UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

**ANÁLISE COMPARATIVA DE MODELOS PARA DETERMINAÇÃO DO CUSTO
DE CAPITAL PRÓPRIO: CAPM, TRÊS FATORES DE FAMA E FRENCH (1993) E
QUATRO FATORES DE CARHART (1997)**

Luciana Julio Rizzi

Orientador: Prof. Dr. José Roberto Securato

SÃO PAULO
2012

Prof. Dr. João Grandino Rodas
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Reinaldo Guerreiro
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Adalberto Américo Fischmann
Chefe do Departamento de Administração

Prof. Dr. Lindolfo Galvão de Albuquerque
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração

LUCIANA JULIO RIZZI

**ANÁLISE COMPARATIVA DE MODELOS PARA DETERMINAÇÃO DO CUSTO
DE CAPITAL PRÓPRIO: CAPM, TRÊS FATORES DE FAMA E FRENCH (1993) E
QUATRO FATORES DE CARHART (1997)**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, para a obtenção do título de Mestre em Ciências.

Orientador: Prof. Dr. José Roberto Securato

(Versão Corrigida)

SÃO PAULO

2012

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

Rizzi, Luciana Julio

Análise comparativa de modelos para determinação do custo de capital próprio: CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997) / Luciana Julio Rizzi. -- São Paulo, 2012. 212 p.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2012.
Orientador: José Roberto Securato.

1. Custo de capital 2. Investimentos 3. Ações I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade.
II. Título.

CDD – 332.041

Dedico este trabalho a minha família e meus amigos,
que sempre me apoiaram.

Agradecimentos

Ao Prof. Dr. José Roberto Securato, por todos os ensinamentos, técnicos e sobre a vida, ao longo deste processo inesquecível do mestrado, que contribuíram muito para meu amadurecimento, pelas oportunidades que me concedeu e pela confiança depositada em mim.

Ao Prof. Dr. Flávio Málaga, por todos os conselhos, sugestões e ocasiões de aprendizado ao longo do curso de Mestrado e por toda a atenção no exame de qualificação.

À Profa. Dra. Rosana Tavares, por todas as oportunidades, momentos de aconselhamento e sugestões durante estes dois anos, especialmente em relação a esta dissertação.

Aos autores Pablo Rogers e Adriano Mussa, por todas as discussões e apoio nos momentos de dúvida.

Aos Prof. José Roberto Savoia, Keyler Rocha, Eduardo Kayo e Alessandra Montini, com quem tive a oportunidade de me desenvolver.

Aos meus pais, Rafael e Telma, e aos meus irmãos, pelo apoio incondicional ao longo de toda a minha vida.

Ao Alexandre, pelo apoio diário e por entender os momentos difíceis por que passamos.

Aos amigos da FEA-USP: Thiago Rocha, Roberto Nardi, Mariana Lorenzi, Alcides Araújo, Fábio Zugman, Ana Carolina Shinoda, Bruna Pereira, Marina Begalli, entre outros.

Aos amigos da FIA.

A toda a equipe da Secretaria de Pós-Graduação e da Biblioteca da FEA-USP.

Às minhas amigas, Priscilla, Maria Marta e Lia G., que sempre me apoiaram.

E um agradecimento especial a Edison Simoni, Eduardo Contani, Bruno Cals, Helena Julio Rizzi e Lia Carrari Rodrigues.

“A mente que se abre a uma nova ideia nunca mais volta
ao seu tamanho original.”

Albert Einstein

Resumo

Esta dissertação procurou comparar os modelos CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997) com o objetivo de verificar qual possui o maior poder de explicação das variações dos retornos dos ativos no mercado brasileiro.

O estudo considerou 512 ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo no período de 1995-2011. Utilizou-se metodologia preditiva, que aplica regressão em dois estágios – série temporal e corte transversal – com erro padrão calculado de acordo com técnica desenvolvida por Fama e Macbeth (1973). Foram calculados os retornos mensais das ações, que foram agrupadas em carteiras e utilizadas como variável dependente nas regressões. Já foram utilizadas como variáveis independentes os fatores carteira de mercado, tamanho, índice *book-to-market* e momento.

Os resultados observados indicaram que, apesar de o modelo de três fatores de Fama e French (1993) ter apresentado maior poder preditivo em relação ao de quatro fatores de Carhart (1997) e ao CAPM, nenhum dos modelos foi suficiente para explicar as variações dos retornos das carteiras formadas.

Os fatores tamanho e momento não foram estatisticamente significantes, o que indicou que não foi possível observar no mercado brasileiro os mesmos efeitos documentados por Fama e French (1993) e Carhart (1997). Já o fator mercado foi significativo somente nos modelos com intercepto, e o fator índice B/M foi significativo somente nos modelos sem intercepto. O intercepto foi fortemente significativo nos modelos de três e quatro fatores, o que sinaliza, juntamente com o baixo poder de explicação dos modelos, que outros fatores não incluídos nos modelos, seriam capazes de explicar as variações dos retornos dos ativos.

Palavras-chave: custo de capital, investimentos, ações.

Abstract

This dissertation seeks to compare the CAPM model, three factor model of Fama and French (1993) and four factor model of Carhart (1997). Its goal is to verify the one that has the best capability to explain the stock return variations in the Brazilian market.

This study considered 512 stocks listed in São Paulo Stock Exchange (BOVESPA) along the period 1995-2011. Predictive methodology, which applies a two stage regression (time series and cross-sectional), was used. The standard error was calculated in accordance to the technique developed by Fama and Macbeth (1973). Stocks monthly returns were calculated and grouped in portfolios that were employed afterwards as dependent variable in the regressions. The market portfolio factor, the size factor, the book-to-market index factor and the momentum factor were used as independent variables.

The observed results indicated that, despite the tree factor model of Fama and French (1993) had showed a better predictability over the four factor model of Carhart (1997) and CAPM, none of these models were enough to explain the return variation of the formed portfolios.

The size and momentum effects weren't statistically significant, which indicates that it was not observed, in the Brazilian market, the same effects documented by Fama and French (1993) and Carhart (1997). The market factor was significant only in the models with the intercept, and the B/M index factor was significant only in the models without the intercept. The intercept itself was strongly significant in the tree and four factor models, which, combined with the poor power of explaining the models, signalizes that other factors not included in the models would be able to explain the stock return variations.

Keywords: cost of capital, investments, stocks.

SUMÁRIO

1	Introdução	6
1.1	SITUAÇÃO-PROBLEMA	6
1.2	OBJETIVO GERAL E OBJETIVOS ESPECÍFICOS	9
1.3	METODOLOGIA DE PESQUISA	9
1.4	JUSTIFICATIVA E DELIMITAÇÕES DO ESTUDO	10
1.5	DESCRIÇÃO DOS CAPÍTULOS	12
2	Revisão da Literatura	13
2.1	TEORIA DE CARTEIRAS E MODELOS DE AVALIAÇÃO DE ATIVOS	13
2.1.1	Decisões em Condição de Incerteza e a Fronteira Eficiente	13
2.1.2	Ativo Livre de Risco e Carteira de Mercado	23
2.1.3	Linha de Mercado de Capitais e o Capital Asset Pricing Theory (CAPM)	25
2.1.4	Principais Estudos Sobre CAPM	31
2.1.5	Principais Estudos Sobre CAPM no Brasil	34
2.1.6	Principais Limitações da Aplicação do CAPM no Brasil	36
2.2	HIPÓTESE DE EFICIÊNCIA DE MERCADO	37
2.2.1	Teoria de Mercados Eficientes	37
2.2.2	Anomalia de Mercado	40
2.2.2.1	Efeito Tamanho, Índices E/P e B/M	40
2.2.2.2	Efeito Momento	46
2.2.3	Estudos sobre Anomalias no Brasil	49
2.3	ARBITRAGE PRICING THEORY (APT)	53
2.4	MODELO DE TRÊS FATORES PARA O APREÇAMENTO DE ATIVOS	57
2.4.1	O modelo	57
2.4.2	Principais Estudos no Brasil	62
2.5	MODELO DE QUATRO FATORES PARA O APREÇAMENTO DE ATIVOS	63
2.5.1	O modelo	64
2.5.2	Principais Estudos no Brasil	67
3	Metodologia	70
3.1	O MODELO DE PESQUISA	70
3.2	HIPÓTESES FORMULADAS	71
3.3	COLETA DOS DADOS	73
3.4	DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS UTILIZADAS	74
3.4.1	Variáveis Dependentes	75
3.4.2	Variáveis Independentes	79
3.5	PROCESSAMENTO E ANÁLISE DOS DADOS	82
3.5.1	Análise de Observações Influentes	83
3.5.2	Regressão em Série Temporal	84
3.5.3	Regressão em Duas Etapas	86
3.5.4	Comparação dos Modelos	88
3.6	LIMITAÇÕES DA PESQUISA	89
4	Análise dos Dados	91
4.1	ESTATÍSTICA DESCRITIVA DAS CARTEIRAS	91

4.2	ANÁLISE DOS MODELOS POR REGRESSÃO EM SÉRIE TEMPORAL	97
4.3	ANÁLISE DOS MODELOS POR REGRESSÃO EM DOIS ESTÁGIOS	102
4.4	ANÁLISE DAS HIPÓTESES FORMULADAS	107
5	Considerações Finais	111
6	Bibliografia	114
7	Anexos	123

Lista de Figuras

Figura 1 – Processo de Construção das Carteiras	78
Figura 2 – Intervalo de Confiança e Região de Rejeição da Hipótese Nula Bilateral	85
Figura 3 – Regressão em Dois Estágios	86

Lista de Gráficos

Gráfico 1 – Risco-Retorno Esperado de Ativos	16
Gráfico 2 – Relação entre Risco e Retorno quando a correlação é 1, 0 e -1	19
Gráfico 3 – Curva de Oportunidade formada por N ativos com risco	22
Gráfico 4 – Combinação do ativo livre de risco e da carteira de ativos com risco	24
Gráfico 5 – Linha de Mercado de Capitais (LMC)	27
Gráfico 6 – Curva da Carteira c	28
Gráfico 7 – Linha de Mercado de Títulos	31
Gráfico 8 – Distância de Cook das carteiras Big High Loser e Small Medium Winner.....	92

Sumário de Tabelas

Tabela 1- Quadro-Resumo	11
Tabela 2 – Comparação dos modelos APT e CAPM	56
Tabela 3 – Carteiras formadas a partir dos fatores tamanho, índice B/M e momento, utilizadas na análise como variável dependente	77
Tabela 4 – Teste Kolmogorov-Smirnov	91
Tabela 5 – Teste Kolmogorov-Smirnov sem pontos influentes	93
Tabela 6 – Análise descritiva das carteiras	93
Tabela 7 – Prêmio e Desvio Padrão Médio das Carteiras	95
Tabela 8 – Estatística Descritiva dos Fatores de Risco dos Modelos	96
Tabela 9 – Regressão Temporal dos modelos CAPM com e sem intercepto para o período de julho de 1996 a junho de 2011	97
Tabela 10 – Regressão Temporal do modelo de 3 Fatores de Fama e French (1993) com e sem intercepto para o período de julho de 1996 a junho de 2011	99
Tabela 11 – Regressão Temporal do modelo de 4 Fatores de Carhart (1997) com e sem intercepto para o período de julho de 1996 a junho de 2011	101
Tabela 12 – Regressão em Corte Transversal do período Out-of-Sample (jan/2004 a jun/2011)	103
Tabela 13 – Regressão em Corte Transversal: Análise de Períodos	106
Tabela 14 – Resumo das hipóteses.....	110

1 Introdução

1.1 Situação-problema

Um marco importante para o reconhecimento da melhora na estabilidade econômica do Brasil foi a elevação a Grau de Investimento, inicialmente pela agência *Standard & Poor's* em abril de 2008, seguida pelas agências *Fitch* em maio de 2008 e *Moody's* em setembro de 2009. A classificação de risco de crédito sinaliza a saúde financeira da instituição ou do país, e o termo Grau de Investimento sugere que determinado país ou empresa possui baixa probabilidade de dar *default* em sua dívida, ou seja, acredita-se que o risco econômico do país ou empresa é baixo.

O processo de redução do risco econômico brasileiro e o consequente aumento da confiança no país resultaram, entre outros, no desenvolvimento do mercado de capitais, permitindo que mais empresas tivessem acesso à captação de recursos nos mercados de ações e de dívida.

No mercado interno de dívida, as emissões de debêntures evoluíram de R\$ 6,8 bilhões em 1995 para R\$ 52,3 bilhões no ano de 2010. Já o volume captado em ofertas públicas de ações, considerando ofertas iniciais e secundárias, que foi de R\$ 1,9 bilhão em 1995, passou para o recorde de R\$ 75 bilhões no ano de 2007. Em 2010, atingiu os R\$ 30 bilhões, desconsiderando a emissão secundária realizada pela Petrobras, que, sozinha, foi responsável por captar R\$ 120 bilhões.

Se consideradas somente as operações de abertura de capital, o volume de captações atingiu o valor de R\$ 55,6 bilhões no ano de 2007, número dez vezes maior que o volume captado em 2004. Em 2010, o volume captado foi de R\$ 11,2 bilhões. Por fim, o volume médio diário negociado na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), no ano de 2011, estava em torno de R\$ 6 bilhões, ante o R\$ 1 bilhão negociado no ano de 2004.

Além disso, o relatório Anbima (2011) informou que houve 143 operações de fusões e aquisições, ofertas públicas de aquisição de ações (OPA) e reestruturações societárias no ano de 2010 que movimentaram um volume de R\$ 184,4 bilhões, maior número desde 2006, considerando a atual metodologia de cálculo. Este montante é 55% superior ao registrado em 2009 e 35% superior ao registrado em 2007, antigo recorde.

Esse processo de crescimento foi desacelerado pela crise de crédito nos sistemas bancários norte-americano e europeu, que teve início no mercado imobiliário e culminou numa crise de confiança em meados de 2008. Diversos bancos tiveram perdas significantes

com o aumento da inadimplência e com a desvalorização dos ativos lastreados em crédito imobiliário, o que provocou uma redução patrimonial destas instituições. Como o crédito que uma instituição pode oferecer ao sistema depende do seu valor patrimonial, essa queda do valor patrimonial de diversos bancos causou uma drástica redução da oferta de crédito no sistema.

O Brasil foi um dos países que menos sofreram com esta redução da oferta de crédito. No entanto, medidas foram adotadas pelo governo para evitar que bancos e empresas tivessem problemas para renovar suas dívidas. Entre tais medidas, é possível citar a redução da taxa básica de juros e a isenção de impostos para alguns setores.

Neste cenário de desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro e incerteza em relação aos desdobramentos da crise, a análise da taxa de retorno esperada em um investimento se mostra, cada vez mais relevante. A metodologia mais utilizada para estimar esta taxa, de acordo com Raifur (2008, p. 135), é o CAPM – *Capital Asset Pricing Model*, desenvolvido por Sharpe (1964), Lintner (1965) e Mossin (1966) a partir do trabalho realizado por Markowitz (1952) sobre a teoria de carteiras e por Tobin (1958) sobre a teoria de separação.

O CAPM é um modelo de equilíbrio que assume algumas premissas em relação ao comportamento dos agentes e ao funcionamento do mercado. Define que o retorno de qualquer ativo pode ser explicado pelo retorno do ativo livre de risco adicionado ao prêmio da carteira de mercado multiplicado pelo fator beta, que indica a sensibilidade do ativo em relação a essa carteira de mercado. Esta medida de sensibilidade também é chamada de medida de risco sistemático: quanto maior o beta de um determinado ativo, maior deveria ser o retorno esperado pelos investidores.

O modelo CAPM auxiliou no desenvolvimento da teoria de finanças, por mostrar matematicamente esta relação linear entre o retorno do ativo e o retorno do mercado, em uma situação de equilíbrio. Em virtude de sua importância, ele passou a ser largamente estudado e testado.

Trabalhos iniciais evidenciaram que o CAPM explicava boa parte dos retornos observados (BLACK *et al.*, 1972; FAMA e MACBETH, 1973). No entanto, outros estudos indicaram que o CAPM era incompleto e que determinadas características da empresa, como tamanho, índice de valor contábil do patrimônio líquido sobre preço de mercado, crescimento das vendas, entre outros, poderiam ser utilizadas para explicar os retornos observados (BASU, 1977; BANZ, 1981; FAMA e FRENCH, 1992).

Porque estes padrões nos retornos médios, aparentemente, não são explicados pelo CAPM, eles são chamados de anomalias. (FAMA e FRENCH, 1996, p. 55)

Na tentativa de melhorar o modelo desenvolvido por Sharpe (1964), Fama e French (1993) sugeriram a inclusão de dois fatores ao modelo do CAPM: o tamanho da empresa e o índice de valor contábil do patrimônio líquido sobre preço de mercado (índice *Book-to-Market* ou B/M). Estes fatores foram selecionados a partir dos estudos de anomalias de mercado, constituindo, assim, um modelo multifatorial que ficou conhecido como o modelo de três fatores de Fama e French (1993). De acordo com os autores, os retornos das ações poderiam ser explicados pelo retorno do mercado, conforme definido no CAPM, pelo tamanho da empresa e pelo índice *Book-to-Market*.

