALOR!	9.716,90	(0,0007)
-3	9/9/2002	3,89	0,0053	8,49	0,0196	-	#VALOR!	9.954,30	0,0241
-2	10/9/2002	3,89	-	8,27	(0,0269)	-	#VALOR!	9.960,10	0,0006
-1	11/9/2002	4,05	0,0412	8,27	-	-	#VALOR!	10.182,20	0,0221
0	12/9/2002	4,04	(0,0020)	8,24	(0,0031)	0,00	#VALOR!	10.172,50	(0,0010)
1	13/9/2002	4,02	(0,0051)	8,45	0,0249	-	#VALOR!	10.180,90	0,0008
2	16/9/2002	3,86	(0,0415)	8,02	(0,0526)	-	#VALOR!	9.831,00	(0,0350)
3	17/9/2002	3,79	(0,0182)	7,81	(0,0263)	-	#VALOR!	9.650,00	(0,0186)
4	18/9/2002	3,66	(0,0362)	7,71	(0,0123)	-	#VALOR!	9.505,30	(0,0151)
5	19/9/2002	3,66	0,0011	7,54	(0,0227)	-	#VALOR!	9.372,30	(0,0141)
6	20/9/2002	3,76	0,0264	7,76	0,0283	-	#VALOR!	9.585,40	0,0225
7	23/9/2002	3,58	(0,0479)	7,37	(0,0516)	-	#VALOR!	9.264,10	(0,0341)
8	24/9/2002	3,49	(0,0266)	7,15	(0,0299)	-	#VALOR!	9.148,40	(0,0126)
9	25/9/2002	3,39	(0,0273)	7,15	-	-	#VALOR!	9.227,60	0,0086
10	26/9/2002	3,37	(0,0072)	6,98	(0,0245)	0,00	#VALOR!	9.199,00	(0,0031)
	27/9/2002	3,21	(0,0497)	6,59	(0,0575)	-	#VALOR!		
	30/9/2002	3,27	0,0189	6,20	(0,0610)	-	#VALOR!		
	1/10/2002	3,49	0,0665	6,58	0,0597	-	#VALOR!		
	2/10/2002	3,55	0,0178	6,51	(0,0106)	-	#VALOR!		
	3/10/2002	3,69	0,0384	6,85	0,0506	-	#VALOR!		
	4/10/2002	3,65	(0,0123)	7,24	0,0554	-	#VALOR!		
	7/10/2002	3,48	(0,0482)	6,93	(0,0428)	-	#VALOR!		
	8/10/2002	3,35	(0,0359)	7,03	0,0137	0,00	#VALOR!		
	9/10/2002	3,27	(0,0247)	6,93	(0,0137)	0,00	0,0896		
	10/10/2002	3,31	0,0124	6,85	(0,0126)	0,00	-		
	11/10/2002	3,31	-	6,80	(0,0063)	-	#VALOR!		
	14/10/2002	3,13	(0,0572)	6,42	(0,0577)	-	#VALOR!		
	15/10/2002	3,16	0,0091	6,55	0,0200	-	#VALOR!		
	16/10/2002	3,19	0,0103	6,25	(0,0474)	-	#VALOR!		
	17/10/2002	3,46	0,0800	6,40	0,0247	-	#VALOR!		
	18/10/2002	3,42	(0,0119)	6,50	0,0148	-	#VALOR!		
	21/10/2002	3,46	0,0119	6,60	0,0159	-	#VALOR!		
	22/10/2002	3,54	0,0234	6,72	0,0169	-	#VALOR!		
	23/10/2002	3,73	0,0540	7,12	0,0589	-	#VALOR!		
	24/10/2002	3,77	0,0087	7,11	(0,0024)	0,00	#VALOR!		
	25/10/2002	3,86	0,0236	7,58	0,0649	0,00	(0,1769)		
	28/10/2002	3,72	(0,0367)	7,19	(0,0528)		#NÚM!		
	29/10/2002	3,66	(0,0166)	6,98	(0,0306)		#DIV/0!		
	30/10/2002	3,91	0,0671	7,39	0,0579		#DIV/0!		
	37560	3,95	0,0094	7,33	(0,0082)		#DIV/0!		

## APÊNDICE B – Significâncias dos retornos anormais

**2003**

Retorno anormal - total

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	-2.821	1	.217
-3	.811	1	.566
-2	.953	1	.515
<b>-1</b>	<b>3.027</b>	<b>1</b>	<b>.203</b>
0	.220	1	.862
1	.215	1	.865
2	.544	1	.683
3	2.139	1	.278
4	.387	1	.765
5	-.843	1	.554
6	.638	1	.639
7	.408	1	.753
8	1.554	1	.364
<b>9</b>	<b>4.760</b>	<b>1</b>	<b>.132</b>
<b>10</b>	<b>3.950</b>	<b>1</b>	<b>.158</b>

Retorno anormal **acumulado** - total

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	-2.821	1	.217
-3	.420	1	.747
-2	.592	1	.660
-1	.730	1	.599
0	.658	1	.629
1	.534	1	.688
2	.536	1	.687
3	.581	1	.665
4	.559	1	.675
5	.359	1	.780
6	.390	1	.763
7	.533	1	.688
8	.622	1	.646
9	.776	1	.580
10	.943	1	.519

**2004**

## Retorno anormal - entrada

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	2.544	2	.126
-3	-.123	2	.913
-2	.411	2	.721
-1	.784	2	.515
0	2.528	2	.127
1	.409	2	.722
2	-.166	2	.884
3	1.257	2	.336
4	-.975	2	.432
5	-1.797	2	.214
6	-1.436	2	.287
7	-.660	2	.577
8	-1.255	2	.336
9	-.097	2	.931
10	-.038	2	.973

## Retorno anormal - total

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	1.611	3	.205
-3	-.350	3	.749
-2	.582	3	.602
-1	-.298	3	.785
0	1.233	3	.305
1	.778	3	.493
2	.885	3	.441
3	-.107	3	.922
4	-1.522	3	.225
5	-1.284	3	.289
6	-1.032	3	.378
7	.741	3	.512
8	-.879	3	.444
9	-.405	3	.713
10	.173	3	.874

## Retorno anormal acumulado - entrada

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	2.544	2	.126
-3	1.272	2	.331
-2	.949	2	.443
-1	.999	2	.423
0	1.849	2	.206
1	2.535	2	.127
2	2.146	2	.165
3	1.979	2	.186
4	1.755	2	.221
5	.803	2	.506
6	.340	2	.766
7	.322	2	.778
8	.057	2	.960
9	.020	2	.986
10	.014	2	.990

## Retorno anormal acumulado - total

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	1.611	3	.205
-3	.842	3	.462
-2	.793	3	.486
-1	.623	3	.577
0	.941	3	.416
1	1.231	3	.306
2	1.832	3	.164
3	1.288	3	.288
4	.988	3	.396
5	.520	3	.639
6	.191	3	.861
7	.307	3	.779
8	.078	3	.943
9	-.041	3	.970
10	-.013	3	.991



**2005**

## Retorno anormal - saída

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	.315	1	.806
-3	-1.651	1	.347
-2	.330	1	.797
-1	-3.670	1	.169
0	.040	1	.975
1	-1.782	1	.326
<b>2</b>	<b>11.093</b>	<b>1</b>	<b>.057</b>
3	5.735	1	.110
4	.098	1	.938
5	-1.903	1	.308
6	-.136	1	.914
7	.846	1	.553
8	2.565	1	.237
9	-.948	1	.517
10	1.219	1	.437

## Retorno anormal - total

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	.454	2	.694
-3	-.418	2	.717
-2	.628	2	.594
-1	-2.258	2	.153
0	.858	2	.481
1	-1.673	2	.236
<b>2</b>	<b>8.551</b>	<b>2</b>	<b>.013</b>
3	2.808	2	.107
4	-.577	2	.622
5	-.199	2	.861
6	-.105	2	.926
7	.499	2	.667
8	-.691	2	.561
9	-1.920	2	.195
10	1.842	2	.207