Jegadeesh e Titman (1993) evidenciaram que estratégias de momento, que significam a compra de ações de melhor desempenho e a venda de ações de pior desempenho nos doze meses anteriores, apresentavam retornos anormais positivos. Fama e French (1996) encontraram evidências de que o modelo de três fatores não era capaz de explicar este efeito. A partir destas evidências, Carhart (1997) propôs a adição do fator momento ao modelo de três fatores de Fama e French (1993) e encontra evidências da superioridade do modelo de quatro fatores em relação ao modelo de três fatores para explicar os retornos dos ativos.

Para o mercado brasileiro, Málaga e Securato (2004) encontraram evidências da superioridade do modelo de três fatores de Fama e French (1993) em relação ao modelo CAPM, utilizando regressão em série de tempo. Mussa, Santos e Fama (2007) testaram o modelo de quatro fatores de Carhart (1997) no mercado acionário brasileiro e identificaram sua superioridade em relação ao modelo de três fatores e ao CAPM, utilizando também regressão em série de tempo.

No entanto, em trabalho mais recente, Mussa, Rogers e Securato (2009) testaram os modelos CAPM, três e quatro fatores, utilizando um modelo de teste preditivo, e encontraram evidências contrárias às anteriormente observadas: apesar de os resultados indicarem a superioridade do modelo de quatro fatores sobre o de três fatores, e este em relação ao CAPM, nenhum dos três modelos foi capaz de explicar de forma satisfatória as variações dos retornos das ações no mercado brasileiro. Além disso, foram encontradas evidências de que os fatores tamanho e momento não estavam presentes no mercado de capitais brasileiro.

Nesse contexto, levando em conta o mercado de capitais brasileiro mais desenvolvido e considerando as divergências encontradas nos resultados apontados, o presente trabalho objetiva responder a seguinte questão:

Entre os modelos CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997), qual apresenta maior poder de explicação das variações dos retornos dos ativos no mercado brasileiro?

1.2 Objetivo Geral e Objetivos Específicos

O principal objetivo deste estudo é comparar os modelos CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997) a partir de metodologia de teste preditivo, que aplica regressão em dois estágios – série temporal e corte transversal –, com erro padrão calculado a partir de técnica desenvolvida por Fama e Macbeth (1973). A análise compreende o período entre julho de 1995 e junho de 2011.

Para alcançar o principal objetivo deste trabalho foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

- detalhar o arcabouço teórico sobre os principais aspectos dos modelos CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997);
- testar empiricamente os três modelos no mercado brasileiro;
- comparar os resultados alcançados pelos três modelos, de forma a identificar qual deles apresentaria maior poder preditivo das variações dos retornos dos ativos.

1.3 Metodologia de Pesquisa

A metodologia utilizada nesta dissertação é a positivista, em que se busca descrever as características de determinada população ou evento, além de estabelecer relações entre os fatos e as variáveis, conforme Martins (1994, p. 60). Ainda de acordo com o autor, o tratamento dos dados é feito por meio de técnica estatística, que seria mais adequada para responder a pergunta-problema do trabalho, e a análise dos resultados obtidos é realizada a partir dos níveis de significância estatística. Estuda-se a relação entre variáveis dependentes e independentes a fim de estabelecer uma relação de causalidade que deve se manter no futuro.

Para se alcançar os objetivos propostos, empregou-se nesta dissertação a pesquisa quantitativa, cujo principal objetivo é testar uma hipótese formulada a partir da observação de uma característica da população ou de um evento.

A pesquisa quantitativa utiliza basicamente técnicas estatísticas para tratar os dados.

Neste sentido, Andrade (2008) comenta que, como o estudo quantitativo está baseado em uma ferramenta estruturada, suas conclusões apresentam grande probabilidade de serem verdadeiras e não se baseiam em interpretações dos autores. A autora ainda comenta o seguinte:

A manipulação estatística permite comprovar as relações dos fenômenos entre si, e obter generalizações sobre sua natureza, ocorrência ou significado. (ANDRADE, 2008, p. 14)

A metodologia de pesquisa se baseia em uma revisão teórica do modelo CAPM de Sharpe (1964), Lintner (1965) e Mossin (1966), bem como dos modelos baseados em anomalias de mercado que se desenvolveram a partir dele: o modelo de três fatores de Fama e French (1993) e o modelo de quatro fatores de Carhart (1997). Tais modelos utilizam os efeitos tamanho, índice *Book-to-Market* e momento (quarto fator) para explicar o retorno dos ativos no mercado.

A metodologia estatística escolhida para testar estes modelos no mercado de capitais brasileiro foi a de Fama e Macbeth (1973), sendo necessárias algumas adaptações, devido a peculiaridades do próprio mercado brasileiro.

1.4 Justificativa e Delimitações do Estudo

Entender a aplicabilidade de modelos de análise dos retornos dos ativos é fundamental para evitar uma análise inadequada que pode sobre ou subavaliar o retorno esperado para determinado ativo, o que poderia impactar decisões de financiamento e investimento, conforme anteriormente citado.

Esta dissertação visa: 1) contribuir para discussões acerca do modelo CAPM e seus derivados; 2) auxiliar na análise do poder preditivo dos modelos CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997), assim como na relevância de seus fatores para a explicação dos retornos dos ativos e 3) elucidar evidências acerca do tema para melhor compreensão da aplicação dos modelos no mercado brasileiro. A tabela 1 mostra um resumo dos objetivos e a metodologia empregada.

Tabela 1- Quadro-Resumo

Pergunta-problema	Objetivo do Trabalho	Metodologia
Entre os modelos CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997), qual apresenta maior poder de explicação das variações dos retornos dos ativos no mercado brasileiro?	Discutir os principais aspectos dos modelos CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997).	Levantamento bibliográfico sobre os modelos CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997)
	Testar empiricamente os modelos CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997) no mercado brasileiro.	<p>A) Geração de carteiras conforme Mussa, Rogers e Securato (2009)</p> <p>B) Teste dos modelos a partir de regressões em série de tempo</p> <p>C) Aplicação de metodologia de teste preditivo de regressão em dois estágios – série temporal e corte transversal – com erro padrão calculado a partir de técnica desenvolvida por Fama e Macbeth (1973)</p>
	Comparar o poder de explicação dos três modelos, de forma a identificar qual deles apresenta maior poder preditivo das variações dos retornos dos ativos.	A) Comparação entre os coeficientes das regressões e os coeficientes de determinação ajustados gerados pelas regressões

1.5 Descrição dos Capítulos

Este trabalho foi estruturado em cinco capítulos: Introdução, Revisão da Literatura, Metodologia, Análise dos Dados e Considerações Finais.

O capítulo inicial contextualizou as mudanças ocorridas no mercado de capitais brasileiro, apresentou os objetivos do trabalho, justificou a escolha do tema e trouxe uma breve descrição da metodologia empregada.

O segundo capítulo expõe a Moderna Teoria de Carteiras e alguns dos principais modelos de apreçamento de ativos no mercado financeiro, além de apresentar os principais trabalhos empíricos que testaram o modelo CAPM e os modelos dele derivados.

O terceiro capítulo descreve de forma detalhada os procedimentos empregados para aplicação e análise dos modelos CAPM, três e quatro fatores no mercado brasileiro.

O quarto capítulo detalha a análise dos dados e dos testes de hipótese apresentados na descrição da metodologia, além de relacionar os resultados obtidos neste trabalho com as evidências já encontradas no mercado brasileiro em trabalhos anteriores.

Finalmente, o quinto e último capítulo apresenta as considerações finais em relação ao trabalho realizado.

2 Revisão da Literatura

Neste capítulo serão abordadas as principais referências teóricas utilizadas neste trabalho.

2.1 Teoria de Carteiras e Modelos de Avaliação de Ativos

Para entender os modelos apresentados e comparados na presente dissertação, é necessário entender como eles foram desenvolvidos, bem como compreender os testes já realizados tanto no mercado internacional como no brasileiro. Dessa maneira, as diferentes abordagens são detalhadas e discutidas a seguir.

2.1.1 Decisões em Condição de Incerteza e a Fronteira Eficiente

Pode-se avaliar um cenário com as seguintes características: não há incertezas em relação ao fluxo de caixa a ser recebido, só há uma opção de investimento com remuneração a uma taxa pré-definida, não há custos de transação e as decisões de investimento são realizadas para um período. Neste caso, os investidores se deparam com um único problema: decidir quanto consumir hoje *versus* quanto irão poupar para consumir no futuro. E o que determina esta escolha é a disposição do indivíduo ao consumo e a sua satisfação em relação a essa disposição. Esta relação é conhecida como função de utilidade ou curva de indiferença.

O exemplo acima é uma forma simplista de retratar a realidade da tomada de decisão em investimentos. No entanto, sabe-se que estas características não são observáveis no mercado e que a grande maioria das decisões de investimento, sejam elas referentes a empresas ou a indivíduos, envolvem incertezas ou variabilidades que devem ser consideradas na análise do problema.

Além da incerteza associada ao investimento e da falta de conhecimento, pelos investidores, de suas curvas de indiferença, é possível encontrar diversas opções de investimento que podem influenciar o conjunto de oportunidades do investidor e, por consequência, a proporção ótima entre investimento e consumo.

Segundo Securato (2007, p. 20), o conceito de incerteza surgiu da tentativa de prever o que aconteceria no futuro e, nesta tentativa, estimativas são feitas a respeito dos eventos futuros. O conceito de risco surgiu da possibilidade de perda ou de acontecer no futuro algo diferente do que foi estimado ou previsto. O risco de um evento estaria associado à

variabilidade em relação aos seus possíveis resultados. Segundo Securato (2007, p. 25), “o grau de incerteza, ou seja, o risco estará intimamente ligado à probabilidade de ocorrência dos eventos em estudo”.

Incerteza pode ser definida como:

Incerteza é uma característica saliente dos investimentos em ativos. As forças econômicas não são compreendidas suficientemente bem para que as previsões estejam livres de qualquer dúvida ou erros. Mesmo que as consequências das condições econômicas sejam entendidas perfeitamente, há ainda influências não econômicas que podem mudar o rumo da prosperidade geral, o nível do mercado ou o sucesso de um ativo em particular. (MARKOWITZ, 1959, p. 4)

De acordo com Rubinstein (2006, p. 102), Markowitz (1952) foi o primeiro a introduzir o conceito de tomada de decisão em finanças a partir de uma relação de risco-retorno e a ideia de diversificação para as finanças, partindo de algumas premissas sobre o comportamento do investidor. Primeiramente, todos os investidores desejariam retornos altos e estáveis, não sujeitos a variações. Ou seja, os investidores prefeririam mais retorno a menos retorno e menos risco a mais risco. Estas preferências os levariam a selecionar a carteira de menor risco e maior retorno (MARKOWITZ, 1959, p. 5).

Já na seleção dos ativos que compõem estas carteiras, os investidores tomariam suas decisões de investimento comparando as alternativas de retorno esperado e risco a partir das respectivas distribuições de probabilidade, que representariam os possíveis resultados de cada alternativa com a respectiva probabilidade de ocorrência. As medidas mais apropriadas de retorno esperado e risco são, segundo Markowitz (1959, p. 55), a média e o desvio padrão dos retornos.

Ainda de acordo com o autor, a média seria a medida mais conveniente de retorno esperado por dois aspectos: nenhuma distribuição tem mais de uma média, e a relação entre a média dos ativos e a média da carteira é mais simples do que a relação correspondente para moda e mediana (outras medidas de tendência central consideradas pelo autor em seu trabalho). A média poderia ser entendida também como medida de valor esperado, uma vez que o retorno futuro esperado se localizaria no centro de todos os possíveis eventos futuros, ponderados pela respectiva probabilidade de ocorrência.

Para calcular a média, atribui-se uma probabilidade de ocorrência para cada resultado esperado, conforme equação 2.1.

$$(2.1) \quad E(\tilde{R}_i) = \bar{R}_i = \sum_{j=1}^N P_{ij} R_{ij}$$

em que

$E(\tilde{R}_i)$ e $\bar{R}_i$ = retorno esperado do ativo i ;

P_{ij} = probabilidade de ocorrência do retorno j no ativo i ;

R_{ij} = retorno j no ativo i .

Já a variância ou o desvio padrão representa a distância média dos pontos em relação ao seu valor esperado, ou seja, mede o grau de incerteza associado ao evento futuro (MARKOWITZ, 1959, p. 76).

$$(2.2) \quad \sigma^2(\tilde{R}_i) = \sigma_i^2 = \sum_{j=1}^N P_{ij}[(R_{ij} - \bar{R}_i)^2]$$

em que

$\sigma^2(\tilde{R}_i)$ e σ_i^2 = variância do ativo i ;

P_{ij} = probabilidade de ocorrência do retorno j no ativo i ;

R_{ij} = retorno j no ativo i ;

$\bar{R}_i$ = retorno esperado do ativo i .

Sendo que $\sum_{j=1}^N P_{ij} = 1$ e que $\sigma(\tilde{R}_i) = \sigma_i = \sqrt{\sigma_i^2}$.

A teoria de carteiras assume que cada investidor estima as distribuições de probabilidades e os possíveis resultados dos eventos, além de tomar suas decisões com base na média – ou valor esperado – e na variância destas distribuições. Portanto, seria possível representar a relação risco-retorno de três ativos em um gráfico (vide Gráfico 1). O desvio padrão é a raiz quadrada da variância dos retornos e está representado na abscissa, e o retorno esperado ou média está representado na ordenada.

Gráfico 1 – Risco-Retorno Esperado de Ativos
 Fonte: Adaptado de Elton e Gruber (1995, p. 54)

De acordo com a teoria de carteiras, as seguintes premissas seriam aplicadas a todos os investidores na tomada de decisão de investimento:

- se dois ativos tiverem o mesmo retorno esperado (caso dos ativos B e C), o ativo que possuir o menor risco seria preferível. No Gráfico 1, o ativo B é preferível ao ativo C;
- se dois ativos tiverem o mesmo risco, medido pelo desvio padrão, o ativo que possuir o maior retorno esperado seria preferível. No Gráfico 1, o ativo A é preferível ao ativo B;
- se um ativo tiver menor risco e maior retorno esperado, ele seria preferível. No Gráfico 1, o ativo A é preferível ao ativo C.

Deve-se salientar a diferença entre a análise de risco-retorno de um ativo individualmente e a análise do risco-retorno de uma carteira. A análise de ativos é baseada em condições e perspectivas sobre a economia e sobre o mercado, na estrutura da empresa, na posição da empresa em relação a seus concorrentes, entre outros aspectos. Tais aspectos serão utilizados para determinar a perspectiva futura desse ativo. Essa perspectiva futura apresenta incerteza e, em função disso, serão atribuídas probabilidades a cada possível cenário, formando, assim, a distribuição de probabilidades e seus respectivos valores futuros. Esta distribuição é utilizada para analisar a relação risco-retorno de uma carteira. “Uma análise de carteiras começa onde a análise de ativos termina” (MARKOWITZ, 1959, p. 28).

A construção de uma carteira de investimentos tem como elemento principal o efeito da diversificação, observado na variância da carteira. Segundo o autor, os ativos tendem a se movimentar de forma conjunta, porém em intensidades ou direções distintas. Estes movimentos são chamados de covariância ou correlação. Este fato pode ser definido da seguinte forma: “O fato de que os retornos dos ativos são altamente correlacionados, mas não perfeitamente correlacionados, implica que a diversificação pode reduzir o risco, mas não eliminá-lo” (MARKOWITZ, 1959, p. 5).

Considerando uma carteira p formada por dois ativos, A e B, nas proporções x_A e x_B , o retorno esperado da carteira p seria uma ponderação entre os retornos esperados dos dois ativos.

$$(2.3) \quad E(\tilde{R}_p) = \bar{R}_p = x_A * \bar{R}_A + x_B * \bar{R}_B$$

em que

$E(\tilde{R}_p)$ e $\bar{R}_p$ = retorno esperado da carteira p , formada pelos ativos A e B;

$\bar{R}_A$ e $\bar{R}_B$ = retornos esperados dos ativos A e B;

x_A e x_B = proporção da riqueza total investida em cada ativo.

Considerando que o investidor aplicaria, no máximo, todo o seu patrimônio, a proporção investida em A somada à proporção investida em B deve ser igual a 100% do patrimônio, ou seja, $x_A + x_B = 1$.