## Retorno anormal acumulado - saída

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	.315	1	.806
-3	-.308	1	.810
-2	.077	1	.951
-1	-.273	1	.830
0	-.240	1	.850
1	-.661	1	.628
2	-.331	1	.797
3	.137	1	.913
4	.129	1	.918
5	-.082	1	.948
6	-.098	1	.938
7	.320	1	.803
8	.389	1	.764
9	.237	1	.852
10	.634	1	.640

## Retorno anormal acumulado - total

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	.454	2	.694
-3	.192	2	.866
-2	.451	2	.696
-1	.066	2	.953
0	.189	2	.867
1	-.361	2	.753
2	.140	2	.902
3	.660	2	.577
4	.418	2	.717
5	.292	2	.798
6	.186	2	.869
7	.666	2	.574
8	.438	2	.704
9	.128	2	.910
10	.632	2	.592

**2006**

## Retorno anormal - entrada

	t	Graus de liberdade	Sig
<b>-4</b>	<b>-7.477</b>	<b>1</b>	<b>.085</b>
-3	-.216	1	.864
-2	-1.472	1	.380
-1	-.501	1	.704
0	2.245	1	.267
1	-.154	1	.903
2	1.456	1	.383
3	-2.410	1	.250
4	.375	1	.772
5	-2.711	1	.225
<b>6</b>	<b>-11.757</b>	<b>1</b>	<b>.054</b>
<b>7</b>	<b>-6.785</b>	<b>1</b>	<b>.093</b>
<b>8</b>	<b>10.852</b>	<b>1</b>	<b>.059</b>
9	-5.723	1	.110
10	.124	1	.922

## Retorno anormal - total

	t	Graus de liberdade	Sig
<b>-4</b>	<b>-12.558</b>	<b>2</b>	<b>.006</b>
-3	.563	2	.630
-2	-1.600	2	.251
-1	-.579	2	.621
0	.415	2	.719
1	-.195	2	.863
2	1.440	2	.287
3	-2.745	2	.111
4	-.373	2	.745
5	-4.284	2	.050
6	-.104	2	.927
7	-.071	2	.950
<b>8</b>	<b>17.184</b>	<b>2</b>	<b>.003</b>
9	-.873	2	.475
10	-.680	2	.567

## Retorno anormal acumulado - entrada

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	-7.477	1	.085
-3	-.761	1	.586
<b>-2</b>	<b>-8.271</b>	<b>1</b>	<b>.077</b>
-1	-2.674	1	.228
0	-1.724	1	.335
1	-1.021	1	.493
2	-.938	1	.521
3	-1.718	1	.336
4	-1.420	1	.391
5	-1.529	1	.369
6	-1.853	1	.315
7	-2.193	1	.272
8	-1.982	1	.297
9	-2.492	1	.243
10	-2.094	1	.284

## Retorno anormal acumulado - total

	t	Graus de liberdade	Sig
<b>-4</b>	<b>-12.558</b>	<b>2</b>	<b>.006</b>
-3	.027	2	.981
-2	-1.107	2	.384
-1	-1.168	2	.363
0	-1.268	2	.332
1	-.951	2	.442
2	-.886	2	.469
3	-2.630	2	.119
4	-2.412	2	.137
5	-2.580	2	.123
6	-2.397	2	.139
7	-1.612	2	.248
8	-1.398	2	.297
9	-1.380	2	.302
10	-1.564	2	.258

**2007**

## Retorno anormal - entrada

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	-.098	3	.928
-3	-.104	3	.924
-2	-.314	3	.774
-1	-2.077	3	.129
0	-.464	3	.674
1	.405	3	.713
2	-.525	3	.636
3	.208	3	.849
4	1.509	3	.229
5	-2.207	3	.114
6	.029	3	.979
7	-.224	3	.837
8	1.546	3	.220
<b>9</b>	<b>4.063</b>	<b>3</b>	<b>.027</b>
10	-.652	3	.561

## Retorno anormal - saída

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	-.535	1	.687
-3	2.231	1	.268
-2	-.853	1	.551
-1	-2.361	1	.255
<b>0</b>	<b>29.080</b>	<b>1</b>	<b>.022</b>
1	.433	1	.740
2	-.938	1	.520
3	-.323	1	.801
4	-.034	1	.978
5	-.818	1	.563
6	.815	1	.565
<b>7</b>	<b>32.973</b>	<b>1</b>	<b>.019</b>
8	.396	1	.760
9	-.353	1	.784
10	-2.789	1	.219

## Retorno anormal - total

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	-.252	5	.811
-3	.498	5	.640
-2	-.608	5	.569
<b>-1</b>	<b>-3.223</b>	<b>5</b>	<b>.023</b>
0	.545	5	.609
1	.650	5	.545
2	-.747	5	.489
3	-.190	5	.857
4	1.139	5	.306
<b>5</b>	<b>-2.369</b>	<b>5</b>	<b>.064</b>
6	.543	5	.610
7	.985	5	.370
8	1.401	5	.220
9	1.566	5	.178
10	-1.743	5	.142

## Retorno anormal acumulado - entrada

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	-.098	3	.928
-3	-.229	3	.833
-2	-.311	3	.776
-1	-1.053	3	.370
0	-1.379	3	.262
1	-.786	3	.489
2	-.868	3	.449
3	-.747	3	.509
4	-.217	3	.842
5	-.670	3	.551
6	-.493	3	.656
7	-.494	3	.655
8	-.121	3	.912
9	.687	3	.541
10	.415	3	.706

## Retorno anormal acumulado - saída

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	-.535	1	.687
-3	7.370	1	.086
-2	.468	1	.721
<b>-1</b>	<b>-653.435</b>	<b>1</b>	<b>.001</b>
0	-1.943	1	.303
1	.346	1	.788
2	.066	1	.958
3	-.140	1	.911
4	-.102	1	.935
5	-.185	1	.883
6	.002	1	.999
7	.283	1	.824
8	.316	1	.805
9	.211	1	.868
10	-.148	1	.907

## Retorno anormal acumulado - total

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	-.252	5	.811
-3	.223	5	.832
-2	-.210	5	.842
-1	-1.534	5	.186
0	-1.360	5	.232
1	-.668	5	.534
2	-.827	5	.446
3	-.772	5	.475
4	-.257	5	.807
5	-.676	5	.529
6	-.387	5	.715
7	-.172	5	.870
8	.256	5	.808
9	.616	5	.565
10	.141	5	.893

**2008**

## Retorno anormal - entrada

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	-.795	3	.485
-3	1.671	3	.193
-2	.451	3	.683
-1	.718	3	.525
0	-.639	3	.568
1	.186	3	.865
<b>2</b>	<b>4.487</b>	<b>3</b>	<b>.021</b>
3	-1.039	3	.375
4	-.030	3	.978
5	-1.843	3	.163
6	-1.056	3	.368
7	.492	3	.656
8	.671	3	.550
<b>9</b>	<b>-3.719</b>	<b>3</b>	<b>.034</b>
10	-.635	3	.570

## Retorno anormal - saída

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	1.170	5	.295
-3	.101	5	.923
-2	-.391	5	.712
-1	.705	5	.512
0	-1.192	5	.287
<b>1</b>	<b>-3.564</b>	<b>5</b>	<b>.016</b>
2	.725	5	.501
3	-.215	5	.839
<b>4</b>	<b>-2.946</b>	<b>5</b>	<b>.032</b>
5	.758	5	.482
6	1.078	5	.330
<b>7</b>	<b>2.231</b>	<b>5</b>	<b>.076</b>
<b>8</b>	<b>2.464</b>	<b>5</b>	<b>.057</b>
<b>9</b>	<b>-3.415</b>	<b>5</b>	<b>.019</b>
10	-.552	5	.604



## Retorno anormal - total

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	.737	9	.480
-3	1.076	9	.310
-2	.043	9	.966
-1	.971	9	.357
0	-1.355	9	.208
1	-1.184	9	.267
2	1.819	9	.102
3	-.562	9	.588
<b>4</b>	<b>-2.267</b>	<b>9</b>	<b>.050</b>
5	.048	9	.963
6	.538	9	.603
<b>7</b>	<b>2.027</b>	<b>9</b>	<b>.073</b>
<b>8</b>	<b>2.351</b>	<b>9</b>	<b>.043</b>
<b>9</b>	<b>-5.154</b>	<b>9</b>	<b>.001</b>
10	-.863	9	.411

## Retorno anormal acumulado - entrada

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	-.795	3	.485
-3	.687	3	.541
-2	.759	3	.503
-1	1.397	3	.257
0	1.095	3	.354
1	.766	3	.499
2	1.712	3	.185
3	1.888	3	.155
<b>4</b>	<b>3.877</b>	<b>3</b>	<b>.030</b>
<b>5</b>	<b>2.465</b>	<b>3</b>	<b>.090</b>
6	-.178	3	.870
7	.147	3	.892
8	.436	3	.693
9	-.845	3	.460
10	-.784	3	.490

## Retorno anormal acumulado - saída

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	1.170	5	.295
-3	.862	5	.428
-2	.422	5	.690
-1	.687	5	.522
0	.049	5	.963
1	-.725	5	.501
2	-.172	5	.870
3	-.292	5	.782
<b>4</b>	<b>-1.734</b>	<b>5</b>	<b>.143</b>
<b>5</b>	<b>-1.517</b>	<b>5</b>	<b>.190</b>
6	-.483	5	.649
7	.296	5	.779
8	1.181	5	.291
9	.516	5	.628
10	.292	5	.782

## Retorno anormal acumulado - total

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	.737	9	.480
-3	1.160	9	.276
-2	.812	9	.438
-1	1.216	9	.255
0	.503	9	.627
1	-.039	9	.970
2	.806	9	.441
3	.674	9	.517
4	-.839	9	.423
5	-1.039	9	.326
6	-.533	9	.607
7	.340	9	.742
8	1.278	9	.233
9	.138	9	.893
10	-.156	9	.880

**Acumulado entre 2002 e 2008**

Retorno anormal - entrada – geral (16 casos)

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	1.170	5	.295
-3	.862	5	.428
-2	.422	5	.690
-1	.687	5	.522
0	.049	5	.963
1	-.725	5	.501
2	-.172	5	.870
3	-.292	5	.782
4	-1.734	5	.143
5	-1.517	5	.190
6	-.483	5	.649
7	.296	5	.779
8	1.181	5	.291
9	.516	5	.628
10	.292	5	.782

Retorno anormal - saída – geral (13 casos)

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	.695	12	.500
-3	.331	12	.746
-2	-.302	12	.768
-1	-.292	12	.775
0	-1.008	12	.333
1	-2.521	12	.027
2	1.160	12	.269
3	-.288	12	.778
4	-2.358	12	.036
5	.087	12	.932
6	1.184	12	.259
7	3.622	12	.003
8	2.523	12	.027
9	-2.188	12	.049
10	-.549	12	.593

Retorno anormal acumulado - entrada – geral (16 casos)

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	-.118	15	.907
-3	.841	15	.414
-2	.615	15	.548
-1	.367	15	.719
0	.583	15	.568
1	.655	15	.522
2	1.072	15	.301
3	.952	15	.356
4	1.083	15	.296
5	.520	15	.611

6	.072	15	.944
7	-.145	15	.887
8	-.012	15	.990
9	-.181	15	.859
10	-.166	15	.871

Retorno anormal acumulado - saída – geral (13 casos)

	t	Graus de liberdade	Sig
-4	.695	12	.500
-3	.756	12	.464
-2	.377	12	.713
-1	.174	12	.865
0	-.396	12	.699
1	-1.365	12	.197
2	-.605	12	.556
3	-.743	12	.472
4	-1.785	12	.100
5	-1.917	12	.079
6	-.894	12	.389
7	.331	12	.746
8	1.103	12	.292
9	.550	12	.592
10	.366	12	.720

## APÊNDICE C – Resultado das regressões

### Resultados da Regressão: ITAU4 x Ibovespa (2008) – Evento 1

**Tabela A1 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,008	1	0,008	Número de obs.	24
Resíduo	0,005	22	0,000	F	38,343
Total	0,013	23		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,635
				R-Quadrado ajustado	0,619
				Erro padrão	0,014

**Tabela B1 – Coeficientes**

ITAU4	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	1,003	0,162	6,192	0,000	0,667	1,339
Constante	0,001	0,003	0,439	0,665	-0,005	0,008

**Tabela C1 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,570
p-value = 0,450

**Tabela D1 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 2,403
p-value = 0,301

**Tabela E1 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,056

**Tabela F1 – Teste de Shapiro-Wilks**

	Shapiro-Wilks		
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,946	24	0,222

## Resultados da Regressão: GGBR x Ibovespa (2008) – Evento 2

**Tabela A2 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,018	1	0,018	Número de obs.	24
Resíduo	0,004	22	0,000	F	107,493
Total	0,022	23		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,830
				R-Quadrado ajustado	0,822
				Erro padrão	0,013

**Tabela B2 – Coeficientes**

GGBR4	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	1,508	0,145	1,368	0,000	1,206	1,810
Constante	-0,002	0,003	-0,633	0,533	-0,007	0,004

**Tabela C2 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,006
p-value = 0,937

**Tabela D2 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 2,610
p-value = 0,271

**Tabela E2 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,085

**Tabela F2 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,976	24	0,808

## Resultados da Regressão: RAPT4 x Ibovespa (2008) – Evento 3

**Tabela A3 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,013	1	0,013	Número de obs.	24
Resíduo	0,012	22	0,001	F	24,768
Total	0,025	23		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,530
				R-Quadrado ajustado	0,508
				Erro padrão	0,023

**Tabela B3 – Coeficientes**

RAPT4	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	1,273	0,256	4,977	0,000	0,742	1,803
Constante	0,001	0,005	0,254	0,802	-0,009	0,011

**Tabela C3 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,001
p-value = 0,970

**Tabela D3 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 2,653
p-value = 0,265

**Tabela E3 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,058

**Tabela F3 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,980	24	0,901

## Resultados da Regressão: VIVO4 x Ibovespa (2008) – Evento 4

**Tabela A4 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,004	1	0,004	Número de obs.	24
Resíduo	0,021	22	0,001	F	3,891
Total	0,025	23		p-value	0,061
				R-Quadrado	0,150
				R-Quadrado ajustado	0,112
				Erro padrão	0,031

**Tabela B4 – Coeficientes**

VIVO4	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,682	0,346	1,973	0,061	-0,035	1,400
Constante	-0,001	0,007	-0,097	0,924	-0,035	0,013

**Tabela C4 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,081
p-value = 0,775

**Tabela D4 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 3,569
p-value = 0,168

**Tabela E4 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,753

**Tabela F4 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,966	24	0,578



## AMIL3 x Ibovespa (2008) – Evento 5

**Tabela A5 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,003	1	0,003	Número de obs.	24
Resíduo	0,022	22	0,001	F	2,995
Total	0,025	23		p-value	0,098
				R-Quadrado	0,120
				R-Quadrado ajustado	0,080
				Erro padrão	0,032

**Tabela B5 – Coeficientes**

AMIL3	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,612	0,353	1,731	0,098	-0,121	1,345
Constante	0,002	0,007	0,244	0,809	-0,012	0,016

**Tabela C5 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 2,634
p-value = 0,104

**Tabela D5 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,857
p-value = 0,651

**Tabela E5 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,378

**Tabela F5 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,854	24	0,003

## Resultados da Regressão: ARCZ6 x Ibovespa (2008) – Evento 6

**Tabela A6 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,005	1	0,005	Número de obs.	24
Resíduo	0,015	22	0,001	F	6,784
Total	0,020	23		p-value	0,016
				R-Quadrado	0,236
				R-Quadrado ajustado	0,201
				Erro padrão	0,026