Já a variância da carteira p não é uma simples ponderação dos riscos de cada um dos ativos que a compõem, uma vez que é necessário considerar a interrelação dos retornos dos dois ativos A e B.

$$\sigma^2(\tilde{R}_p) = \sigma_p^2 = E\{[x_A R_{Aj} + x_B R_{Bj}] - [x_A \bar{R}_A + x_B \bar{R}_B]\}^2$$

ou

$$(2.4) \quad \sigma_p^2 = E\{x_A[R_{Aj} - \bar{R}_A] + x_B[R_{Bj} - \bar{R}_B]\}^2$$

Ao aplicar a propriedade distributiva, tem-se:

$$(2.5) \quad \sigma_p^2 = E\{x_A^2[R_{Aj} - \bar{R}_A]^2 + x_B^2[R_{Bj} - \bar{R}_B]^2 + 2x_Ax_B[R_{Aj} - \bar{R}_A][R_{Bj} - \bar{R}_B]\}$$

em que

x_A e x_B = proporção da riqueza total investida em cada ativo;

R_{Aj} e R_{Bj} = são os retornos dos ativos A e B no momento j;

$\bar{R}_A$ e $\bar{R}_B$ = retornos esperados dos ativos A e B;

$[R_{Aj} - \bar{R}_A][R_{Bj} - \bar{R}_B]$ = coeficiente de interrelação entre os ativos A e B.

O coeficiente $[R_{Aj} - \bar{R}_A][R_{Bj} - \bar{R}_B]$ é definido como a covariância entre os retornos de A e de B, expresso pelo símbolo $\sigma_{A,B}$, e indica como os desvios dos retornos do ativo A em relação ao seu valor esperado variam relativamente aos desvios dos retornos do ativo B em relação ao seu valor esperado. A covariância entre os retornos dos ativos A e B pode ser determinada pela multiplicação do coeficiente de correlação pelo desvio padrão dos retornos de cada um dos ativos.

$$(2.6) \quad \sigma_{A,B} = \rho_{A,B}\sigma_A\sigma_B$$

em que

$\sigma_{A,B}$ = covariância entre os retornos dos ativos A e B;

$\rho_{A,B}$ = correlação entre os retornos dos ativos A e B;

σ_A e σ_B = desvio padrão dos ativos A e B, respectivamente.

Assim, é possível estabelecer a seguinte relação:

$$(2.7) \quad \sigma_p^2 = E\{x_A^2\sigma_A^2 + x_B^2\sigma_B^2 + 2x_Ax_B\sigma_A\sigma_B\rho_{A,B}\}$$

em que

x_A e x_B = proporção da riqueza total investida nos ativos A e B;

σ_A e σ_B = são os desvios padrão dos ativos A e B;

$\sigma_{A,B}$ = covariância entre os retornos dos ativos A e B;

$\rho_{A,B}$ = correlação entre os retornos dos ativos A e B;

σ_A e σ_B = desvio padrão dos ativos A e B, respectivamente.

A identificação desta inter-relação, ou da existência de correlação entre os retornos dos ativos, é uma das principais contribuições da teoria de carteiras. É esta propriedade que permitiu observar e quantificar os benefícios da diversificação dos investimentos para a gestão de riscos. (MÁLAGA, 2003, p. 13)

O coeficiente de correlação é uma medida padronizada da interrelação dos ativos e assume valores entre -1 e +1. Quanto menor a correlação entre os ativos, menor é a variância da carteira e maior é o benefício da diversificação.

O Gráfico 2 ilustra a relação entre o retorno esperado e o desvio padrão da carteira para diferentes índices de correlação. Cada curva foi construída alterando-se os pesos alocados em cada ativo para um dado coeficiente de correlação, assim, estas curvas representam todas as carteiras que podem ser formadas pelos ativos A e B para diferentes coeficientes de correlação. Estas curvas são chamadas de Curvas de Oportunidade, pois representam todas as combinações possíveis e viáveis em proporções diferentes entre os ativos A e B.

Gráfico 2 – Relação entre Risco e Retorno quando a correlação é 1, 0 e -1
Fonte: Adaptado de Elton e Gruber (1995, p. 79)

Se a correlação entre os retornos dos ativos da carteira for positiva e perfeita, o coeficiente de correlação é igual a 1 e não há efeito de diversificação, pois os ativos se movimentarão na mesma intensidade e na mesma direção. Neste caso, o risco da carteira é uma média ponderada do risco dos ativos e aumenta ou diminui linearmente em função

somente das proporções investidas em cada ativo, bem como do risco de cada ativo, conforme Gráfico 2, reta AB.

$$\sigma_P^2 = [x_A\sigma_A + x_B\sigma_B]^2$$

$$(2.8) \quad \sigma_P = x_A\sigma_A + x_B\sigma_B$$

Quando a correlação é inferior a 1, o risco da carteira não é mais linear em relação ao risco dos ativos e a proporção investida em cada um deles. No caso em que não há correlação entre os ativos, o coeficiente de correlação é zero e seria possível observar o efeito da diversificação na diminuição do risco da carteira, conforme curva AcB. Um risco da carteira igual ou próximo a zero seria atingido na situação extrema em que a correlação entre os ativos é perfeita e negativa, com coeficiente de correlação igual a -1. Neste caso, os ativos se movimentariam na mesma intensidade, mas em direções opostas, conforme curva AdB.

É possível notar que as carteiras formadas entre os pontos cA e dA são preferíveis às situadas entre cB e dB , pois oferecem um retorno superior para um mesmo nível de risco. Por este motivo, estas curvas são chamadas de “conjunto eficiente” ou fronteira eficiente (ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 2007, p. 217).

Ressalta-se que as três curvas apresentadas no Gráfico 2 não existem simultaneamente para os mesmos dois ativos, considerando a mesma distribuição de retornos.

Ao considerar uma carteira formada por N ativos, a média ou o valor esperado para a carteira é:

$$(2.9) \quad E(\tilde{R}_p) = \bar{R}_p = \sum_{i=1}^N x_i \bar{R}_i$$

em que

x_i = proporção da carteira p investida em cada ativo i ;

$\bar{R}_i$ = retorno esperado de cada ativo i ;

$$\sum_{i=1}^N x_i = 1$$

E a variância da carteira formada por N ativos é:

$$\sigma^2(\tilde{R}_p) = \sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N x_i^2 \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^N \sum_{\substack{j=1 \\ j \neq i}}^N x_i x_j \sigma_{i,j}$$

ou

$$(2.10) \quad \sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N x_i^2 \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^N \sum_{\substack{j=1 \\ j \neq i}}^N x_i x_j \sigma_i \sigma_j \rho_{i,j}$$

em que

x_i e x_j = proporções da carteira p investida em cada ativo i e j ;

σ_i e σ_j = desvio padrão de cada ativo i e j , respectivamente;

$\rho_{i,j}$ = coeficiente de correlação entre o retorno esperado dos ativos i e j ;

$\sigma_{i,j}$ = covariância entre o retorno esperado dos ativos i e j .

A Curva de Oportunidade formada por N ativos com risco tem a mesma forma da curva com dois ativos, contudo é a fronteira de uma área compacta formada por diversas carteiras. De acordo com Ross, Westerfield e Jaffe (2007, p. 218), “esta área corresponde a todas as combinações possíveis de retorno esperado e desvio padrão para uma carteira”.

O conjunto eficiente é formado pelas carteiras que se situam entre o ponto de mínima variância c e a carteira de máximo retorno esperado b , conforme é possível observar no Gráfico 3, e estas carteiras podem ser constituídas com mais ativos, como podem ser constituídas de ativos individuais que são eficientes em sua média-variância por si só. Além disso, deve-se considerar que “qualquer ponto abaixo do conjunto eficiente produziria retorno esperado menor e teria o mesmo desvio padrão de um ponto situado no conjunto eficiente” (ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 2007, p. 219). Portanto, nenhum investidor selecionaria uma carteira dentro da área compacta, pois há uma carteira na Fronteira Eficiente que oferece um retorno superior para um mesmo nível de risco.

Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (2007, p. 216), nenhum investidor iria aplicar em uma carteira que oferecesse um retorno inferior ao retorno da carteira de mínima variância, pois uma carteira com retorno inferior ofereceria menor retorno para um nível maior de risco. Portanto, todos os investidores escolhem carteiras que se situem na curva cb , pois preferem sempre mais retorno a menos retorno para um dado nível de risco.

A decisão sobre qual carteira escolher dentro das opções disponíveis na fronteira eficiente é feita com base nas necessidades e preferências individuais a respeito de risco e

retorno que maximizem sua curva de utilidade, segundo Markowitz (1959, p. 23). A carteira exata para cada pessoa é determinada pela tangência da curva de indiferença com a fronteira eficiente.

Gráfico 3 – Curva de Oportunidade formada por N ativos com risco
Fonte: Adaptado de Galeno (2010, p. 24) e Elton e Gruber (1995, p. 87)

À medida que muitos ativos são incluídos na carteira, o peso de cada ativo individualmente diminui e o retorno esperado da carteira se aproxima de uma média. A inserção de um ativo de alto retorno individualmente não influencia significativamente o da carteira, pois o retorno desse ativo é diluído pelo seu baixo peso.

Já em relação à medida de variância da carteira, a inclusão de muitos ativos faz com que o risco da carteira seja mais influenciado pela covariância entre os retornos dos ativos do que pelo risco individual de cada ativo. Isso porque o número de variâncias na carteira é igual ao número de ativos N , e o número de covariâncias na carteira é igual a $(N^2 - N)$ ou $N(N-1)$. Portanto, à medida que se têm diversos ativos na carteira, a covariância se torna mais relevante. Supondo uma carteira ponderada igualmente entre os ativos

$$\sigma_p^2 = \frac{1}{N^2} \sum_{i=1}^N \sigma_{ii} + \frac{1}{N^2} \sum_{i=1}^N \sum_{\substack{j=1 \\ j \neq i}}^N \sigma_{ij}$$

tem-se que

$$(2.11) \quad \sigma_p^2 = \frac{N\sigma_{ii}}{N^2} + \frac{(N^2-N)\sigma_{ij}}{N^2} = \frac{\sigma_{ii}}{N} + \frac{(N-1)\sigma_{ij}}{N}$$

Assim é possível observar que a covariância da carteira passa a ser determinada praticamente pelas covariâncias entre os ativos.

2.1.2 Ativo Livre de Risco e Carteira de Mercado

Tobin (1958), tomando como base o trabalho desenvolvido por Markowitz (1952; 1959), definiu que, na existência de um ativo livre de risco na economia, os investidores poderiam captar ou emprestar recursos à taxa livre de risco e as decisões de investimento ficariam limitadas à combinação deste ativo livre de risco e de uma carteira de ativos com risco, conforme indicado no Gráfico 4 pela linha $\bar{R}_{LR}gh$. Este trabalho recebeu o nome de Teorema da Separação e implica que só existe um único preço de equilíbrio para o risco determinado pelo mercado.

À medida que o coeficiente angular é maximizado, chega-se ao ponto em que esta reta tangencia a fronteira eficiente, ponto g , e esta carteira do ponto de tangência oferece o maior retorno e, conseqüentemente, a melhor combinação entre o ativo livre de risco e uma carteira de ativos com risco. Esta carteira foi chamada por Sharpe (1970, p. 69) de ótima combinação de ativos com risco. Segundo o autor, qualquer combinação da carteira ótima e do ativo livre de risco, representado pela reta $\bar{R}_{LR}gh$ no Gráfico 4, é preferível em relação a qualquer outra combinação de ativos. É possível observar, no Gráfico 4, que existem outras combinações entre o ativo livre de risco e as carteiras que se encontram na fronteira eficiente, como $\bar{R}_{LRC}$. Contudo, esta combinação não é eficiente, uma vez que é possível obter um retorno superior em outra combinação, para o mesmo nível de risco.

Assim, resta ao investidor apenas compor carteiras com o ativo livre de risco e com a carteira g que melhor corresponde aos seus objetivos de risco e retorno, maximizando assim sua função utilidade. O ponto g da reta $\bar{R}_{LR}gh$ indica que 100% do total de recursos disponíveis estão investidos na carteira g . Qualquer ponto à esquerda dele indica uma menor proporção dos recursos disponíveis investidos na carteira g e maior proporção dos recursos investidos no ativo livre de risco $\bar{R}_{LR}$. Já os pontos à direita da carteira g indicam que mais de

100% dos recursos estão investidos na carteira de ativos com risco, ou seja, recursos são captados à taxa livre de risco e investidos na carteira g .

Gráfico 4 – Combinação do ativo livre de risco e da carteira de ativos com risco
Fonte: Adaptado de Copeland, Weston e Shastri (2005, p. 133)

Copeland, Weston e Shastri (2005, p. 135) comentam o seguinte:

Cada investidor terá uma carteira que maximize sua função utilidade formada pela combinação do ativo livre de risco e da carteira (ou fundo) de ativos com risco que é determinada pela linha desenhada a partir da tangente do ativo livre de risco e da fronteira eficiente de ativos com risco.

Sendo $(1-x)$ o montante aplicado no ativo livre de risco e x o montante aplicado na carteira g , o retorno desta combinação é dado por:

$$(2.12) \quad \bar{R}_C = (1-x)\bar{R}_{LR} + x\bar{R}_g$$

em que

$\bar{R}_C$ = retorno da combinação do ativo livre de risco com a carteira de ativos com risco;

$(1-x)$ e x = pesos atribuídos ao ativo livre de risco e a carteira de ativos com risco, sendo que $(1-x) + x = 1$;

R_{LR} e $\bar{R}_g$ = retorno do ativo livre de risco e da carteira de ativos com risco, respectivamente.

O risco da combinação do ativo livre de risco com a carteira de ativos com risco é:

$$(2.13) \quad \sigma_c = E\{(1-x)^2\sigma_{LR}^2 + x^2\sigma_g^2 + 2(1-x)x\sigma_{LR}\sigma_g\rho_{LR,g}\}^{\frac{1}{2}}$$

Como σ_{LR} é zero, a correlação entre os retornos do ativo livre de risco e os retornos da carteira de ativos com risco é zero também. Portanto, o primeiro e o terceiro termos da equação são zero. O risco da combinação é:

$$(2.14) \quad \sigma_c = E(x^2\sigma_g^2)^{\frac{1}{2}} = x\sigma_g$$

A partir da equação 2.14, é possível observar uma relação de linearidade entre o risco da carteira c e o risco da carteira g : o risco da carteira c depende somente do montante aplicado na carteira g . Assim, é possível desenvolver a seguinte relação:

$$(2.15) \quad x = \frac{\sigma_c}{\sigma_g}$$

Substituindo na equação do retorno da carteira c :

$$(2.16) \quad \bar{R}_c = \left(1 - \frac{\sigma_c}{\sigma_g}\right) R_{LR} + \frac{\sigma_c}{\sigma_g} \bar{R}_g = R_{LR} + \left(\frac{\bar{R}_g - R_{LR}}{\sigma_g}\right) \sigma_c$$

Todas as combinações de empréstimo e investimento entre o ativo livre de risco e a carteira g se encontram na reta $\sigma_{LR}gh$, em que o intercepto é a taxa livre de risco e a inclinação é $\left(\frac{\bar{R}_g - R_{LR}}{\sigma_g}\right)$.

De acordo com Sharpe (1970, p. 70), a combinação do ativo livre de risco e da carteira de ativos com risco simplifica muito o processo de constituição de uma carteira.

2.1.3 Linha de Mercado de Capitais e o *Capital Asset Pricing Theory* (CAPM)

Baseados no trabalho desenvolvido por Markowitz (1952, 1959), Sharpe (1963, 1964, 1970), Lintner (1965) e Mossin (1966) introduziram conceitos que deram início à Moderna

Teoria de Carteiras, que considera o comportamento conjunto dos investidores na formação dos preços dos ativos na economia. Esta teoria possibilitou o desenvolvimento do modelo CAPM - *Capital Asset Pricing Theory*.

Os autores adicionaram premissas às anteriormente impostas por Markowitz, para formular o modelo:

- 1) os investidores possuem expectativas homogêneas em relação a retorno, risco e correlação entre os ativos, e a distribuição dos retornos dos ativos segue uma distribuição normal;
- 2) os investidores selecionam carteiras diversificadas a partir do retorno esperado, do desvio padrão e da correlação entre o retorno dos ativos;
- 3) os investidores apresentariam aversão ao risco, portanto preferem menos risco a mais risco;
- 4) entre duas carteiras com mesmo risco, os investidores sempre preferem a de maior retorno esperado;
- 5) todos os investidores tomam suas decisões no mesmo horizonte de tempo de um período;
- 6) o mercado está em equilíbrio e não há pressões para mudanças no preço de equilíbrio;
- 7) há uma taxa livre de risco na economia, igual para todos os investidores, com a qual podem emprestar e pedir empréstimo na quantia que desejarem;
- 8) as mesmas informações estão disponíveis a todos os investidores, sem custo adicional;
- 9) não há custo de transação, legislações, impostos, restrição à venda a descoberto, ou qualquer outra imperfeição de mercado.