**Tabela B6 – Coeficientes**

ARCZ6	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,757	0,291	2,605	0,016	0,154	1,360
Constante	-0,005	0,006	-0,946	0,354	-0,017	0,006

**Tabela C6 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,027
p-value = 0,869

**Tabela D6 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,556
p-value = 0,757

**Tabela E6 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,769

**Tabela F6 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,978	24	0,855

## Resultados da Regressão: BRKM5 x Ibovespa (2008) – Evento 7

**Tabela A7– ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,002	1	0,002	Número de obs.	24
Resíduo	0,007	22	0,000	F	6,420
Total	0,009	23		p-value	0,019
				R-Quadrado	0,226
				R-Quadrado ajustado	0,191
				Erro padrão	0,017

**Tabela B7 – Coeficientes**

BRKM5	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,489	0,193	2,534	0,019	0,089	0,890
Constante	-0,006	0,004	-1,508	0,146	-0,013	0,002

**Tabela C7 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,590
p-value = 0,442

**Tabela D7 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,832
p-value = 0,660

**Tabela E7 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,657

**Tabela F7 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,945	24	0,214

## Resultados da Regressão: CMIG3 x Ibovespa (2008) – Evento 8

**Tabela A8 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,003	1	0,003	Número de obs.	24
Resíduo	0,006	22	0,000	F	10,377
Total	0,008	23		p-value	0,004
				R-Quadrado	0,321
				R-Quadrado ajustado	0,290
				Erro padrão	0,016

**Tabela B8 – Coeficientes**

CMIG3	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,568	0,176	3,221	0,004	0,202	0,933
Constante	-0,002	0,003	-0,641	0,528	-0,009	0,005

**Tabela C8 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,0689
p-value = 0,406

**Tabela D8 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,372
p-value = 0,504

**Tabela E8 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,590

**Tabela F8 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,990	24	0,996

## Resultados da Regressão: FRAS4 x Ibovespa (2008) – Evento 9

**Tabela A9 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,000	1	0,000	Número de obs.	24
Resíduo	0,005	22	0,000	F	1,614
Total	0,006	23		p-value	0,217
				R-Quadrado	0,068
				R-Quadrado ajustado	0,026
				Erro padrão	0,016

**Tabela B9 – Coeficientes**

FRAS4	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,223	0,175	1,271	0,217	-0,141	0,586
Constante	-0,003	0,003	-0,865	0,396	-0,010	0,004

**Tabela C9 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 1,010
p-value = 0,315

**Tabela D9 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,536
p-value = 0,464

**Tabela E9 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,686

**Tabela F9 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,973	24	0,732

## Resultados da Regressão: POMO4 x Ibovespa (2008) – Evento 10

**Tabela A10 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,005	1	0,005	Número de obs.	24
Resíduo	0,011	22	0,000	F	10,740
Total	0,016	23		p-value	0,003
				R-Quadrado	0,328
				R-Quadrado ajustado	0,297
				Erro padrão	0,022

**Tabela B10 – Coeficientes**

POMO4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,816	0,249	3,277	0,003	0,300	1,332
Constante	0,001	0,005	0,237	0,815	-0,009	0,011

**Tabela C10 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 4,892
p-value = 0,027

**Tabela D10 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,724
p-value = 0,422

**Tabela E10 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,179

**Tabela F10 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,800	24	0,000

## Resultados da Regressão: NATU3 x Ibovespa (2008) – Evento 11

**Tabela A11 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,002	1	0,002	Número de obs.	24
Resíduo	0,009	22	0,000	F	4,867
Total	0,011	23		p-value	0,038
				R-Quadrado	0,181
				R-Quadrado ajustado	0,144
				Erro padrão	0,020

**Tabela B11 – Coeficientes**

CRUZ3	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,490	0,222	2,206	0,038	0,029	0,950
Constante	0,004	0,004	1,059	0,301	-0,004	0,013

**Tabela C11 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,097
p-value = 0,755

**Tabela D11 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,563
p-value = 0,754

**Tabela E11 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,572

**Tabela F11 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,976	24	0,807

## Resultados da Regressão: CRUZ3 x Ibovespa (2008) – Evento 12

**Tabela A12 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,004	1	0,004	Número de obs.	24
Resíduo	0,004	22	0,000	F	19,466
Total	0,008	23		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,469
				R-Quadrado ajustado	0,445
				Erro padrão	0,014

**Tabela B12 – Coeficientes**

CRUZ3	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,703	0,159	4,412	0,000	0,372	1,033
Constante	0,002	0,003	0,509	0,616	-0,005	0,008

**Tabela C12 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,262
p-value = 0,609

**Tabela D12 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,844
p-value = 0,656

**Tabela E12 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,843

**Tabela F12 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,977	24	0,830



## Resultados da Regressão: WEGE4 x Ibovespa (2008) – Evento 13

**Tabela A13 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,008	1	0,008	Número de obs.	24
Resíduo	0,004	22	0,000	F	40,970
Total	0,012	23		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,651
				R-Quadrado ajustado	0,635
				Erro padrão	0,014

**Tabela B13 – Coeficientes**

WEGE4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,995	0,155	6,401	0,000	0,673	1,318
Constante	0,003	0,003	0,856	0,401	-0,004	0,009

**Tabela C13 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,031
p-value = 0,861

**Tabela D13 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,176
p-value = 0,555

**Tabela E13 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,094

**Tabela F13 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,974	24	0,757

## Resultados da Regressão: GETI4 x Ibovespa (2007) – Evento 14

**Tabela A14 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,003	1	0,003	Número de obs.	25
Resíduo	0,009	23	0,000	F	8,868
Total	0,012	24		p-value	0,007
				R-Quadrado	0,278
				R-Quadrado ajustado	0,247
				Erro padrão	0,020

**Tabela B14 – Coeficientes**

GETI4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,558	0,187	2,978	0,007	0,170	0,946
Constante	-0,001	0,004	-0,215	0,832	-0,009	0,007

**Tabela C14 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,851
p-value = 0,356

**Tabela D14 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,408
p-value = 0,495

**Tabela E14 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,005

**Tabela F14 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,975	25	0,358

## Resultados da Regressão: CRUZ3 x Ibovespa (2007) – Evento 15

**Tabela A15 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,011	1	0,011	Número de obs.	25
Resíduo	0,008	23	0,000	F	31,064
Total	0,020	24		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,575
				R-Quadrado ajustado	0,556
				Erro padrão	0,019

**Tabela B15 – Coeficientes**

CRUZ3	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	1,007	0,181	5,574	0,000	0,633	1,380
Constante	-0,002	0,004	-0,634	0,532	-0,010	0,005

**Tabela C15 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,160
p-value = 0,689

**Tabela D15 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 2,043
p-value = 0,360

**Tabela E15 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,970

**Tabela F15 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,985	25	0,964

## Resultados da Regressão: TCSA3 x Ibovespa (2007) – Evento 16

**Tabela A16 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,009	1	0,009	Número de obs.	25
Resíduo	0,018	23	0,001	F	11,125
Total	0,027	24		p-value	0,003
				R-Quadrado	0,326
				R-Quadrado ajustado	0,297
				Erro padrão	0,028

**Tabela B16 – Coeficientes**

TCSA3	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,894	0,268	3,335	0,003	0,340	1,449
Constante	-0,005	0,006	-0,800	0,432	-0,016	0,007

**Tabela C16 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,179
p-value = 0,672

**Tabela D16 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,307
p-value = 0,858

**Tabela E16 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,277

**Tabela F16 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,979	25	0,861

## Resultados da Regressão: UBBR4 x Ibovespa (2007) – Evento 17

**Tabela A17 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,003	1	0,003	Número de obs.	25
Resíduo	0,009	23	0,000	F	7,136
Total	0,012	24		p-value	0,014
				R-Quadrado	0,237
				R-Quadrado ajustado	0,204
				Erro padrão	0,020

**Tabela B17 – Coeficientes**

UBBR4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,509	0,191	2,671	0,014	0,115	0,903
Constante	0,000	0,004	0,034	0,973	-0,008	0,008