A partir dessas premissas, todos os investidores teriam as mesmas estimativas a respeito do risco, do retorno e da correlação dos ativos. Portanto, teriam a mesma carteira de ativos com risco (LINTNER, 1965, p. 77) e escolheriam carteiras ao longo da reta $\bar{R}_{LR}MZ$, conforme apresentado no Gráfico 5. Segundo Sharpe (1964, p. 434; 1970, p. 83), investidores mais conservadores iriam preferir combinações entre os pontos $\bar{R}_{LR}M$, enquanto investidores menos conservadores iriam preferir combinações que envolvem uma proporção superior ao investimento inicial na carteira de mercado (combinações entre os pontos MZ). Contudo, todos os investidores estariam em algum ponto da reta $\bar{R}_{LR}MZ$ ou Linha de Mercado de Capitais (LMC).

Sharpe (1970, p. 82) afirmou que, em equilíbrio, a combinação ótima de ativos com risco deveria conter todos os ativos disponíveis na economia, incluindo ativos financeiros e de capital, sendo que o peso de cada ativo nessa carteira deveria ser proporcional à relação entre o valor desse ativo e o valor da carteira de mercado. Dadas estas condições, a carteira ótima, M , seria a Carteira de Mercado.

Gráfico 5 – Linha de Mercado de Capitais (LMC)

Fonte: Adaptado de Sharpe (1970, p. 83)

A partir da Linha de Mercado de Capitais, é estabelecida uma relação linear entre o risco e o retorno esperado para carteiras eficientes. A inclinação desta reta indica qual o retorno esperado para uma unidade adicional de risco (SHARPE, 1970, p. 84). A equação da Linha de Mercado de Capitais é a mesma apresentada por Tobin (1958):

$$(2.17) \quad \bar{R}_{LMC} = R_{LR} + \left(\frac{\bar{R}_M - R_{LR}}{\sigma_M} \right) \sigma_{LMC}$$

em que $\left(\frac{\bar{R}_M - R_{LR}}{\sigma_M} \right)$ é a inclinação desta reta.

Conforme descrito anteriormente, a proporção de cada ativo na carteira de mercado é:

$$(2.18) \quad x_i = \frac{\text{Valor de mercado do ativo } i}{\text{Valor de mercado da carteira de mercado}}$$

em que

x_i = proporção do ativo i na carteira de mercado em condições de equilíbrio.

A partir das premissas assumidas sobre o comportamento dos investidores, a

composição de uma carteira c , formada por um ativo i na proporção x e a carteira de mercado na proporção $(1-x)$, teria o seguinte retorno esperado e o seguinte desvio padrão:

$$(2.19) \quad E(\tilde{R}_c) = \bar{R}_c = x\bar{R}_i + (1-x)\bar{R}_M$$

$$(2.20) \quad \sigma_c = E\{x^2\sigma_i^2 + (1-x)^2\sigma_M^2 + 2x(1-x)\sigma_i\sigma_M\rho_{i,M}\}^{\frac{1}{2}}$$

em que

$\bar{R}_i$ e $\bar{R}_M$ = retorno esperado do ativo i e da carteira de mercado, respectivamente;

σ_i^2 e σ_M^2 = variância do retorno esperado do ativo i e da carteira de mercado, respectivamente;

$\rho_{i,M}$ = correlação entre o retorno do ativo i e a carteira de mercado.

A partir da variação do peso (x) atribuído a cada ativo na carteira formada, seria possível obter a relação desse ativo i em relação à carteira de mercado, de acordo com o Gráfico 6. A partir da definição de Sharpe (1970) a respeito da carteira de mercado e em condição de equilíbrio, o ativo i já está contido na carteira de mercado na proporção do seu valor de mercado, e o excesso de demanda por este ativo deve ser zero (COPELAND, WESTON e SHASTRI, 2005, p. 150).

Gráfico 6 – Curva da Carteira c
Fonte: Adaptado de Sharpe (1970, p. 88)

Assim, a variação da média e do desvio padrão da carteira c em relação à x quando $x=0$, ou seja, a primeira derivada deve ser:

$$\left. \frac{\partial \bar{R}_c}{\partial x} \right|_{x=0} = \bar{R}_i - \bar{R}_M$$

$$\left. \frac{\partial \sigma_c}{\partial x} \right| = \frac{1}{2} * \frac{(2x\sigma_i^2 - 2\sigma_M^2 + 2x\sigma_M^2 + 2\sigma_{iM} - 4x\sigma_{iM})}{\sqrt{x^2\sigma_i^2 + (1-x)^2\sigma_M^2 + 2x(1-x)\sigma_{iM}}} = \frac{x(\sigma_i^2 + \sigma_M^2 - 2\sigma_{iM}) + \sigma_{iM} - \sigma_M^2}{\sigma_c}$$

$$(2.21) \quad \left. \frac{\partial \sigma_c}{\partial x} \right|_{x=0} = \frac{\sigma_{iM} - \sigma_M^2}{\sigma_M}$$

Sendo que $\sigma_c = \sigma_M$ no ponto M.

Assim, a inclinação da reta tangente à curva formada pela combinação do ativo i e da carteira de mercado em equilíbrio seria:

$$\left. \frac{\partial \bar{R}_c / \partial x}{\partial \sigma_c / \partial x} \right|_{x=0} = \frac{\bar{R}_i - \bar{R}_M}{\frac{\sigma_{iM} - \sigma_M^2}{\sigma_M}} = \frac{(\bar{R}_i - \bar{R}_M)\sigma_M}{\sigma_{iM} - \sigma_M^2}$$

A condição de tangência indica que a variação da carteira composta pelo ativo i e a carteira de mercado deve ser igual à variação da Linha de Mercado de Capitais no ponto M, ou seja:

$$\frac{(\bar{R}_i - \bar{R}_M)\sigma_M}{\sigma_{iM} - \sigma_M^2} = \left(\frac{\bar{R}_M - R_{LR}}{\sigma_M} \right)$$

Rearranjando a equação, tem-se:

$$(2.22) \quad \bar{R}_i = R_{LR} + (\bar{R}_M - R_{LR}) \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_M^2}$$

em que

$\bar{R}_i$ = retorno esperado do ativo i ;

R_{LR} = retorno do ativo livre de risco;

$\bar{R}_M$ = retorno esperado do ativo da carteira de mercado;

σ_{iM} = covariância entre o retorno do ativo i e a carteira de mercado;

σ_M^2 = variância da carteira de mercado.

A equação 2.23 é a equação do *Capital Asset Pricing Model* ou CAPM, em que o retorno do ativo i corresponde à taxa livre de risco adicionada do prêmio pelo risco da carteira de mercado, que multiplica a divisão da covariância entre os retornos do ativo i e da carteira de mercado pela variância da carteira de mercado, também chamada de Beta (β).

O beta (β) mede a sensibilidade dos retornos do ativo em relação às variações nos retornos da carteira de mercado, ou “mede a volatilidade da taxa de retorno do ativo em relação a mudanças na taxa de retorno do mercado” (SHARPE, 1970, p. 93).

De acordo com Sharpe (1964, p. 439), o beta é o componente do risco do ativo que pode ser chamado de risco sistemático. Seus preços são ajustados pela sensibilidade dos retornos do ativo a variações nos retornos da carteira de mercado, ou seja, ativos mais sensíveis a variações positivas de mercado terão retornos esperados maiores. Dessa forma, o beta é a parte do risco do ativo que não pode ser diversificada quando o ativo é adicionado na carteira.

Cada ativo tem uma relação linear em função do ativo livre de risco e do prêmio pelo risco, ou seja, cada ativo apresenta um beta e, conseqüentemente, uma Linha de Mercado de Títulos, como indicado no Gráfico 7.

Sharpe (1964, p. 441) concluiu que a diversificação era capaz de minimizar todos os riscos de um ativo menos o risco advindo da atividade econômica, o chamado risco sistêmico, que se mantinha mesmo em combinações eficientes de ativos. E como todos os demais riscos poderiam ser evitados através da diversificação, não haveria porque remunerar um risco que poderia ser evitado. Assim, apenas a sensibilidade dos retornos de determinado ativo em relação à atividade econômica seria considerada na avaliação de risco deste ativo.

Gráfico 7 – Linha de Mercado de Títulos
 Fonte: Adaptado de Sharpe (1964, p. 440)

A partir de sua formulação, diversos autores passaram a utilizar o modelo CAPM na análise dos retornos esperados dos ativos e seus trabalhos são descritos a seguir.

2.1.4 Principais Estudos Sobre CAPM

Douglas (1969) foi um dos primeiros autores a analisar o modelo CAPM empiricamente. Utilizando o período de 1947 a 1963, o autor testou se outros fatores de risco, além do beta, contribuiriam para a explicação dos retornos das ações. A partir dos retornos médios anuais e trimestrais e utilizando regressão múltipla, analisou se o desvio padrão e a variância dos retornos das ações eram capazes de explicar os retornos dos ativos. Os resultados levaram à rejeição da hipótese de que os investidores formavam carteiras eficientes e que só pagavam prêmios por risco que contribuíssem para o risco da carteira.

Friend e Blume (1970) analisaram a relação risco-retorno proposta pela teoria de mercado de capitais. Montaram 200 carteiras de forma aleatória, a partir das 788 ações listadas na NYSE (New York Stock Exchange – Bolsa de Nova York), no período de janeiro de 1960 a junho de 1968. A partir de então testaram se as medidas de desempenho – derivadas do modelo CAPM – dessas carteiras poderiam ser explicadas pela medida de risco correspondente (o beta ou o desvio padrão). Os resultados encontrados indicaram que as medidas de desempenho pareciam produzir estimativas enviesadas, sendo a magnitude do viés

relacionada à medida de risco utilizada (FRIEND e BLUME, 1970, p. 574).

Black *et al.* (1972) testaram a validade da linha de mercado de títulos utilizando ações listadas na NYSE entre 1926 e 1965. Os autores agruparam as empresas em carteiras, com o objetivo de diminuir os erros apresentados por pesquisas anteriores. Assim, calcularam os betas dos ativos com os primeiros cinco anos de dados e estes betas foram, então, ordenados e divididos em dez decis iguais. Cada decil correspondia a uma carteira.

Para testar o CAPM, Black *et al.* (1972) utilizaram, a princípio, regressões em série de tempo utilizando todos os retornos mensais disponíveis para as dez carteiras. As carteiras de betas altos apresentaram interceptos negativos, enquanto as carteiras de betas baixos apresentaram interceptos altos e positivos.

Para testar o intercepto (taxa livre de risco) e o prêmio pelo risco de mercado, os autores primeiramente calcularam o beta a partir de regressão em série de tempo e, com estes betas, calcularam o intercepto (γ_0) e o prêmio pelo risco de mercado (γ_1). Os resultados indicaram que a relação entre o retorno da carteira e o beta era linear, e que o modelo CAPM era capaz de explicar os retornos dos ativos.

Fama e Macbeth (1973) utilizaram retornos mensais das ações da NYSE no período de janeiro de 1926 a junho de 1968 para testar as seguintes hipóteses: a relação risco-retorno proposta pelo modelo CAPM é linear ($\gamma_{2t}=0$), o beta é uma medida completa de risco e capta todo o efeito dos retornos dos ativos ($\gamma_{3t}=0$), maiores riscos estão associados a maiores retornos ($\gamma_{1t}>0$).

Para analisar as hipóteses, os autores agruparam os ativos em carteiras a partir dos betas ordenados, com o objetivo de diminuir o viés do beta estimado para o teste. Assim, os betas das ações foram calculados utilizando os primeiros quatro anos do período e ordenados, formando 20 carteiras.

Os autores utilizaram metodologia preditiva em duas etapas, para testar as hipóteses: na primeira etapa, calcularam-se os betas das carteiras com regressão em série de tempo e, na segunda, estimaram-se o intercepto e os coeficientes, com regressões em corte transversal.

Assim, na primeira etapa, utilizando os retornos mensais, calcularam-se os betas das ações em relação à carteira de mercado por meio de regressão em série de tempo para os cinco anos subsequentes ao período de formação das carteiras. A partir da média simples dos betas das ações pertencentes à carteira, obtiveram-se os betas de cada carteira. Os betas das ações foram recalculados anualmente, incorporando o respectivo ano, e os betas das carteiras foram então ajustados.

Na segunda etapa, as regressões em corte transversal foram calculadas para cada mês

dos quatro anos seguintes aos da primeira etapa.

A equação utilizada consistiu nos retornos das carteiras calculados pela média simples dos retornos dos ativos como variável dependente e as variáveis beta da carteira de mercado, beta da carteira de mercado ao quadrado e desvio padrão médio dos resíduos da equação utilizada para gerar os betas na primeira etapa como variáveis independentes. Com isso, foi possível analisar se os coeficientes médios resultantes destas regressões eram diferentes de zero (significantes) e se eram próximos à variável de mercado (para o prêmio pelo risco de mercado e para a taxa livre de risco). A carteira de mercado correspondeu à média ponderada simples de todas as ações utilizadas na análise.

Os resultados obtidos por Fama e Macbeth (1973) indicaram que, dado que a *proxy* da carteira de mercado era eficiente, não foi possível rejeitar a hipótese de que os retornos médios das ações da NYSE refletiam a aversão ao risco do investidor em montar carteiras eficientes (FAMA e MACBETH, 1973, p. 633). Não foi possível rejeitar as hipóteses de que a relação entre risco e retorno era linear e positiva e de que nenhuma outra medida de risco, além da carteira de mercado, afetou sistematicamente o retorno médio dos ativos. Apesar de serem identificados efeitos não lineares entre os períodos, seus efeitos foram, na média, nulos e imprevisíveis. Além disso, os coeficientes da regressão eram consistentes com a hipótese de mercados eficientes, ou seja, um mercado em que os preços refletem completamente a informação disponível.

Blume e Friend (1973) também formaram carteiras para analisar empiricamente a validade da linha de mercado de capitais. Foram estimados os betas de cada ação listada na NYSE a partir dos retornos mensais de janeiro de 1950 a dezembro de 1954. Estas ações foram alocadas em doze carteiras com aproximadamente oitenta ações cada.

A partir das carteiras montadas, calcularam os retornos mensais das doze carteiras para o período seguinte, de janeiro de 1955 a dezembro de 1959, de duas formas: com pesos iguais para todos os ativos e ponderando-os pelo seu valor de mercado de dezembro de $t-1$. Os retornos das carteiras foram regredidos em relação ao índice de mercado para gerar os betas das carteiras. Após a estimativa dos betas, o retorno das carteiras foi regredido em relação ao beta na forma linear e quadrática para o mesmo período (janeiro de 1955 a dezembro de 1959). Este procedimento foi repetido para os períodos de janeiro de 1960 a dezembro de 1964 e janeiro de 1965 a dezembro de 1968.

Os resultados obtidos por Blume e Friend (1973, p. 26) confirmaram a relação de linearidade entre o retorno dos ativos e o retorno da carteira de mercado, porém lançaram dúvidas sobre a validade da teoria de precificação de ativos, uma vez que os autores

encontraram evidências de que não era possível prever o retorno dos ativos em virtude da impossibilidade de venda a descoberto dos ativos, uma das premissas da teoria.

Roll (1977) questionou os trabalhos e os resultados obtidos por alguns artigos que testavam o modelo CAPM, como os artigos de Black *et al.* (1972) e Fama e Macbeth (1973). De acordo com o autor, estes trabalhos testaram simultaneamente duas variáveis: a carteira de mercado e a relação de linearidade entre o retorno da carteira de mercado e o retorno dos ativos, sendo que a linearidade dependia da eficiência da carteira de mercado, e esta relação comprometia a independência dos testes.

O autor reforçou que o modelo CAPM somente poderia ser testado se a exata composição da carteira de mercado fosse conhecida, ou seja, se todos os ativos na economia fossem conhecidos e pudessem ser incluídos na amostra. A utilização de uma carteira de mercado aproximada impõe, segundo Roll (1977), duas dificuldades: a carteira aproximada poderia ser eficiente, mesmo não sendo a carteira de mercado, e a carteira aproximada provavelmente apresentaria alta correlação com a carteira de mercado, o que levantaria dúvidas a respeito da relevância da carteira exata de mercado.

O trabalho de Roll (1977) trouxe muitos questionamentos a respeito dos testes realizados até então, motivando diversos outros autores a analisar fatores que invalidassem o modelo CAPM e questionassem o beta na explicação dos retornos.

No Brasil, alguns trabalhos também testaram o modelo CAPM. Estes trabalhos são detalhados no próximo tópico.

2.1.5 Principais Estudos Sobre CAPM no Brasil

Lintz e Renyi (1998) compararam o modelo de Sharpe e o de Markowitz para o cálculo do risco da carteira e analisaram se os erros de análise do modelo de Sharpe eram significantes para carteiras compostas pelas ações mais líquidas da BOVESPA no período de setembro de 1996 a agosto de 1997.

Os autores levantaram a questão das possíveis distorções na mensuração de risco a partir do modelo de Sharpe, em função de duas simplificações: 1) o modelo de Sharpe calcula as variâncias e covariâncias dos ativos em relação à carteira de mercado, que não é conhecida, conforme trabalho de Roll (1977) e 2) o modelo de Sharpe considera que a covariância residual dos retornos dos ativos é zero, o que influenciaria as medidas de variância e covariância utilizadas para cálculo do risco da carteira.