**Tabela C17 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 8,102
p-value = 0,004

**Tabela D17 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 6,657
p-value = 0,036

**Tabela E17 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,451

**Tabela F17 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,956	25	0,334

## Resultados da Regressão: EKTR4 x Ibovespa (2007) – Evento 18

Tabela A18 – ANOVA e Sumário do modelo

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,012	1	0,012	Número de obs.	13
Resíduo	0,057	11	0,005	F	2,362
Total	0,069	12		p-value	0,153
				R-Quadrado	0,177
				R-Quadrado ajustado	0,102
				Erro padrão	0,072

Tabela B18 – Coeficientes

EKTR4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	1,330	0,865	1,537	0,153	-0,575	3,234
Constante	0,005	0,020	0,269	0,793	-0,039	0,049

Tabela C18 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg – não pôde ser calculado

Tabela D18 – Teste de White

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 2,061
p-value = 0,357

Tabela E18 – Teste de Durbin-Watson

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,258

Tabela F18 – Teste de Shapiro-Wilks

	Shapiro-Wilks		
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,974	13	0,933

## Resultados da Regressão: RAPT4 x Ibovespa (2007) – Evento 19

**Tabela A19 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,006	1	0,006	Número de obs.	25
Resíduo	0,018	23	0,001	F	7,296
Total	0,023	24		p-value	0,013
				R-Quadrado	0,241
				R-Quadrado ajustado	0,208
				Erro padrão	0,028

**Tabela B19 – Coeficientes**

RAPT4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,710	0,263	2,701	0,013	0,166	1,253
Constante	0,003	0,006	0,588	0,562	-0,008	0,015

**Tabela C19 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,360
p-value = 0,548

**Tabela D19 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 2,823
p-value = 0,244

**Tabela E19 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,766

**Tabela F19 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,967	25	0,567

## Resultados da Regressão: RDCD3 x Ibovespa (2007) – Evento 20

**Tabela A20 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,005	1	0,005	Número de obs.	25
Resíduo	0,010	23	0,000	F	10,620
Total	0,015	24		p-value	0,003
				R-Quadrado	0,316
				R-Quadrado ajustado	0,286
				Erro padrão	0,021

**Tabela B20 – Coeficientes**

RDCD3	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,656	0,201	3,259	0,003	0,240	1,073
Constante	-0,003	0,004	-0,671	0,509	-0,012	0,006

**Tabela C20 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,002
p-value = 0,965

**Tabela D20 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,007
p-value = 0,996

**Tabela E20 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,570

**Tabela F20 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,901	25	0,020



## Resultados da Regressão: AMBV4 x Ibovespa (2006) – Evento 21

**Tabela A21 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,002	1	0,002	Número de obs.	29
Resíduo	0,003	27	0,000	F	14,900
Total	0,004	28		p-value	0,001
				R-Quadrado	0,356
				R-Quadrado ajustado	0,332
				Erro padrão	0,010

**Tabela B21 – Coeficientes**

AMBV4	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,503	0,130	3,860	0,001	0,236	0,770
Constante	-0,002	0,002	-0,988	0,332	-0,006	0,002

**Tabela C21 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,431
p-value = 0,511

**Tabela D21 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,061
p-value = 0,588

**Tabela E21 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,504

**Tabela F21 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,967	29	0,482

## Resultados da Regressão: CBEE3 x Ibovespa (2006) – Evento 22

Tabela A22 – ANOVA e Sumário do modelo

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,000	1	0,000	Número de obs.	15
Resíduo	0,020	13	0,002	F	0,012
Total	0,020	14		p-value	0,914
				R-Quadrado	0,001
				R-Quadrado ajustado	-0,076
				Erro padrão	0,039

Tabela B22 – Coeficientes

CBEE3	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,085	0,770	0,110	0,914	-1,578	1,748
Constante	0,009	0,010	0,904	0,382	-0,013	0,032

Tabela C22 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg – não pôde ser calculado

Tabela D22 – Teste de White

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,439
p-value = 0,487

Tabela E22 – Teste de Durbin-Watson

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,292

Tabela F22 – Teste de Shapiro-Wilks

	Shapiro-Wilks		
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,790	15	0,003

## Resultados da Regressão: CMIG4 x Ibovespa (2006) – Evento 23

**Tabela A23 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,005	1	0,005	Número de obs.	29
Resíduo	0,006	27	0,000	F	23,446
Total	0,010	28		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,465
				R-Quadrado ajustado	0,445
				Erro padrão	0,014

**Tabela B23 – Coeficientes**

LREN3	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,878	0,181	4,842	0,000	0,506	-1,251
Constante	-0,001	0,003	-0,472	0,641	-0,007	0,004

**Tabela C23 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,921
p-value = 0,337

**Tabela D23 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,016
p-value = 0,602

**Tabela E23 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,339

**Tabela F23 – Teste de Shapiro-Wilks**

	Shapiro-Wilks		
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,955	29	0,251

## Resultados da Regressão: COCE3 x Ibovespa (2006) – Evento 24

**Tabela A24 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,001	1	0,001	Número de obs.	27
Resíduo	0,004	25	0,000	F	4,317
Total	0,004	26		p-value	0,048
				R-Quadrado	0,147
				R-Quadrado ajustado	0,113
				Erro padrão	0,012

**Tabela B24 – Coeficientes**

LREN3	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,328	0,158	2,078	0,048	0,003	0,653
Constante	0,001	0,002	0,288	0,775	-0,004	0,006

**Tabela C244– Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg – não pôde ser calculado**

**Tabela D24 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,171
p-value = 0,028

**Tabela E24 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,251

**Tabela F24 – Teste de Shapiro-Wilks**

	Shapiro-Wilks		
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,968	27	0,560

## Resultados da Regressão: LREN3 x Ibovespa (2006) – Evento 25

**Tabela A25 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,005	1	0,005	Número de obs.	29
Resíduo	0,022	27	0,001	F	6,464
Total	0,028	28		p-value	0,017
				R-Quadrado	0,193
				R-Quadrado ajustado	0,163
				Erro padrão	0,029

**Tabela B25 – Coeficientes**

LREN3	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,928	0,365	2,542	0,017	0,179	1,676
Constante	0,000	0,005	-0,088	0,931	-0,011	0,011

**Tabela C25 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,737
p-value = 0,391

**Tabela D25 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,095
p-value = 0,578

**Tabela E25 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,972

**Tabela F25– Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,978	29	0,783

## Resultados da Regressão: PLAS4 x Ibovespa (2006) – Evento 26

**Tabela A26 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,000	1	0,000	Número de obs.	29
Resíduo	0,024	27	0,001	F	0,201
Total	0,024	28		p-value	0,658
				R-Quadrado	0,007
				R-Quadrado ajustado	-0,029
				Erro padrão	0,030

**Tabela B26 – Coeficientes**

LREN3	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,170	0,379	0,448	0,658	-0,607	0,947
Constante	0,002	0,006	0,333	0,742	-0,010	0,013

**Tabela C26 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,040
p-value = 0,842

**Tabela D26 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,574
p-value = 0,750

**Tabela E26 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,356

**Tabela F26 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,958	29	0,295

## Resultados da Regressão: WHRL4 x Ibovespa (2006) – Evento 27

Tabela A27 – ANOVA e Sumário do modelo

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,000	1	0,000	Número de obs.	23
Resíduo	0,014	21	0,001	F	0,747
Total	0,014	22		p-value	0,397
				R-Quadrado	0,034
				R-Quadrado ajustado	-0,012
				Erro padrão	0,026

Tabela B27 – Coeficientes

WHRL4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	-0,323	0,374	-0,864	0,397	-1,100	0,454
Constante	-0,008	0,005	-1,541	0,138	-0,019	0,003

Tabela C27 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg – não pôde ser calculado

Tabela D27 – Teste de White

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,022
p-value = 0,989

Tabela E27 – Teste de Durbin-Watson

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,981

Tabela F27 – Teste de Shapiro-Wilks

	Shapiro-Wilks		
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,936	23	0,145

## Resultados da Regressão: PSSA3 x Ibovespa (2006) – Evento 28

**Tabela A28 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,001	1	0,001	Número de obs.	29
Resíduo	0,007	27	0,000	F	2,968
Total	0,007	28		p-value	0,096
				R-Quadrado	0,099
				R-Quadrado ajustado	0,066
				Erro padrão	0,016

**Tabela B28 – Coeficientes**

PSSA3	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,339	0,197	1,723	0,096	-0,065	0,742
Constante	0,004	0,003	1,492	0,147	-0,002	0,010

**Tabela C28 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,163
p-value = 0,687

**Tabela D28 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,973
p-value = 0,615

**Tabela E28 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,234

**Tabela F28 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,927	29	0,045



## Resultados da Regressão: BRKM5 x Ibovespa (2005) – Evento 29

**Tabela A29 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,005	1	0,005	Número de obs.	22
Resíduo	0,009	20	0,000	F	10,361
Total	0,013	21		p-value	0,004
				R-Quadrado	0,341
				R-Quadrado ajustado	0,308
				Erro padrão	0,021

**Tabela B29 – Coeficientes**

BRKM5	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	1,035	0,321	3,219	,004	0,364	1,705
Constante	-0,003	0,005	-0,646	0,526	-0,013	0,007

**Tabela C29 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,099
p-value = 0,753

**Tabela D29– Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,130
p-value = 0,937

**Tabela E29 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,204

**Tabela F26 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,974	22	0,802

## Resultados da Regressão: PSSA3 x Ibovespa (2005) – Evento 30

**Tabela A30 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,000	1	0,000	Número de obs.	22
Resíduo	0,003	20	0,000	F	0,792
Total	0,003	21		p-value	0,384
				R-Quadrado	0,038
				R-Quadrado ajustado	-0,010
				Erro padrão	0,012

**Tabela B30 – Coeficientes**

PSSA3	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,161	0,181	0,890	0,384	-0,126	0,537
Constante	0,003	0,003	0,988	0,335	-0,003	0,008

**Tabela C30 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,001
p-value = 0,972

**Tabela D30 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,550
p-value = 0,461

**Tabela E30 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 0,947

**Tabela F30 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,828	22	0,001

## Resultados da Regressão: EBTP4 x Ibovespa (2005) – Evento 31

**Tabela A31 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,016	1	0,016	Número de obs.	22
Resíduo	0,003	20	0,000	F	92,706
Total	0,020	21		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,823
				R-Quadrado ajustado	0,814
				Erro padrão	0,013

**Tabela B31 – Coeficientes**

EBTP4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	1,932	0,201	9,628	0,000	1,513	2,350
Constante	-0,005	0,003	-1,667	0,111	-0,011	0,001

**Tabela C31 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 2,238
p-value = 0,134

**Tabela D31 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 2,444
p-value = 0,295

**Tabela E31 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,148

**Tabela F31 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,975	22	0,820

## Resultados da Regressão: SUZB5 x Ibovespa (2005) – Evento 32

**Tabela A32 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,002	1	0,002	Número de obs.	22
Resíduo	0,004	20	0,000	F	8,966
Total	0,005	21		p-value	0,007
				R-Quadrado	0,310
				R-Quadrado ajustado	0,275
				Erro padrão	0,014

**Tabela B32 – Coeficientes**

SUZB5	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,618	0,206	2,994	0,007	0,187	1,049
Constante	0,001	0,003	0,201	0,843	-0,006	0,007

**Tabela C32 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,079
p-value = 0,778

**Tabela D32 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,133
p-value = 0,936

**Tabela E32 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,470

**Tabela F32 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,966	22	0,621

## Resultados da Regressão: ARCZ6 x Ibovespa (2004) – Evento 33

**Tabela A33 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,002	1	0,002	Número de obs.	23
Resíduo	0,003	21	0,000	F	18,263
Total	0,005	22		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,465
				R-Quadrado ajustado	0,440
				Erro padrão	0,011

**Tabela B33 – Coeficientes**

ARCZ6	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,662	0,155	4,274	0,000	0,340	0,984
Constante	-0,001	0,002	-0,423	0,677	-0,006	0,004

**Tabela C33 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,242
p-value = 0,623

**Tabela D33 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,211
p-value = 0,890

**Tabela E33 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,496

**Tabela F33 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,922	23	0,074

## Resultados da Regressão: BBDC4 x Ibovespa (2004) – Evento 34

**Tabela A34 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,005	1	0,005	Número de obs.	23
Resíduo	0,002	21	0,000	F	43,643
Total	0,008	22		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,675
				R-Quadrado ajustado	0,660
				Erro padrão	0,011

**Tabela B34 – Coeficientes**

BBDC4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,962	0,146	6,606	0,000	0,659	1,265
Constante	-0,000064	0,002	-0,028	0,978	-0,005	0,005

**Tabela C34 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 1,085
p-value = 0,298

**Tabela D34 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,906
p-value = 0,386

**Tabela E34 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,128

**Tabela F34 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,937	23	0,153

## Resultados da Regressão: FRAS4 x Ibovespa (2004) – Evento 35

Tabela A35 – ANOVA e Sumário do modelo

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,000	1	0,000	Número de obs.	14
Resíduo	0,004	12	0,000	F	1,280
Total	0,004	13		p-value	0,280
				R-Quadrado	0,096
				R-Quadrado ajustado	0,021
				Erro padrão	0,018

Tabela B35 – Coeficientes

FRAS4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,321	0,284	1,131	0,280	-0,298	0,940
Constante	0,002	0,005	0,492	0,632	-0,008	0,013

Tabela C35 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg – não pôde ser calculado

Tabela D35 – Teste de White

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,489
p-value = 0,783

Tabela E35 – Teste de Durbin-Watson

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,012

Tabela F35 – Teste de Shapiro-Wilks

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,972	14	0,901

## Resultados da Regressão: SUZB5 x Ibovespa (2004) – Evento 36

**Tabela A36 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,001	1	0,001	Número de obs.	23
Resíduo	0,005	21	0,000	F	3,753
Total	0,006	22		p-value	0,066
				R-Quadrado	0,152
				R-Quadrado ajustado	0,111
				Erro padrão	0,015

**Tabela B36 – Coeficientes**

SUZB5	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,394	0,203	1,937	0,066	-0,029	0,816
Constante	-0,006	0,003	-1,822	0,083	-0,012	0,001

**Tabela C36 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 1,392
p-value = 0,238

**Tabela D36 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 2,057
p-value = 0,357

**Tabela E36 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,635

**Tabela F36 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,942	23	0,197



## Resultados da Regressão: AMBV4 x Ibovespa (2004) – Evento 37

**Tabela A37 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,001	1	0,001	Número de obs.	23
Resíduo	0,004	21	0,000	F	8,109
Total	0,005	22		p-value	0,010
				R-Quadrado	0,279
				R-Quadrado ajustado	0,244
				Erro padrão	0,013

**Tabela B37 – Coeficientes**

AMBV4	Coeficientes	Desvio padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,509	0,179	2,848	0,010	0,137	0,881
Constante	0,000	0,003	0,083	0,935	-0,006	0,006

**Tabela C37 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 1,177
p-value = 0,278

**Tabela D37 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,069
p-value = 0,586

**Tabela E37 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,705

**Tabela F37 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,959	23	0,443

## Resultados da Regressão: AMBV4 x Ibovespa (2003) – Evento 38

**Tabela A38 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,000	1	0,000	Número de obs.	24
Resíduo	0,008	22	0,000	F	0,677
Total	0,008	23		p-value	0,420
				R-Quadrado	0,030
				R-Quadrado ajustado	-0,014
				Erro padrão	0,019

**Tabela B38 – Coeficientes**

AMBV4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,279	0,339	0,823	0,420	-0,424	0,982
Constante	0,006	0,005	1,290	0,211	-0,004	0,016