Para o teste, foram criadas combinações aleatórias dos ativos, para diversos tamanhos (de 1 a 50 ativos), gerando, assim, um total de 50.000 simulações. Os resultados indicaram que o risco total da carteira tende a um patamar definido pelo risco não diversificável em ambas as metodologias, à medida que o número de ativos aumenta na carteira. Este patamar foi atingido com 13 ativos para o modelo de Markowitz e com 11 para o modelo de Sharpe.

No teste de hipótese de igualdade de variância, encontraram-se evidências de que carteiras formadas por mais de 15 ativos apresentam variâncias estatisticamente diferentes. De acordo com Lintz e Renyi (1998), o percentual de erro da análise chega a 14% entre os dois métodos para carteiras formadas por 50 ativos.

Já o trabalho de Araújo, Fajardo e Tavani (2006) analisou o modelo CAPM, utilizando como *proxy* da carteira de mercado a metodologia proposta por Hou (2002) e comparou seus resultados se utilizado o Ibovespa como *proxy* da carteira de mercado para o período de 1991 a 2002. A metodologia de Hou propõe a construção de uma carteira agregada que pague o Produto Interno Bruto (PIB) como dividendo.

Os autores encontraram evidências de que o retorno do Ibovespa apresentou melhor desempenho ao explicar os retornos das carteiras setoriais do que a metodologia de Hou, especialmente para a amostra inteira. Assim, concluíram que o Ibovespa é uma *proxy* mais razoável para o mercado brasileiro, apesar da superioridade conceitual e dos bons resultados encontrados por Hou no mercado norte-americano.

Bergmann (2006) testou a validade do modelo CAPM a partir de Método de Momento Generalizado no período de 1995 a 2004. O autor justificou a utilização desta metodologia para teste do modelo em virtude dos retornos das ações individuais e da carteira de mercado (Ibovespa) não serem independentes e identicamente distribuídos (IID) e não seguirem uma distribuição normal.

Para testar o modelo CAPM, o autor montou carteiras setoriais de Siderurgia, Bancos, Papel e Celulose, Elétrico, Petroquímico e Telecomunicações. Estes setores agrupavam as ações de maior liquidez diária na BOVESPA. Como *proxy* da carteira de mercado foi utilizado o Ibovespa e como ativo livre de risco foram utilizadas as taxas mensais da SELIC e CDI.

Os resultados obtidos por Bergmann (2006) indicaram uma maior eficiência, em termos de risco-retorno, do modelo CAPM não-condicional zero-beta em relação ao CAPM. Além disso, o autor ressaltou que não houve diferença significativa nos resultados do modelo CAPM ao se utilizar a SELIC ou o CDI.

Mais recentemente, Bellizia (2009) comparou quatro metodologias diferentes de

cálculo do CAPM para o mercado brasileiro: o CAPM Local, o CAPM Global, o Modelo Goldman e o modelo proposto por Solnik (2000) a partir de metodologia preditiva de Fama e Macbeth (1973), no período de janeiro de 1998 a dezembro de 2007.

A autora encontrou evidências de que existiam outros fatores não especificados no modelo CAPM que possuíam poder explanatório sobre o prêmio pelo risco das carteiras e que a relação entre o retorno das carteiras e o retorno da carteira de mercado era linear e positiva. De acordo com os resultados encontrados, ao excluir os interceptos das regressões, que representavam os fatores não especificados, os betas dos modelos foram capazes de explicar quase a totalidade dos prêmios pelo risco das careiras.

2.1.6 Principais Limitações da Aplicação do CAPM no Brasil

As principais limitações da aplicação do CAPM no Brasil são:

- conforme anteriormente discutido, o modelo CAPM é um modelo de equilíbrio que tem como base uma série de premissas, como ausência de custo de transação e impostos. No entanto, o mercado brasileiro possui algumas características, como, por exemplo, a alta concentração do volume negociado em poucas ações, que adicionam “imperfeições” ao preço. Neste exemplo, os investidores iriam esperar um prêmio por liquidez como consequência do baixo volume negociado em alguns ativos. Sabe-se que, na prática, estes fatores podem influenciar o processo de tomada de decisão dos agentes;
- a alta concentração do mercado acionário brasileiro e a pouca liquidez observada em algumas ações aumentam a dificuldade de construir uma carteira que represente a economia brasileira, conforme proposto por Sharpe (1964);
- no modelo CAPM, assume-se que a relação entre o retorno do ativo e a carteira de mercado é linear, sendo esta a premissa básica do modelo. Porém, como foi observado por Mussa, Rogers e Securato (2009), há evidências de que esta relação não era linear.

Vale ressaltar que, apesar destas limitações, o modelo é válido como uma ferramenta de análise do retorno esperado de um investimento e auxilia no processo de tomada de decisão dos agentes.

2.2 Hipótese de Eficiência de Mercado

O conceito de eficiência do mercado de capitais tem sido amplamente discutido na literatura acadêmica desde 1960, de acordo com Elton e Gruber (1995, p. 406), e é um tema relevante, uma vez que a Hipótese de Eficiência de Mercado é uma das premissas do modelo CAPM.

2.2.1 Teoria de Mercados Eficientes

De acordo com Fama (1970, p. 383), “Um mercado em que os preços ‘refletem completamente’ a informação disponível é chamado de ‘eficiente’”.

De acordo com Rubinstein (2006), Working (1958) foi o primeiro a comentar a interpretação do que ficou conhecido como caminho aleatório e culminou no conceito de eficiência de mercado. Fama (1970) comentou sobre o trabalho de Roberts (1959), que analisou o modelo aleatório e discutiu sua interpretação.

Elton e Gruber (1995, p. 406) comentaram que uma condição necessária para que os ativos sejam negociados até que reflitam toda a informação disponível é que o custo marginal da informação seja menor do que seu benefício marginal.

Copeland, Weston e Shastri (2005, p. 354) fizeram uma comparação interessante entre o mercado perfeito, hipótese considerada no modelo CAPM, e a eficiência de mercado. De acordo com os autores, o mercado perfeito possui pressuposições muito mais rígidas que as do mercado eficiente. O mercado eficiente permite fricções de mercado, taxas de corretagem, informação com custo e os ativos não são divisíveis. Além disso, considera a competição imperfeita, o monopólio e a alocação ineficiente de recursos, desde que todas estas informações estejam refletidas no preço dos ativos de forma instantânea.

Fama (1970) inicialmente dividiu a HEM em três categorias que lidavam com tipos diferentes de informação: Forma Fraca diz respeito a testes que analisam se todas as informações disponíveis nos preços históricos estão refletidas nos preços atuais, Forma Semiforte pressupõe que toda a informação pública disponível estará incorporada nos preços e Forma Forte pressupõe que todas as informações, incluindo as não públicas, serão incorporadas aos preços.

Em sua mais recente revisão da literatura sobre eficiência de mercado, Fama (1991) sugeriu alterar a definição da primeira categoria, Forma Fraca, para Teste de Previsibilidade dos Retornos, que considera a previsibilidade dos retornos a partir de outras variáveis, como

dividend yield e taxa de juros. Esta categoria passou a incorporar a análise dos modelos de avaliação de preço e as anomalias, uma vez que não é possível separar o conceito de eficiência de mercado e o modelo de equilíbrio de preço. Para as demais categorias, o autor propôs a seguinte alteração: de Forma Semiforte para Teste de Evento, que analisa como os preços se ajustam à divulgação pública de informação; e de Forma Forte para Teste de Informação Privada, em que se testa se determinados investidores possuem informações não divulgadas publicamente no mercado.

Em sua primeira análise, Fama (1970) concluiu que o mercado era eficiente na forma semiforte. A análise de trabalhos mais recentes indicou que o mercado não era eficiente a partir dos Testes de Previsibilidade dos Retornos, e em estudo mais recente o autor ressaltou que estes testes, conforme propostos pelas novas categorias, possuem um problema de hipótese conjunta: se o mercado é ineficiente ou o modelo não é capaz de explicar o retorno dos ativos ao longo do tempo (FAMA, 1991, p. 1577).

Elton e Gruber (1995, p. 407) comentaram que muitos testes de eficiência de mercado estavam, na verdade, analisando a velocidade com que a informação era incorporada ao preço dos ativos. Segundo os autores, “a hipótese de eficiência de mercado não nega a utilidade da informação. (...) A hipótese de eficiência de mercado está preocupada com as condições em que um investidor obtém excesso de retorno neste ativo” (ELTON e GRUBER, 1995, p. 407).

Fama (1970, p. 384) especificou com mais detalhes o processo de formação de preços, de forma que a hipótese de refletir completamente a informação disponível seja empiricamente testável. De acordo com o autor, havia três modelos que explicavam o comportamento dos preços ao longo do tempo. O primeiro definia o processo de formação do preço como sendo um jogo justo (*fair game*): não há como utilizar a informação disponível no momento t para ganhar um retorno acima do normal.

$$(2.23) \quad E(\tilde{p}_{j,t+1} | \phi_t) = [1 + E(\tilde{r}_{j,t+1} | \phi_t)] p_{jt}$$

Ou seja, o preço esperado em $t+1$ do ativo j , dada a informação ϕ no momento t , é igual ao preço no momento t somado à multiplicação do preço no momento t pelo retorno esperado no ativo em um período, dada a nova informação.

Elton e Gruber (1995) explicam que, baseado na nova informação, o investidor fará uma estimativa de retorno para o ativo entre o período t e $t+1$ e comparará esta estimativa com o retorno do modelo de equilíbrio. A comparação do valor estimado com o valor do

modelo de equilíbrio não deve conter informação sobre o retorno futuro do ativo. Os autores ainda ressaltam que “se o conjunto de informações disponíveis para o investidor não está incorporado no preço, o modelo *fair game* não é válido para aquele conjunto de informações” (ELTON e GRUBER, 1995, p. 409).

Fama (1970) comentou que o modelo *fair game* somente define que o equilíbrio de mercado pode ser determinado a partir dos retornos dos ativos, mas não especificou o processo que gera tais retornos.

O segundo modelo é chamado *submartingale*. Nele o preço estimado a partir da informação ϕ no momento t é igual ou maior que o preço corrente (FAMA, 1970, p. 386). De acordo com Copeland, Weston e Shastri (2005, p. 366), o *submartingale* é um *fair game* em que o preço de amanhã deve ser maior do que o preço de hoje, ou o retorno deve ser maior do que zero.

$$(2.24) \quad E(\tilde{r}_{j,t+1} | \phi_t) \geq 0$$

O terceiro modelo era o de caminho aleatório (*random walk*), que diz que a variação de preços deve ser independente e identicamente distribuída (FAMA, 1970, 386). O modelo define que as distribuições de probabilidade condicional e marginal de uma variável independente e aleatória são idênticas.

$$(2.25) \quad f(\tilde{r}_{j,t+1} | \phi_t) = f(\tilde{r}_{j,t+1})$$

Assim, a distribuição de retornos é independente da informação disponível em t .

Para os Testes de Previsibilidade dos Retornos, o conjunto de informações era definido pelo histórico de comportamento dos preços dos ativos, pelas características das empresas, pelas características do mercado e pela época do ano, entre outros. Nos Testes de Evento, o conjunto de informações é definido pelos anúncios de informações. Já nos Testes de Informação Privada, o conjunto de informações é qualquer informação, pública ou não, que está à disposição de um grupo seletivo de investidores (ELTON e GRUBER, 1995, p. 409).

2.2.2 Anomalia de Mercado

Esta seção apresenta alguns trabalhos empíricos de maior relevância que testaram o modelo CAPM e identificaram algumas anomalias. Há diversas anomalias identificadas, originadas de diferentes conceitos. No entanto, serão discutidas aquelas que motivaram o desenvolvimento do modelo de três fatores e o modelo de quatro fatores, foco deste trabalho.

Sobre o significado do conceito de anomalia de mercado, duas linhas principais definem anomalia em finanças, de acordo com Fama e French (2004, p. 37). A primeira linha, dos comportamentalistas, como DeBondt e Thaler (1987), Lakonishok, Shleifer e Vishny (1994), sugere que montar uma carteira de ativos a partir de padrões observados, como carteiras baseadas no índice de valor contábil em relação ao valor de mercado (*book-to-market*), pode expor o investidor a reações de mercado, podendo gerar retornos anormais.

A segunda entende que anomalias são comportamentos que não são explicados pelo modelo de equilíbrio de preços CAPM (FAMA e FRENCH, 1996) e, assim, é necessário um modelo de precificação de ativos mais completo, com pressuposições menos rígidas.

O tema passou a ser debatido a partir de 1970, quando alguns autores apontaram para evidências de que a variação nos retornos esperados não estava relacionada à carteira de mercado, segundo Fama e French (2004, p. 35). As anomalias analisadas não possuíam base teórica, somente eram observadas. Diversos autores, como Banz (1981), Reinganum (1981a), Friend e Westerfield (1981), entre outros, comentaram que estes efeitos tanto poderiam decorrer de uma ineficiência de mercado como de uma evidência de má especificação do modelo.

2.2.2.1 Efeito Tamanho, Índices E/P e B/M

Blume e Husic (1973) foram os primeiros autores que evidenciaram o que mais tarde seria conhecido como efeito tamanho, de acordo com Rubinstein (2006, p. 230). Os autores montaram vinte e cinco carteiras a partir da interseção dos quintis do beta de mercado calculado com 60 meses e dos quintis do preço do fim do mês de cada ação, e os retornos destas carteiras foram então regredidos em relação aos preços do fim do mês e a carteira de mercado. Os resultados mostraram que os retornos das carteiras eram positivamente relacionados com a carteira de mercado e negativamente relacionados com o preço do fim do mês, o que sugeria um efeito preço: ações de preços baixos tendiam a ter retornos superiores

em relação a ações de preços altos.

Em outro estudo, Banz (1981) especificou e testou o efeito tamanho da forma como é conhecido hoje. O autor examinou a relação entre valor de mercado total e o retorno das ações cotadas na NYSE no período de 1926 a 1975, a partir de 25 carteiras formadas da interseção dos quintis do valor de mercado das empresas ordenados e dos quintis do beta da carteira de mercado ordenados, calculados com retornos de cinco anos. Os resultados indicaram que empresas menores mostraram, na média, retornos ajustados a risco maiores que os apresentados pelas empresas maiores. O autor comentou, ainda, que não ficava claro o porquê desse efeito, sendo necessária cautela na sua interpretação.

Basu (1977) analisou a eficiência do mercado de capitais em relação aos índices de preço/lucro (do inglês *price-earnings* - P/E). De acordo com o autor, o índice poderia ser utilizado como indicador de desempenho futuro da empresa, ou seja, empresas com índice baixo tenderiam a ter desempenho superior a empresas com alto índice de P/E, possibilitando ganho acima da média. A partir do argumento apresentado, o autor analisou empiricamente se o desempenho das ações ordinárias estava relacionado com o índice de P/E.

Para isso, Basu (1977) ordenou e formou cinco carteiras com estes índices calculados com os dados de dezembro disponíveis no período de 1957 a 1971. Os resultados obtidos pelo autor indicaram que as carteiras com baixo índice P/E pareciam ter, na média, retornos absolutos e ajustados ao risco superiores aos apresentados por carteiras de alto índice P/E, o que indicava a violação das seguintes hipóteses: 1) o modelo de precificação de ativos possui validade descritiva e 2) o comportamento dos preços é consistente com a hipótese de eficiência de mercado. Assim, os resultados indicaram que a informação contida no índice P/E não estava completamente refletida no preço, o que resultava, segundo o autor, em uma ineficiência de mercado.

Reinganum (1981a) analisou o modelo CAPM em relação ao valor de mercado da empresa e ao índice E/P. O autor primeiro realizou a análise do modelo CAPM em relação a carteiras formadas a partir do índice E/P, utilizando dados trimestrais para o período de 1975 a 1977. Em seguida, analisou o modelo CAPM em relação ao índice E/P calculado com dados anuais para o período de 1962 a 1975. A terceira análise envolveu a relação entre o índice E/P e o valor de mercado da empresa, conforme analisado por Banz (1981).

Reinganum (1981a) encontrou evidências de que carteiras com alto índice E/P possuíam desempenho superior às carteiras com baixo índice E/P, mesmo após ajustá-las ao risco, o que corroborava os resultados encontrados por Basu (1977). De acordo com o autor, essa anomalia não era gerada por uma ineficiência de mercado, uma vez que persistiu por pelo

menos dois anos. Na análise conjunta do índice E/P e do efeito tamanho, empresas pequenas apresentaram retornos superiores às empresas grandes com beta equivalente para qualquer nível do índice E/P. Contudo, quando a amostra foi analisada por tamanho de empresa, não se observou o efeito E/P. Assim, o autor comentou que as duas anomalias pareciam estar relacionadas a um mesmo conjunto de fatores, os quais, por sua vez, pareciam estar mais relacionados ao tamanho da empresa do que ao índice E/P.