**Tabela C38 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,00002
p-value = 0,989

**Tabela D38 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,029
p-value = 0,985

**Tabela E38 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,683

**Tabela F38 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,947	24	0,231

## Resultados da Regressão: EBTP4 x Ibovespa (2003) – Evento 39

**Tabela A39 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,010	1	0,010	Número de obs.	24
Resíduo	0,008	22	0,000	F	26,331
Total	0,018	23		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,545
				R-Quadrado ajustado	0,524
				Erro padrão	0,019

**Tabela B39 – Coeficientes**

EBTP4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	1,730	0,337	5,131	0,000	1,031	2,429
Constante	-0,008	0,005	-1,801	0,085	-0,018	0,001

**Tabela C39 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,635
p-value = 0,426

**Tabela D39 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,670
p-value = 0,715

**Tabela E39 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,080

**Tabela F39 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,988	24	0,991

## Resultados da Regressão: WEGE4 x Ibovespa (2003) – Evento 40

Tabela A40 – ANOVA e Sumário do modelo

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,000	1	0,000	Número de obs.	20
Resíduo	0,003	18	0,000	F	0,008
Total	0,003	19		p-value	0,928
				R-Quadrado	0,000
				R-Quadrado ajustado	-0,055
				Erro padrão	0,013

Tabela B40 – Coeficientes

WEGE4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	-0,026	0,287	-0,092	0,928	-0,629	0,577
Constante	0,006	0,003	1,701	0,106	-0,001	0,012

Tabela C40 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg – não pôde ser calculado

Tabela D40 – Teste de White

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,958
p-value = 0,619

Tabela E40 – Teste de Durbin-Watson

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,523

Tabela F40 – Teste de Shapiro-Wilks

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,967	20	0,692

## Resultados da Regressão: BBDC4 x Ibovespa (2003) – Evento 41

**Tabela A41 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,006	1	0,006	Número de obs.	24
Resíduo	0,003	22	0,000	F	46,987
Total	0,009	23		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,681
				R-Quadrado ajustado	0,667
				Erro padrão	0,011

**Tabela B41 – Coeficientes**

BBDC4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	1,379	0,201	6,855	0,000	0,962	1,796
Constante	-0,006	0,003	-2,236	0,036	-0,012	0,000

**Tabela C41 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,518
p-value = 0,472

**Tabela D41 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 1,076
p-value = 0,584

**Tabela E41 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 2,057

**Tabela F41 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,964	24	0,518

## Resultados da Regressão: CPLE6 x Ibovespa (2003) – Evento 42

**Tabela A42 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,010	1	0,010	Número de obs.	24
Resíduo	0,017	22	0,001	F	12,314
Total	0,027	23		p-value	0,002
				R-Quadrado	0,359
				R-Quadrado ajustado	0,330
				Erro padrão	0,028

**Tabela B42 – Coeficientes**

BBDC4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	1,737	0,495	3,509	0,002	0,711	2,764
Constante	-0,010	0,007	-1,516	0,144	-0,024	0,004

**Tabela C42 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 0,012
p-value = 0,912

**Tabela D42 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,939
p-value = 0,625

**Tabela E42 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,772

**Tabela F42 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,958	24	0,392

## Resultados da Regressão: FRAS4 x Ibovespa (2003) – Evento 43

Tabela A43 – ANOVA e Sumário do modelo

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,000	1	0,000	Número de obs.	18
Resíduo	0,008	16	0,000	F	0,206
Total	0,008	17		p-value	0,656
				R-Quadrado	0,013
				R-Quadrado ajustado	-0,049
				Erro padrão	0,022

Tabela B43 – Coeficientes

FRAS4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	0,221	0,487	0,453	0,656	-0,811	1,253
Constante	0,005	0,006	0,762	0,457	-0,008	0,018

Tabela C43 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg – não pôde ser calculado

Tabela D43 – Teste de White

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 0,593
p-value = 0,743

Tabela E43 – Teste de Durbin-Watson

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,451

Tabela F43 – Teste de Shapiro-Wilks

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,949	18	0,412

## Resultados da Regressão: BBDC4 x Ibovespa (2002) – Evento 44

**Tabela A44 – ANOVA e Sumário do modelo**

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,022	1	0,022	Número de obs.	25
Resíduo	0,014	23	0,001	F	35,385
Total	0,036	24		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,606
				R-Quadrado ajustado	0,589
				Erro padrão	0,025

**Tabela B44 – Coeficientes**

BBDC4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	1,221	0,205	5,949	0,000	0,797	1,646
Constante	0,004	0,005	0,735	0,470	-0,007	0,014

**Tabela C44 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg**

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : variância constante
Chi2(1) = 2,514
p-value = 0,113

**Tabela D44 – Teste de White**

Teste de White para heterocedasticidade
H <sub>0</sub> : homocedasticidade
Chi2(1) = 4,843
p-value = 0,089

**Tabela E44 – Teste de Durbin-Watson**

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos
Durbin-Watson: 1,724

**Tabela F44 – Teste de Shapiro-Wilks**

Shapiro-Wilks			
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,947	25	0,216



## Resultados da Regressão: CPLE5 x Ibovespa (2002) – Evento 45

Tabela A45 – ANOVA e Sumário do modelo

Fonte	SQ	gl	MQ		
Modelo	0,019	1	0,019	Número de obs.	25
Resíduo	0,018	23	0,001	F	23,845
Total	0,037	24		p-value	0,000
				R-Quadrado	0,509
				R-Quadrado ajustado	0,488
				Erro padrão	0,028

Tabela B45 – Coeficientes

BBDC4	Coeficientes	Desvi o padrão	t	p-value	Intervalo de confiança (95%)	
Ibovespa	1,137	0,233	4,883	0,000	0,655	1,619
Constante	-0,003	0,006	-0,612	0,547	-0,015	0,008

Tabela C45 – Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg

Teste de Breusch-Pagan/ Cook-Weisberg para heterocedasticidade	
H <sub>0</sub> : variância constante	
Chi2(1) = 0,020	
p-value = 0,886	

Tabela

D45

–

Teste de White

Teste de White para heterocedasticidade	
H <sub>0</sub> : homocedasticidade	
Chi2(1) = 1,498	
p-value = 0,473	

Tabela E45 – Teste de Durbin-Watson

Teste de Durbin-Watson para correlação dos resíduos	
Durbin-Watson: 1,943	

Tabela F45 – Teste de Shapiro-Wilks

	Shapiro-Wilks		
	Estatística	gl	p-value
Resíduos	0,963	25	0,480

## ANEXO A – Pesquisa Você SA – 150 melhores empresas para se trabalhar



**VOCÊSA EXAME**



### Passo 2 de 9 - Pesquisa com funcionários 2007

As perguntas a seguir referem-se à empresa na qual você trabalha.

- 1–Discordo totalmente;  
 2–Discordo na maioria das vezes;  
 3–Não concordo nem discordo;  
 4–Concordo na maioria das vezes;  
 5–Concordo totalmente;  
 NS/NR–Não sei/Não quero responder.