Em estudo posterior, Reinganum (1981b) analisou empiricamente se ativos com diferentes betas da carteira de mercado apresentavam retornos médios diferentes. A hipótese levantada pelo autor era a de que variações nos betas deveriam ser acompanhadas de variações nos retornos observados das ações. O autor analisou empresas listadas na NYSE e AMEX no período de 1964 a 1979 e utilizou três parâmetros diferentes como *proxy* da carteira de mercado: um índice formado por todas as ações listadas na base CRSP (*The Center for Research in Security Prices*), o índice proposto por Scholes e Williams (1977) e um índice de todas as ações listadas na NYSE e AMEX ponderadas pelo valor de mercado, conforme proposto por Dimson (1979).

O autor encontrou evidência de que não era possível relacionar o retorno das carteiras com o beta, independentemente da *proxy* utilizada para a carteira de mercado, uma vez que o retorno das carteiras com beta baixo foi, em muitos casos, superior ao retorno das carteiras com beta alto. De acordo com Reinganum (1981b), carteiras com betas diferentes possuíam retornos médios estatisticamente semelhantes. “Além disso, os betas estimados com base em índices de mercado de qualidade não parecem medir confiavelmente um ‘risco que é apreçado no mercado’” (REINGANUM, 1981b, p. 439).

Friend e Westerfield (1981) ponderaram que a maior parte das análises realizadas utilizam como *proxy* da carteira de mercado um índice composto somente por ações, o que poderia trazer viés para a análise. Assim, tais autores propõem a utilização de um índice composto por ações, debêntures e títulos do governo americano para o período de 1952 a 1976. Os autores analisaram o excesso de retorno mensal das ações individuais e de carteiras em relação à carteira de mercado e ao desvio padrão dos retornos destas ações e das carteiras.

Os resultados indicaram que a sensibilidade dos retornos em relação à carteira de mercado não era nem mais nem menos significativa do que o desvio padrão dos retornos, o que indicava, segundo Friend e Westerfield (1981), que outros fatores não sistêmicos seriam tão relevantes quanto a carteira de mercado.

Assim como Friend e Westerfield (1981), Lakonishok e Shapiro (1986) analisaram a relação entre os retornos das ações, o beta de mercado e o desvio padrão dos retornos dos

ativos, adicionando o efeito tamanho na análise para o período de 1954 a 1981. Os autores testaram se o efeito tamanho poderia ser originado dos custos de transação, o que limitaria a diversificação do investidor, indicando que o modelo CAPM está mal especificado, uma vez que tem como premissa a completa diversificação. Mais especificamente, os autores testaram se a variância dos retornos afetava mais os retornos das empresas pequenas do que os retornos das empresas grandes, uma vez que estas não eram muito negociadas.

A partir da mesma metodologia de teste preditivo utilizada por Fama e Macbeth (1973), Lakonishok e Shapiro (1986) encontraram evidência de que a variável tamanho parecia ser a única significativa, os demais coeficientes não eram estatisticamente significantes e eram muito sensíveis ao procedimento de formação das carteiras, ao tipo de regressão e aos dados utilizados. Assim, os autores rejeitaram a hipótese de que a variância dos retornos era mais importante para prever o retorno de ações de empresas pequenas do que para ações de empresas grandes. Além disso, os testes indicaram a rejeição do beta da carteira de mercado e da variância dos retornos.

Estendendo os trabalhos anteriormente realizados, Fama e French (1992) analisaram as variações dos retornos das ações em relação ao seguinte conjunto de variáveis: carteira de mercado, tamanho, índice lucro/preço (L/P ou E/P), alavancagem, índice B/M (*Book-to-Market* ou valor contábil/valor de mercado). Os autores utilizaram os dados das empresas não financeiras listadas na NYSE, AMEX e NASDAQ (*National Association of Securities Dealers Automated Quotations*) no período de 1963 a 1990.

Fama e French (1992) observaram, assim como Reinganum (1981b), Friend e Westerfield (1981) e Lakonishok e Shapiro (1986), que o beta de mercado era capaz de explicar muito pouco as variações dos retornos dos ativos no período. Contudo, observaram que, quando as variáveis tamanho, alavancagem, índice E/P, índice B/M eram utilizadas de forma isolada para explicar o retorno dos ativos, os resultados eram favoráveis. Além disso, quando estas variáveis foram analisadas em conjunto, as variáveis tamanho e índice B/M pareciam absorver o efeito das variáveis alavancagem e índice E/P no período. Assim, as variáveis beta, tamanho e índice B/M pareciam explicar de forma satisfatória os retornos médios das ações no período.

Após os resultados obtidos neste estudo, Fama e French (1992) passaram a questionar a utilidade do beta de mercado. Black (1993) criticou os autores que proclamaram a morte do beta. Este movimento gerou grande discussão no meio acadêmico.

De acordo com Black (1993), Fama e French (1992) se equivocaram na análise dos dados, e muitas de suas conclusões resultaram do processo de *data mining* ou seleção dos

dados. De acordo com o autor, *data mining* ocorre quando o pesquisador tenta de diversas formas realizar seus estudos, incluindo várias combinações de variáveis em diversos períodos no tempo, utilizando diferentes modelos e testes até obter um resultado que suporte suas hipóteses e conclusões.

Para justificar as suas críticas, Black (1993) analisou todas as ações listadas no *Center for Research in Security Prices* (CRSP) no período de 1926 a 1991, a partir das 20 carteiras formadas com os betas ordenados, conforme Black *et al.* (1972). O autor observou o mesmo comportamento que Fama e French (1992): ações com betas menores apresentavam um retorno superior em relação ao estimado pelo modelo CAPM, e ações com beta maior apresentavam retornos inferiores ao estimado pelo CAPM. No entanto, Black (1993) comentou que este resultado indicava que as carteiras não eram diversificadas e que os investidores poderiam utilizar este efeito como uma oportunidade de investimento.

Chan & Lakonishok (1993) discutiram os resultados contraditórios encontrados pelos primeiros trabalhos de Fama e Macbeth (1973), Black *et al.* (1972), Reinganum (1981b) e Lakonishok e Shapiro (1986), entre outros, além da utilidade do beta de mercado. De acordo com os autores, “mesmo que não houvesse uma compensação para o risco do beta [de mercado], isso não significa que ele não tem uso para a tomada de decisão em investimento” (CHAN e LAKONISHOK, 1993, p. 52). O beta é uma medida estável de exposição aos movimentos de mercado e deve ser considerado pelos investidores. Os autores ainda levantaram uma explicação para a dificuldade de detectar a relação entre risco e retorno: fatores comportamentais e institucionais não relacionados ao risco poderiam estar afetando esta relação, como a tendência do investidor para sobre-reagir a eventos no longo prazo ou a existência do efeito momento no curto prazo.

Para analisar a explicação levantada, Chan & Lakonishok (1993) estudaram um fator institucional específico: se um aumento da demanda por ações que compõem o índice S&P 500 poderia resultar em aumento do retorno destas ações, fato este não relacionado ao risco. Os autores encontraram evidências de que o excesso de retorno, mesmo após o controle para o fator tamanho e B/M, era de 2,19% ao ano e estatisticamente significativa, o que indicou que outros fatores não associados a risco poderiam influenciar no retorno dos ativos.

Chan & Lakonishok (1993) testaram ainda se carteiras de betas altos apresentavam retornos superiores aos verificados em carteiras de betas baixos e se o prêmio pelo beta era igual ao prêmio real de mercado. Para isso utilizaram a metodologia de Fama e Macbeth (1973), com dados da CRSP no período de 1926 a 1991. Os autores constataram que, no período de 1926 a 1982, a relação entre o beta e o retorno das ações era positiva e linear,

validando o CAPM; porém, no período de 1982 a 1991, esta relação não se manteve, o que indicou invalidade do CAPM.

Grinold (1993), assim como Black (1993) e Chan & Lakonishok (1993), reafirmou a utilidade do beta, independentemente das controvérsias que cercavam o modelo CAPM. De acordo com o autor, o beta poderia ser definido como a inclinação de uma linha de regressão ou como a sensibilidade projetada de uma carteira em relação a um *benchmark*. Além disso, poderia ser utilizado como medida de risco e como parâmetro na estimativa de retorno esperado. Estas aplicações não eram controversas, somente a utilização do beta no modelo CAPM era questionada, o que indicava que o beta era uma ferramenta útil.

Fama e French (1993, p. 4) continuaram seu trabalho de análise das anomalias, apesar das críticas, e expandiram os testes realizados no artigo anterior em três pontos: 1) passaram a considerar o retorno não só das ações, mas também dos títulos de dívida das empresas e do governo norte-americano; 2) utilizaram, além do tamanho e do índice B/M como variáveis explicativas, variáveis do mercado de títulos: o *spread* entre títulos de dívida do governo norte-americano em prazos diferentes e o *spread* entre títulos de dívida das empresas e do governo norte-americano, que os autores chamaram de prêmio por tempo e prêmio por *default*, respectivamente; e 3) utilizaram regressões em série de tempo, em vez das regressões mensais em corte transversal, uma vez que isso possibilitaria observar a sensibilidade dos retornos a cada fator.

Os autores montaram fatores a partir das variáveis tamanho e B/M, além dos dois fatores do mercado de títulos e o beta de mercado, e analisaram se estes fatores eram capazes de explicar a variação dos retornos dos ativos. Os resultados indicaram que, para o mercado de ações, o modelo contendo o excesso do retorno de mercado e os dois fatores construídos para imitar o efeito tamanho e B/M pareciam explicar de forma satisfatória os retornos dos ativos, apresentando um intercepto estatisticamente próximo a zero. Já para os *bonds*, ambos os fatores do mercado de títulos capturavam a maior parte das variações nos retornos das carteiras, exceto para os *low-grade corporate bonds*. Assim, Fama e French (1993) desenvolveram o modelo de três fatores para o mercado acionário, que além do beta de mercado contava com mais dois fatores, o tamanho e o índice B/M. O modelo é detalhado mais adiante.

MacKinlay (1995, p. 11) comentou que o modelo desenvolvido por Fama e French (1993) parecia um progresso genuíno na tentativa de identificar o modelo “correto” de apreçamento de ativos, porém o autor reforçou que o sucesso deste modelo veio do processo de *data mining*, que gerou viés nos dados, sendo, portanto, inapropriado, não possuindo uma

razão teórica.

Kim (1997) investigou o poder de explicação das variáveis beta, tamanho da empresa, índice B/M e E/P em relação ao retorno médio das ações, corrigindo dois vieses: viés de seleção na base COMPUSTAT e viés de erro nas variáveis (*errors-in-variables* - EIV). O viés de seleção na base COMPUSTAT advinha do procedimento de *back-filling-in*, que consiste na prática de preencher dados ausentes de períodos anteriores. Empresas que, por exemplo, não apresentaram demonstrações financeiras devido a pouca negociação ou dificuldades financeiras, mas que se recuperaram, podem divulgar as demonstrações financeiras anteriores. Isso induziria a inclusão de empresas de alto índice B/M, de acordo com o autor.

Já o problema de erro nas variáveis se originava da utilização de betas estimados no lugar dos betas reais não observáveis e, segundo Kim (1997), faria com que o coeficiente beta fosse subestimado e os coeficientes das demais variáveis fossem superestimados. Para corrigir o problema, Kim (1997, p. 477) substituiu o beta real de mercado não observável por sua estimativa, defasada em um mês, calculada a partir de regressões em série de tempo.

Para verificar o viés de seleção na base COMPUSTAT, o autor utilizou ações de empresas não financeiras listadas na NYSE e AMEX no período de 1958 a 1993, e as agrupou de acordo com o método de carteiras de Fama e Macbeth (1973). Kim (1997) encontrou evidências do viés de seleção após 1970, período em que a prática de *back-filling-in* se tornou mais comum. Utilizando também a metodologia de Fama e Macbeth (1973) para verificar o problema de erro nas variáveis, os resultados indicaram que o beta passava a ter significância econômica e estatística na explicação dos retornos médios das ações, e o intercepto passava a ser estatisticamente igual a zero (KIM, 1997, p. 479). No entanto, a variável tamanho se mostrou pouco significativa quando considerados os retornos mensais e insignificante quando considerados retornos trimestrais. Já a variável B/M ainda apresentou significância estatística após a correção de viés da amostra e erro nas variáveis.

2.2.2.2 Efeito Momento

DeBondt e Thaler (1985) analisaram as chamadas estratégias contrárias. A hipótese levantada pelos autores era de que, se um movimento de alta dos preços, por exemplo, fosse uma sobrereação dos investidores a alguma informação, era de se esperar uma reversão ou queda nos preços para um nível de equilíbrio. Uma vez que o mercado sistematicamente sobrereage, estes movimentos deveriam ser previsíveis a partir da análise dos retornos

passados, sem que fosse necessário utilizar qualquer dado contábil. Assim, seria possível obter retornos anormais utilizando estratégia contrária, que envolve a compra de ações “perdedoras” e venda de ações “vencedoras”.

Neste estudo, duas hipóteses foram levantadas: 1) movimentos extremos nos preços serão seguidos por movimentos na direção oposta (correção do movimento) e 2) o ajuste seria proporcional ao nível da sobrereação, ou seja, movimentos de grandeza maior devem ser seguidos por ajustes ou correções maiores. Ambas as hipóteses implicavam a violação da Forma Fraca da HEM (DEBONDT e THALER, 1985, p. 795).

Para testar a sobrereação, DeBondt e Thaler (1985) utilizaram retornos mensais das ações listadas na NYSE para o período de 1926 a 1982 e definiram ações “vencedoras” e “perdedoras” em função do excesso de retorno acumulado nos últimos cinco anos. Os autores encontraram evidência de que carteiras “perdedoras” apresentavam retornos superiores em relação a carteiras “vencedoras”. Mesmo trinta e seis meses após a formação das carteiras, as ações “perdedoras” apresentavam retorno 25% superior às ações “vencedoras”. Além disso, no período de três a cinco anos, empresas que tiveram desempenho fraco nos três a cinco anos anteriores apresentavam retornos superiores a empresas que tiveram desempenho bom no mesmo período.

Em estudo posterior, DeBondt e Thaler (1987) encontraram evidências de que o efeito “vencedoras-perdedoras” não poderia ser atribuído ao efeito tamanho, contudo parecia estar associado ao efeito M/B (valor de mercado/valor contábil), uma vez que a ordenação das carteiras pelo retorno acumulado coincidia com a ordenação pelo índice M/B.

Os resultados apresentados por DeBondt e Thaler (1985; 1987) continuaram a ser debatidos. Zarowin (1990), por exemplo, argumentou que quando ações de empresas “perdedoras” eram comparadas com ações de empresas “vencedoras” do mesmo tamanho, havia pouca evidência de discrepâncias nos retornos. Além disso, em períodos em que ações “vencedoras” eram menores que ações “perdedoras”, as ações “vencedoras” apresentavam retornos superiores às “perdedoras”.

Apesar das estratégias contrárias terem recebido atenção, as estratégias de *relative strength* passaram a ser bastante estudadas também. As estratégias de *relative strength* são uma forma de capturar o efeito *momentum* e envolvem a análise conjunta de dois preços, que podem ser duas ações, uma carteira setorial ou um *benchmark* como o índice S&P 500 (MURPHY, 1999, p. 240). Jegadeesh e Titman (1993) analisaram a estratégia de compra de ações que tiveram desempenho anterior bom e venda de ações que tiveram desempenho anterior ruim. De acordo com os autores, os *traders* que utilizaram as estratégias de *relative*

strength baseavam suas seleções em movimentos nos preços no intervalo de três a doze meses.

Assim, Jegadeesh e Titman (1993) montaram estratégias utilizando os retornos acumulados para os períodos de três, seis, nove e doze meses como parâmetros de formação das carteiras e os mesmos períodos para sua manutenção. A combinação dos quatro períodos de formação das carteiras com os quatro períodos de manutenção totalizava dezesseis estratégias diferentes. Além destas, os autores analisaram mais dezesseis estratégias utilizando os mesmos prazos, mas defasando em uma semana a formação das carteiras e o período de manutenção. Com isso, pretendiam considerar evidências encontradas em relação a pressões nos preços, efeitos defasados nos preços e efeitos do *spread* nos preços de compra e venda documentados por Jegadeesh (1990) e Lehmann (1990).

As análises das ações negociadas na NYSE e AMEX no período de 1965 a 1989 mostraram evidências de retornos anormais significantes em todos os períodos de manutenção das carteiras. Adicionalmente, os retornos anormais não poderiam ser atribuídos ao risco sistemático e nem a reações tardias nos preços. De acordo com os autores, parte destes retornos anormais encontrados no período de manutenção não era permanente: os altos retornos obtidos no primeiro ano após a formação das carteiras já se dissipavam nos dois anos seguintes (JEGADEESH e TITMAN, 1993, p. 65). Além disso, quando a estratégia era considerada em relação ao tamanho das empresas, as maiores apresentaram retornos inferiores às de porte médio e pequeno.