#### Questões sobre a sua Empresa:

2. Eu recomendaria aos meus parentes e amigos esta empresa como um excelente lugar para trabalhar.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
3. Minha equipe de trabalho considera o(a) seu(sua) chefe um(a) líder de respeito e credibilidade.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
4. Recebo todas as informações que preciso para fazer bem o meu trabalho.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
5. Considero que o tempo que dedico ao meu trabalho é equilibrado entre as necessidades da empresa e as minhas necessidades.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
6. O ambiente de trabalho da empresa facilita o relacionamento entre os funcionários.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
7. Gosto do trabalho que realizo hoje nesta empresa.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
8. Tenho confiança na empresa em que trabalho.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
9. Sou estimulado(a) a contribuir para melhorar a forma como é feito o meu trabalho.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
10. Sei o que devo fazer para crescer profissionalmente nesta empresa.
- 1    2    3    4    5    NS/NR



**VOCÊS/A**

**EXAME**



**Passo 3 de 9 - Pesquisa com funcionários 2007**

**Questões sobre a sua Empresa:**

11. Esta empresa me estimula a conhecer o trabalho realizado pelos meus colegas.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
12. Nesta empresa as pessoas estão sempre dispostas a ajudar umas às outras.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
13. Acredito que trabalhando nesta empresa terei oportunidade de fazer carreira e crescer.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
14. Meu(Minha) chefe sempre deixa claro o que espera do meu trabalho.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
15. Minha equipe de trabalho tem um bom relacionamento com meu(minha) chefe.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
16. Esta empresa ouve e coloca em prática as sugestões de seus funcionários.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
17. Eu sinto que meu trabalho é importante para que esta empresa seja bem-sucedida.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
18. Considero que trabalhar nesta empresa vem tornando a minha vida melhor.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
19. Sinto-me livre para contribuir com críticas e sugestões ao(à) meu(minha) chefe.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
20. Sempre que preciso, posso contar com meu(minha) chefe para assuntos pessoais e profissionais.
- 1    2    3    4    5    NS/NR



**VOCÊS/A**

**EXAME**



**Passo 4 de 9 - Pesquisa com funcionários 2007**

**Questões sobre a sua Empresa:**

21. As solicitações e orientações de minha chefia facilitam a realização do meu trabalho.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
22. O trabalho que realizo me permite sempre aprender coisas novas.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
23. Considero que esta empresa se preocupa com a qualidade de vida de seus funcionários.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
24. Esta empresa contribui positivamente com a comunidade do entorno e com o meio ambiente.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
25. Tenho confiança naquilo que meu(minha) chefe diz.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
26. Tenho orgulho de dizer a parentes e amigos que trabalho nesta empresa.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
27. Nesta empresa os(as) chefes agem de acordo com o que dizem.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
28. As pessoas que trabalham nesta empresa se dão muito bem umas com as outras.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
29. Periodicamente recebo de meu(minha) chefe avaliações sinceras sobre meu desempenho.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
30. Meu(Minha) chefe é coerente, usa "o mesmo peso e a mesma medida" nas suas decisões.
- 1    2    3    4    5    NS/NR



**VOCÊS/A** **EXAME**



**Passo 5 de 9 - Pesquisa com funcionários 2007**

**Questões sobre a sua Empresa:**

31. Sinto-me apoiado(a) pelo(a) meu(minha) chefe quando decido assumir riscos.
- 1  2  3  4  5  NS/NR
32. Considero que esta empresa atende de forma equilibrada as necessidades de fornecedores, funcionários e acionistas.
- 1  2  3  4  5  NS/NR
33. Tenho todo equipamento e material necessários para realizar bem o meu trabalho.
- 1  2  3  4  5  NS/NR
34. Esta empresa entrega aos seus clientes aquilo que promete com alta qualidade.
- 1  2  3  4  5  NS/NR
35. Sinto-me participando das decisões que afetam a mim e ao meu trabalho.
- 1  2  3  4  5  NS/NR
36. Considero justos os critérios de promoção e carreira adotados nesta empresa.
- 1  2  3  4  5  NS/NR
37. Nesta empresa a gente pode confiar nos colegas de trabalho.
- 1  2  3  4  5  NS/NR
38. Sou reconhecido(a) e recompensado(a) quando realizo um bom trabalho.
- 1  2  3  4  5  NS/NR
39. As pessoas de qualquer idade, raça, cor e opção sexual são tratadas com a mesma justiça e respeito nesta empresa.
- 1  2  3  4  5  NS/NR
40. Meus colegas estão sempre dispostos a compartilhar comigo o que sabem.
- 1  2  3  4  5  NS/NR



**VOCÊS/A**

**EXAME**



**Passo 6 de 9 - Pesquisa com funcionários 2007**

**Questões sobre a sua Empresa:**

41. Meu(Minha) chefe conhece profundamente sua área de atuação.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
42. Os(As) chefes sabem demonstrar como podemos contribuir com os objetivos da empresa.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
43. Nesta empresa os(as) chefes cumprem o que prometem.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
44. Trabalhar nesta empresa dá segurança e tranqüilidade para mim e para minha família.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
45. As pessoas que trabalham nesta empresa sabem o que devem fazer para torná-la cada vez melhor.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
46. A quantia que recebo como participação nos lucros da empresa é justa.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
47. Tenho a quem recorrer se eu me sentir injustiçado(a).
- 1    2    3    4    5    NS/NR
48. Meu(Minha) chefe ouve e respeita a opinião da sua equipe.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
49. Sinto-me estimulado(a) a buscar novos conhecimentos fora da empresa.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
50. Os processos, procedimentos e rotinas de trabalho desta empresa são organizados e eficientes.
- 1    2    3    4    5    NS/NR



**VOCÊS/A**

**EXAME**



## Passo 7 de 9 - Pesquisa com funcionários 2007

### Questões sobre a sua Empresa:

51. Meu(Minha) chefe ajuda a decidir o que devo fazer para aprender mais.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
52. Sou sempre bem atendido(a) quando preciso de um(a) colega de trabalho.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
53. A empresa atende adequadamente às minhas necessidades nas áreas de saúde e outros benefícios.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
54. Conheço e concordo com os objetivos da empresa em que trabalho.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
55. As pessoas que trabalham na empresa estão sempre procurando inovar aquilo que fazem.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
56. Quando preciso de outra área da empresa sou bem atendido(a).
- 1    2    3    4    5    NS/NR
57. Considero justo o salário pago por esta empresa aos seus funcionários.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
58. Os produtos e serviços de minha empresa são muito importantes para nossa sociedade.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
59. Sinto que na empresa todos trabalham como um verdadeiro time.
- 1    2    3    4    5    NS/NR
60. As instalações e o espaço onde realizo meu trabalho são seguros, confortáveis e limpos.
- 1    2    3    4    5    NS/NR







**VOCÊ SA EXAME**



Passo 9 de 9 - Pesquisa com funcionários 2007

**Informações Gerais:**

As informações abaixo não influenciarão o resultado da pesquisa e não permitirão a sua identificação.

**66. Qual o seu sexo?**

- Feminino  
 Masculino

**67. Qual a sua idade?**  
anos.

**68. Você trabalha há quanto tempo na empresa?**  
anos.

**69. Qual o seu nível de instrução?**

- Ensino Fundamental ou menos (Primeiro Grau)  
 Ensino Médio (Segundo Grau)  
 Curso Superior incompleto  
 Curso Superior completo  
 Pós-Graduação

**70. Você é portador de deficiência?**

- Sim  
 Não  
 Não sei/Não quero responder

**71. Você tem quantos filhos?**

- 0  
 1  
 2  
 3  
 4  
 5 ou mais

**72. Qual a sua raça/cor da pele?**

- Branco  
 Pardo/Mulato  
 Negro  
 Amarelo

- Índio
- Não sei/Não quero responder

**73. Qual o Estado onde você trabalha?**

**74. Qual o cargo que você ocupa na empresa?** (Se tiver dúvidas clique [AQUI](#) para ver o glossário de cargos)

- Diretor
- Gerente
- Supervisor
- Administrativo
- Técnico
- Vendedor
- Operacional
- Terceiro
- Não sei/Não quero responder

**75. Assinale a faixa mais próxima do seu salário bruto:**

- Até R\$ 760,00
- De R\$ 760,01 a R\$ 1.140,00
- De R\$ 1.140,01 a R\$ 2.280,00
- De R\$ 2.280,01 a R\$ 4.560,00
- De R\$ 4.560,01 a R\$ 6.840,00
- Mais de R\$ 6.840,00

**76. Descreva, utilizando apenas uma palavra ou termo, o seu sentimento sincero sobre a empresa onde você trabalha (caso tenha dúvida veja o exemplo abaixo):**

Sinto que a empresa onde trabalho é:

**Exemplos:**

Sinto que a água que bebo é: **insípida**.

Sinto que a água que bebo é: **sem sabor**.

Sinto que o tempo hoje é: **ameno**.