Após o estudo de Jegadeesh e Titman (1993), outros autores passaram a testar o efeito momento e encontraram evidências de sua existência nos mercados mundiais.

Fama e French (1996) mostraram que muitas das anomalias que não eram capturadas pelo modelo CAPM poderiam ser explicadas com o modelo de três fatores, desenvolvido pelos autores. Para realizar o teste do modelo, utilizam as ações listadas na NYSE, AMEX e NASDAQ no período de 1963 a 1993. Os autores formam 25 carteiras a partir da interseção dos quintis do tamanho com os quintis do índice B/M em uma primeira análise, além de carteiras formadas dos decis da ordenação dos índices B/M, E/P, Fluxo de Caixa/Preço e crescimento das vendas. Os resultados indicaram que o modelo de três fatores era capaz de explicar o padrão dos retornos observados quando as carteiras eram formadas em relação aos índices E/P, Fluxo de Caixa/Preço e crescimento das vendas, assim como era capaz de capturar a reversão dos retornos de longo prazo documentado por DeBondt e Thaler (1985). Contudo, os autores destacaram que o modelo de três fatores não era capaz de explicar a persistência dos retornos de curto prazo documentada por Jegadeesh e Titman (1993).

Rouwenhorst (1998) analisou carteiras baseadas na estratégia de *relative strength*, que envolvia a compra de ações que tiveram bom desempenho nos períodos de três a doze meses e a venda de ações que tiveram desempenho ruim no mesmo período, para doze países europeus, no período de 1978 a 1995. Os resultados encontrados pelo autor indicaram que esta estratégia gerou aproximadamente 1% de retorno ao mês, não era limitada a um mercado em particular e se manteve quando era considerado o tamanho das empresas, mas era mais proeminente em empresas pequenas. De acordo com o autor, os retornos anormais duraram por volta de um ano e não poderiam ser atribuídos a medidas convencionais de risco.

Em pesquisa posterior, Rouwenhorst (1999) estudou a estratégia de compra de ações “vencedoras” e venda de ações “perdedoras”, considerando o prazo de seis meses para formação e seis meses de manutenção das carteiras para vinte países emergentes, dentre eles o Brasil, no período de 1982 a 1997. O autor utilizou a base de dados da *Emerging Markets Database* (EMDB) do *International Finance Corporation* (IFC), que apresentou dados para 87 empresas brasileiras.

Rouwenhorst (1999) constatou que o comportamento dos retornos nos mercados emergentes era qualitativamente semelhante ao encontrado nos mercados desenvolvidos. As ações apresentaram o efeito momento, ações de empresas pequenas apresentaram retornos superiores às ações de empresas grandes e empresas de baixo índice M/B apresentaram retornos maiores que empresas de alto índice M/B. Conforme o autor, não havia evidências de que empresas de beta alto oferecessem retornos superiores em relação a empresas de beta baixo. Para o Brasil, Rouwenhorst (1999) encontrou um efeito momento praticamente nulo, de 0,01% ao mês.

2.2.3 Estudos sobre Anomalias no Brasil

Bruni (1998) analisou o comportamento das ações de empresas não financeiras negociadas na BOVESPA no período de 1988 a 1996 em relação às seguintes variáveis: Índice BOVESPA como carteira de mercado, tamanho, endividamento, índice B/M, índice E/P, rentabilidade dos dividendos, liquidez corrente, índice fluxo de caixa sobre preço, crescimento anual das vendas, índice preço sobre vendas e variância individual.

O autor separou em suas análises as ações ordinárias das preferenciais, para considerar as diferenças entre ambos os tipos. Aplicou o modelo de regressão linear em corte transversal bivariada e multivariada, com ações individuais como variável dependente. O autor, além de

analisar a amostra completa, subdividiu-a em dois períodos distintos: período 1, de 1988 a 1994, e período 2, de 1995 a 1996.

Bruni (1998) não identificou relação positiva e significativa entre o retorno das ações e a carteira de mercado para nenhum dos tipos de ação estudados, em nenhum dos períodos analisados.

A análise das ações preferenciais indicou significativa associação entre o retorno das ações e o índice B/M em todos os períodos de análise, sendo a variável mais significativa nas regressões. A variável endividamento se mostrou significativa e positiva, e a variável liquidez corrente se mostrou significativa e negativa no período 1 e na amostra completa. Já a relação preço sobre vendas indicou relação significativa e negativa no período 2 e amostra completa.

Na análise das ações ordinárias, a variável endividamento se mostrou a mais significativa para os três períodos analisados. O índice B/M se mostrou significativo também para os três períodos, em que ações com alto índice B/M apresentaram níveis de retorno mais elevados. Assim como na análise das ações preferenciais, a relação preço sobre vendas se mostrou negativa e significativa para o período 1 e amostra completa.

Costa Jr. e Neves (2000) verificaram a influência das variáveis tamanho de mercado, índice preço/lucro e índice valor patrimonial da ação/preço, além do coeficiente da carteira de mercado na explicação dos retornos dos ativos negociados na BOVESPA no período de março de 1987 a fevereiro de 1996, a partir de método SUR (*Seamingly Unrelated Regressions*) para estimação dos coeficientes das regressões múltiplas.

Os autores utilizaram o método de carteiras para determinar as variáveis dependentes. Formaram oito carteiras da seguinte maneira: inicialmente, as ações foram ordenadas em função do índice P/L e divididas em dois grupos, em seguida, as ações de cada um destes grupos foram ordenadas em função do tamanho de mercado e divididas em outros dois grupos, formando assim quatro carteiras. Por fim, as ações de cada carteira foram ordenadas em função do índice valor patrimonial da ação/preço e divididas em outros dois grupos, formando assim oito carteiras. Este procedimento foi repetido no mês de março de cada ano.

Os resultados mostraram uma relação positiva e significativa entre o retorno das carteiras e a carteira de mercado, sendo esta a variável que mais se destacou na explicação da relação linear. Obtiveram um relacionamento negativo entre o retorno das carteiras e as variáveis valor de mercado e índice preço/lucro, além de uma relação positiva em relação ao índice valor patrimonial da ação/preço.

Nagano, Merlo e Silva (2003) analisaram quais variáveis, além da carteira de mercado, eram capazes de explicar os retornos dos ativos no mercado brasileiro, no período de maio de

1995 a maio de 2000. Os autores utilizaram o índice ativo total/valor patrimonial, índice ativo total/valor de mercado, índice dividendo/preço, índice fluxo de caixa/preço, liquidez em bolsa, valor de mercado da empresa, índice B/M, índice lucro/preço e índice vendas preço.

A partir da análise dos resultados das regressões em corte transversal, os autores encontraram associação positiva entre os retornos das ações e algumas das variáveis incluídas na pesquisa, contradizendo assim a teoria do CAPM, que indicava que os retornos dos ativos estariam associados somente à carteira de mercado. O índice lucro/preço apresentou relação forte e positiva com os retornos dos ativos. O valor de mercado, juntamente com o índice lucro/preço, se mostrou uma das variáveis mais significativas no modelo e apresentou relação negativa com os retornos, o que indicava que empresas pequenas proporcionam rentabilidade superior em relação às empresas grandes.

A variável valor patrimonial/preço apresentou coeficiente bastante significativo e positivo, conforme os trabalhos anteriores, assim como o beta da carteira de mercado se mostrou positivo e significativo. A variável liquidez indicou que quanto menor a liquidez de uma ação, maior seria o retorno oferecido, uma vez que o coeficiente é negativo e significativo. O índice vendas/preço apresentou coeficiente positivo, porém pouco significativo, que só pôde ser aceito a um nível de significância de 10%.

Rostagno, Kloeckner e Becker (2005) examinaram a previsibilidade dos retornos das ações brasileiras negociadas na BOVESPA, no período de janeiro de 1995 a dezembro de 1999, utilizando metodologia desenvolvida por Haugen e Baker (1996). Como variável dependente nas regressões, os autores utilizaram o retorno das ações e, como variáveis independentes, analisaram os seguintes fatores:

- Risco: beta de mercado, beta do APT (SELIC, mudança na produção industrial, taxa de inflação, diferença de retorno dos títulos privados e públicos), volatilidade do retorno total, variação residual, risco de rendimento, coeficiente de endividamento, tendência de endividamento, variabilidade de rendimento e variabilidade dos dividendos;
- Liquidez: capitalização de mercado, preço de mercado por ação, volume negociado/capitalização de mercado e tendência do volume de negociação;
- Nível de Preço: índice valor patrimonial por ação/preço, tendência valor patrimonial por ação/preço, índice lucro/preço, tendência lucro/preço, índice dividendo/preço, tendência dividendo/preço, fluxo de caixa/preço, tendência fluxo de caixa/preço, venda/preço e tendência venda/preço;

- Rentabilidade: margem de lucro líquido, giro do ativo, tendência do giro do ativo, retorno sobre os ativos, tendência do retorno sobre os ativos, retorno sobre o patrimônio líquido, tendência do retorno sobre o patrimônio líquido e crescimento dos lucros;
- Histórico de Preços das Ações: diferença de retorno do Ibovespa em relação ao mês anterior, aos dois meses anteriores, aos três meses anteriores, aos seis meses anteriores, aos doze meses anteriores e aos vinte e quatro meses anteriores.

Foram realizadas regressões múltiplas mensais. Esta metodologia visou determinar quais variáveis deveriam ser utilizadas para prognosticar os retornos das ações e seguiu método proposto por Fama e Macbeth (1973).

Os resultados indicaram sete fatores capazes de explicar o retorno das ações: capitalização de mercado, tendência do volume de negociação, índice dividendo/preço, tendência de dividendo/preço, fluxo de caixa/preço, excesso de retorno do Ibovespa em relação aos três e doze meses anteriores. Surpreendentemente, de acordo com os autores, nenhum fator do grupo Risco se mostrou significativo.

Foi possível observar que os fatores selecionados eram capazes de formar carteiras que ofereciam ganhos acima da média. Outro resultado interessante apresentado na pesquisa sugeria que carteiras com retorno superior apresentaram desvio padrão inferior, o que indicava menor risco.

Mussa *et al* (2007) investigaram a existência do efeito momento no mercado acionário brasileiro, utilizando os retornos mensais de todas as ações listadas na BOVESPA no período de 1995 a 2006, a partir do método de carteiras e teste *t* de Student, conforme realizado por Jegadeesh e Titman (1993).

Os autores encontraram evidências da possibilidade de ganhos anormais, se utilizada estratégia de momento em três das dezesseis analisadas. O maior retorno anormal médio observado ocorreu ao se montar a carteira com base no retorno acumulado dos últimos três meses e manter a carteira por seis meses (3x6). Foi observado que estratégias de 6x9 e 9x9 também geram retornos superiores aos investidores.

De acordo com Mussa *et al* (2007, p. 11), o total de estratégias vantajosas encontradas no mercado brasileiro era substancialmente menor do que o encontrado por Jegadeesh e Titman (1993).

2.3 Arbitrage Pricing Theory (APT)

O Arbitrage Pricing Theory (APT), formulado por Ross (1976), é uma alternativa ao modelo de média-variância proposto por Sharpe (1964). O APT se baseia em uma lógica similar à do CAPM, porém utiliza premissas menos restritivas (ROSS, 1976). O modelo assume que o retorno do ativo é influenciado por duas fontes de risco: o risco sistemático, que são os riscos decorrentes de fatores macroeconômicos, externos à empresa, e o risco não sistemático, que são os advindos da própria empresa e do negócio no qual está inserida. Assim, de acordo com o APT, a taxa de retorno de um ativo i seria linear em função de k fatores macroeconômicos, que afetam todos os ativos em uma economia, além do fator específico da empresa:

$$\tilde{R}_i = E(\tilde{R}_i) + b_{i1}\tilde{F}_1 + b_{i2}\tilde{F}_2 + \dots + b_{ik}\tilde{F}_k + \tilde{\varepsilon}_i$$

em que

$\tilde{R}_i$ = taxa aleatória de retorno do ativo i ;

$E(\tilde{R}_i)$ = retorno esperado do ativo i se todos os fatores forem zero;

b_{ik} = sensibilidade do retorno do ativo i em relação ao fator k ;

$\tilde{F}_k$ = fator comum a todos os ativos da economia;

$\tilde{\varepsilon}_i$ = termo de incerteza do ativo i .

O modelo se baseia na lei de preço único, em que dois ativos iguais não poderiam apresentar preços diferentes (ELTON e GRUBER, 1995, p. 368). Em condição de equilíbrio de mercado, não seria possível arbitrar os preços, ou seja, não seria possível obter lucro sem incorrer em risco ou sem ter exposição financeira. O APT se baseia nas seguintes premissas: 1) o mercado é perfeitamente competitivo e não há pressões para mudanças no preço de equilíbrio; 2) os indivíduos possuem expectativas homogêneas sobre os fatores que influenciam os preços dos ativos; 3) o número de ativos é sempre maior do que o número de fatores; 4) o termo de incerteza, e_i , é o componente não sistemático para o ativo i e é independente dos fatores e dos erros dos demais ativos (COPELAND, WESTON e SHASTRI, 2005, p. 177).

O modelo APT estaria pautado nas carteiras de arbitragem (*arbitrage portfolios*), as quais, em equilíbrio, deveriam ser construídas a partir da venda de alguns ativos da carteira

inicial e, com os recursos da venda, comprar outros ativos, de forma que:

$$(2.26) \sum_{i=1}^n w_i = 0$$

em que

w_i = mudança na quantia investida no ativo i , em relação ao total investido, na tentativa de construção da carteira de arbitragem.

Desta forma, para n ativos com risco na carteira de arbitragem, o retorno adicional é:

$$(2.27) \tilde{R}_p = \sum_{i=1}^n w_i \tilde{R}_i = \sum_i w_i E(\tilde{R}_i) + \sum_i w_i b_{i1} \tilde{F}_1 + \dots + \sum_i w_i b_{ik} \tilde{F}_k + \sum_i w_i \tilde{e}_i$$

Para se obter a carteira de arbitragem sem risco seria necessário eliminar o risco não sistemático e o sistemático, e isso poderia ser feito: 1) selecionando pequenas mudanças na quantia investida em cada ativo (w_i); 2) diversificando-a em um grande número de ativos e 3) definindo mudanças na quantia investida, de forma que a soma ponderada das sensibilidades em relação a cada fator, b_{ik} , seja zero (ROSS, 1976, p. 342). Copeland, Weston e Shastri (2005, p. 177) mostraram matematicamente estas restrições:

$$w_i = 1/n$$

n deve ser grande

$$\sum_i w_i b_{ik} = 0 \text{ para cada fator}$$

Como os termos de erro, e_i , são independentes, à medida que o número de ativos na carteira aumenta, sua média ponderada diminui, tendendo a zero. Além disso, os componentes de risco sistemático, ou fatores, são ponderados de forma a igualarem a zero. Portanto, ele seria eliminado também. Como resultado, o retorno na carteira de arbitragem seria uma constante e não mais uma variável aleatória, uma vez que a fonte de incerteza seria eliminada.

$$(2.28) R_p = \sum_i w_i E(\tilde{R}_i) = \sum_i w_i \bar{R}_i$$

E como a carteira de arbitragem deveria ser construída para não apresentar exposição financeira, o retorno deveria ser zero, caso contrário, existiria a possibilidade de obter retorno infinito sem a necessidade de capital e sem incorrer em risco; e esta oportunidade deveria ser impossível, se o mercado estivesse em equilíbrio.

Na existência de um ativo livre de risco na economia, a taxa de retorno da carteira de arbitragem deveria ser igual à taxa de retorno do ativo livre de risco, quando a sensibilidade dos retornos do ativo i em relação ao fator k for zero. A taxa de retorno da carteira e os fatores k seriam expressos na forma de prêmio sobre o ativo livre de risco:

$$(2.29) \quad E(R_i) - R_{LR} = b_{i1}(\bar{\delta}_1 - R_{LR}) + b_{i2}(\bar{\delta}_2 - R_{LR}) + \dots + b_{ik}(\bar{\delta}_k - R_{LR})$$

em que

$\bar{\delta}_k - R_{LR}$ = prêmio dos k fatores em relação ao ativo livre de risco;

b_{ik} = sensibilidade dos retornos do ativo i em relação ao prêmio dos fatores k .

A partir da equação 2.30, observa-se que cada ativo teria uma única sensibilidade a cada fator k , mas cada fator afetaria mais de um ativo. Caso contrário, deveria estar contido no resíduo e seria fonte de covariância entre os ativos (ELTON e GRUBER, 1995, p. 374).

Os coeficientes b_{ik} poderiam ser interpretados da mesma forma como o beta no modelo CAPM, assumindo-se que os retornos possuem distribuição normal.

Se os retornos das ações pudessem ser explicados somente pelo prêmio do retorno da carteira de mercado, supondo que fosse possível identificá-la, então seria possível desenvolver o modelo APT, em que todo o risco sistêmico seria captado pela carteira de mercado. Assim, o modelo CAPM poderia ser entendido como um caso especial do modelo APT, segundo Copeland, Weston e Shastri (2005, p. 180).

É possível levantar algumas razões para a superioridade do modelo APT em relação ao CAPM, de acordo com a Tabela 2.

Tabela 2 – Comparação dos modelos APT e CAPM

APT	CAPM
Não faz pressuposição sobre a distribuição dos retornos dos ativos.	Pressupõe que o retorno dos ativos segue uma distribuição normal.
Não faz pressuposição a respeito da função utilidade dos indivíduos.	Pressupõe que todos os indivíduos têm a mesma função utilidade.
Permite que os retornos dos ativos sejam dependentes em diversos fatores.	O retorno dos ativos só é dependente do retorno da carteira de mercado.
Não há uma carteira de mercado definida para ser utilizada como um dos fatores no modelo.	Requer que a carteira de mercado seja eficiente, pelo conceito definido por Markowitz (1952).
O modelo é facilmente estendido para diversos períodos.	O modelo somente fornece resultado para um período.

Fonte: Adaptado de Copeland, Weston e Shastri (2005, p. 180) e Ross (1976)

Ambos os modelos pressupõem mercados perfeitamente competitivos e sem pressões para mudanças no preço de equilíbrio, além da homogeneidade das expectativas.

Elton e Gruber (1995, p. 375) ressaltaram que, enquanto no CAPM o fator para estimar o retorno dos ativos era pré-definido como o retorno da carteira de mercado menos o retorno do ativo livre de risco, no modelo APT os fatores não eram definidos pela teoria e deveriam, portanto, ser definidos a partir de simulações. De acordo com os autores, havia três alternativas para estimar um modelo APT. A primeira era definir alguns atributos ou características que poderiam afetar os retornos e utilizar a Análise Fatorial para determinar fatores a partir destas características. A Análise Fatorial consiste em técnica estatística que representa em poucos fatores a estrutura ou dimensões inerentes comuns de um número maior de variáveis, assim a informação destas variáveis é condensada em um conjunto menor de fatores, com uma perda mínima da informação.

A segunda e a terceira alternativas envolviam a especificação de fatores, para então estimar a sensibilidade dos retornos do ativo em relação aos retornos dos prêmios por risco dos fatores. Na segunda alternativa, eram levantados fatores macroeconômicos que podiam afetar o retorno dos ativos, e na terceira eram montados fatores que imitavam características das empresas, como seu tamanho.

Roll e Ross (1980) aplicaram a técnica de análise fatorial para estudar a relação entre as variáveis. Os autores separaram as ações da *New York Stock Exchange* no período de 1962

a 1972 em 42 grupos de ações por ordem alfabética, com 30 ações em cada, e, a partir destes 42 grupos, aplicaram a análise fatorial. Eles encontraram, na média, cinco fatores. Os testes que regrediram estes fatores em relação aos preços dos ativos indicaram pelo menos três fatores como necessários e quatro se mostraram suficientes.

Drhymes, Friend e Gultekin (1984) questionaram o trabalho de Roll e Ross (1980), apresentando resultados que indicavam que o número de fatores dependia da quantidade de ativos utilizados e da quantidade de carteiras formadas. Em seus testes, o número de fatores passou de três, para grupos com quinze ativos, para nove quando os grupos apresentavam noventa ativos. Roll e Ross (1984) criticam os comentários de Drhymes, Friend e Gultekin (1984), comentando que a diferença de resultados advém de diferentes metodologias e diferentes amostras, e que o artigo foi um primeiro passo para a análise do modelo APT.

Chen, Roll e Ross (1986) testaram o modelo APT a partir de variáveis macroeconômicas como fatores. Os autores utilizaram diferenças nas taxas de captação de curto e longo prazo, o efeito esperado e o efeito não esperado da taxa de inflação, produção industrial, preço do petróleo e a diferença das taxas de captação de títulos de dívida *high* e *low grade*. Os resultados indicaram que todos os fatores explicavam boa parte das variações dos retornos ao longo do tempo.

O modelo APT construído a partir de carteiras que imitavam determinadas características das empresas se difundiu no meio acadêmico a partir do trabalho desenvolvido por Fama e French (1993), que construíram fatores a partir do tamanho das empresas, do índice *book-to-market* e do prêmio pelo risco de mercado para o mercado de ações. Este modelo será comentado de forma mais detalhada.

2.4 Modelo de Três Fatores para o Apreçamento de Ativos

Neste capítulo é discutido o modelo de três fatores desenvolvido por Fama e French (1993) e alguns trabalhos já realizados utilizando este modelo.

2.4.1 O modelo

Diversos estudos analisaram o modelo CAPM após sua formulação e muitos deles identificaram que somente o risco de mercado, ou o fator beta, não era capaz de prever

sozinho o retorno dos ativos. Baseados nas evidências e anomalias encontradas, Fama e French (1993) formularam um novo modelo de equilíbrio composto por três fatores: 1) o risco de mercado, ou beta, conforme definido no modelo CAPM; 2) o tamanho da empresa; e 3) o índice B/M (*book-to-market*) decorrente da divisão do valor contábil das ações pelo valor de mercado destas ações. Este modelo, segundo os autores, explicaria significativamente os retornos das ações.

Utilizando a metodologia de regressões em série de tempo desenvolvida por Black *et al.* (1972), os autores regrediram os retornos mensais das ações agrupadas em carteiras em relação à carteira de mercado e a carteiras que imitavam o efeito tamanho e o índice B/M. Os autores utilizaram todas as ações listadas na NYSE (*New York Stock Exchange*), AMEX (*American Stock Exchange*) para o período de 1963 a 1991 e NASDAQ (*National Association of Security Dealers Automated Quotations*), de 1973 a 1991.

Em junho de cada ano t , as empresas foram ordenadas a partir do tamanho de mercado, que corresponde ao preço de sua ação ordinária multiplicado pela quantidade de ações. A mediana das empresas negociadas na NYSE foi utilizada como divisor da amostra total, incluindo as três bolsas, gerando assim dois grupos: das empresas pequenas, chamado de S e das empresas grandes, chamado de B (*Small* e *Big*, respectivamente).

Também em junho de cada ano t as empresas foram ordenadas de acordo com o seu índice *book-to-market*, calculado a partir da divisão do valor contábil do patrimônio líquido pelo valor de mercado do patrimônio líquido. Foram utilizados os dados do mês de dezembro do ano anterior ($t-1$) para ambos os valores do patrimônio líquido. As ações foram ordenadas de acordo com o índice B/M e, então, separadas em três grupos: 30% inferiores (*Low*), 40% intermediárias (*Medium*), e 30% superiores (*High*).

Foram excluídas da amostra empresas que apresentavam patrimônio líquido negativo em dezembro e foram consideradas somente empresas com ações ordinárias. Assim, em junho de cada ano t são formados seis grupos, a partir da interseção da divisão da amostra feita em relação ao tamanho e ao índice B/M. Os grupos são:

- S/L (*Small e Low*): ações de empresas com valor de mercado e índice B/M baixos;
- S/M (*Small e Medium*): ações de empresas com valor de mercado baixo e índice B/M intermediário;
- S/H (*Small e High*): ações de empresas com valor de mercado baixo e índice B/M alto;
- B/L (*Big e Low*): ações de empresas com valor de mercado alto e índice B/M baixo;

- B/M (*Big e Medium*): ações de empresas com valor de mercado alto e índice B/M intermediário;
- B/H (*Big e High*): ações de empresas com valor de mercado e índice B/M alto.

De julho do ano t a junho do ano $t+1$, foram calculados os retornos mensais de cada carteira ponderados para os seis grupos, sendo que o peso de cada ação correspondia ao valor de mercado da ação em relação ao valor de mercado da carteira. O processo de agrupamento foi repetido no mês de junho de cada ano.

O fator de risco tamanho, chamado SMB pelos autores (*Small Minus Big*), foi calculado mês a mês a partir da diferença da média aritmética dos retornos dos três grupos S em relação à média aritmética dos retornos dos três grupos B .

$$SMB = \left(\frac{S/L + S/M + S/H}{3} \right) - \left(\frac{B/L + B/M + B/H}{3} \right)$$

Já o fator de risco do índice B/M, chamado HML (*High Minus Low*), foi calculado mensalmente a partir da diferença da média aritmética dos retornos dos dois grupos H em relação à média aritmética dos retornos dos dois grupos L .

$$HML = \left(\frac{S/H + B/H}{2} \right) - \left(\frac{S/L + B/L}{2} \right)$$

O fator de risco de mercado foi calculado para todos os meses a partir do retorno da carteira de mercado menos o retorno do ativo livre de risco. A carteira de mercado considerou o retorno de todas as ações ponderadas pelo seu valor de mercado e o ativo livre de risco consistiu na taxa de retorno do título do governo norte-americano (*Treasury*) para o período de um mês.

Os fatores de risco mercado, tamanho e índice B/M foram utilizados como variáveis independentes em regressões em série de tempo, conforme Black *et al.* (1972).

Em junho de cada ano t , as empresas foram ordenadas de acordo com o valor de mercado de junho e separadas em cinco quintis, que formaram cinco carteiras por consequência. Em junho de cada ano t , as ações foram ordenadas em função do índice B/M de dezembro de $t-1$ e separadas em cinco quintis. A interseção destas duas etapas formou as vinte e cinco carteiras. Os retornos destas vinte e cinco carteiras foram calculados ponderando-se os

retornos dos ativos contidos em cada uma pelo valor de mercado. A cada ano o processo era repetido e as carteiras eram reformuladas. Utilizou-se o retorno das carteiras em excesso ao título do governo norte-americano de um mês como variável dependente nas regressões.

Assim, chegou-se à regressão utilizada no modelo:

$$(2.30) \quad R_{c(t)} - RF_{(t)} = a + b[RM_{(t)} - RF_{(t)}] + s[SMB_{(t)}] + h[HML_{(t)}] + e_{(t)}$$

em que

$R_{c(t)} - RF_{(t)}$ = retorno da carteira menos o ativo livre de risco para o mês t ;

$RM_{(t)} - RF_{(t)}$ = retorno da carteira de mercado menos o ativo livre de risco para o mês t ;

$SMB_{(t)}$ = fator tamanho - *Small minus Big* - para o mês t ;

$HML_{(t)}$ = fator índice B/M - *High minus Low* - para o mês t ;

$e_{(t)}$ = resíduo do modelo.

Fama e French (1993) comentaram que a grande maioria das empresas listadas na AMEX e NASDAQ era menor do que as listadas na NYSE, o que faria com que a quantidade de empresas nos grupos e carteiras não fosse proporcional. Contudo, apesar da quantidade de empresas alocadas nas carteiras de menor valor de mercado ser alta, elas eram responsáveis por 0,70% em média do valor total do mercado, enquanto as empresas de maior tamanho correspondiam juntas a 74% do valor total do mercado (FAMA e FRENCH, 1993, p. 12).

Na análise descritiva dos dados, os autores mostraram o excesso do retorno médio mensal e o desvio padrão das vinte e cinco carteiras, encontrando evidência de uma relação negativa entre tamanho e retorno médio da carteira, e de uma relação positiva entre o índice B/M e o retorno médio, o que indicava que empresas menores e de índice B/M alto apresentavam retornos superiores, confirmando os resultados encontrados em Fama e French (1992).

Fama e French (1993, p. 12) ainda comentaram que em todas as carteiras, com exceção da de menor índice B/M, o retorno médio tendia a diminuir das carteiras de menor para as de maior tamanho. Quanto ao índice B/M, a relação com o retorno médio das carteiras era ainda mais forte: se analisados em cada faixa de tamanho, os retornos médios das carteiras aumentavam à medida que o índice B/M se tornava maior.

Os autores identificaram o prêmio médio de mercado para o período de 1963 a 1991

de 0,43% ao mês. O prêmio médio do fator tamanho, que consiste na média do fator de risco, foi de 0,27% ao mês, e o prêmio médio do fator do índice B/M foi de 0,40% ao mês, ambos para o mesmo período.

Para verificar a validade do modelo, Fama e French (1993) primeiro testaram a influência de cada um dos fatores de risco sobre o retorno das carteiras isoladamente, para depois analisá-los em conjunto. Assim, foi testado primeiro o fator de mercado isoladamente. Em seguida, foram testados os fatores tamanho e índice B/M, e só no terceiro teste foram considerados os três fatores.

Na primeira análise, que considerou somente o fator de mercado, apenas uma das vinte e cinco carteiras apresentou R^2 superior a 0,9. Empresas menores e de alto índice B/M apresentaram R^2 entre 0,7 e 0,8, o que indica que podem sofrer maior influência dos fatores SMB e HML.

Na segunda análise, os autores calcularam a regressão com os dois fatores SMB e HML. Na ausência do fator de risco de mercado, os dois fatores capturaram bem a variação dos retornos das carteiras, sendo que em oito, das vinte e cinco carteiras, os valores de R^2 foram superiores a 0,5. Especialmente nas carteiras de maior tamanho, os fatores SMB e HML pareciam explicar uma menor proporção das variações dos retornos, deixando uma parcela maior desta explicação para o fator de mercado (FAMA e FRENCH, 1993, p. 21).

Somente na terceira análise Fama e French (1993, p. 21) testaram os três fatores conjuntamente. Os autores concluíram que o modelo de três fatores era o melhor dentre os três e captava a maior parte das variações dos retornos de todas as carteiras, uma vez que todos os R^2 foram superiores a 0,83. O fator de risco de mercado de todas as carteiras estava a pelo menos 38 erros padrão de zero. Outro ponto observado pelos autores foi que o coeficiente de mercado era estatisticamente igual a 1 nesta terceira análise, o que reforçou o poder dos demais fatores.

Com exceção de uma carteira, todas apresentaram estatísticas t do coeficiente SMB acima de 4. Segundo Fama e French (1993, p. 21), o fator tamanho, ou SMB, claramente captava variações nos retornos que não eram captadas pelos demais fatores. Além disso, em cada quintil formado pelo índice B/M, o coeficiente do fator SMB decresceu dos quintis de menor para os de maior tamanho.

Já em relação aos coeficientes HML, em cada quintil de tamanho era possível observar que o coeficiente aumentava, indo de um valor fortemente negativo em carteiras de menor índice B/M para outro fortemente positivo em carteiras de maior índice B/M. Com exceção do segundo quintil formado a partir do índice B/M, os coeficientes HML estavam a mais de

cinco erros padrão de zero.

Outra análise realizada pelos autores foi se o intercepto das três regressões era estatisticamente igual a zero. A hipótese levantada levou em consideração o modelo multifatorial desenvolvido por Ross (1976), que indicava que, se os fatores a serem considerados na análise eram comuns a todos os investidores, o intercepto da regressão linear em série de tempo deveria ser igual a zero e o resíduo do modelo deveria ser aleatório e não correlacionado com os fatores de risco do modelo (FAMA e FRENCH, 1993, p. 35).

Considerando o modelo de três fatores, os autores verificaram que somente três, das vinte e cinco carteiras, apresentavam interceptos estatisticamente diferentes de zero e em dezesseis destas carteiras o intercepto era inferior a 0,1% ao mês, o que indicou que os três fatores explicavam de forma satisfatória o retorno médio dos ativos (FAMA e FRENCH, 1993, p. 38). Na análise dos resíduos foi possível observar que estes não eram correlacionados com os demais fatores e nem possuíam autocorrelação no tempo, além de serem aleatoriamente distribuídos.

2.4.2 Principais Estudos no Brasil

Málaga (2003), em estudo sobre o mercado brasileiro, testou se as variações dos retornos das ações listadas na BOVESPA poderiam ser explicadas pelo modelo de três fatores de Fama e French (1993), para o período de 1995 a 2003, utilizando regressões em série de tempo entre os retornos mensais das carteiras e os fatores mercado, tamanho e índice *book-to-market*. Além disso, foi analisada a superioridade do modelo de três fatores em relação ao CAPM. Foi testada a significância de cada um dos fatores a partir da estatística *t* de Student e do modelo a partir do coeficiente de determinação ajustado, R^2 ajustado.

Os resultados encontrados pelo autor indicaram que o modelo de três fatores de Fama e French (1993) era superior ao CAPM na explicação das variações dos retornos. Os fatores tamanho e índice B/M se mostraram significativos e pareciam estar associados a fatores que não eram captados pelo fator de mercado. O fator B/M, HML, se mostrou positivo e estatisticamente significativo, enquanto o fator tamanho, SMB, se mostrou negativo e estatisticamente significativo, contrário às evidências encontradas por Fama e French (1993). Os resultados de Málaga (2003) sinalizavam que empresas maiores ofereciam taxas de retorno superiores às aquelas oferecidas pelas empresas menores.

Rogers e Securato (2009) testaram e compararam os modelos CAPM, o modelo de três

fatores de Fama e French (1993) e o *Reward Beta Model* de Bornholt (2007), utilizando metodologia preditiva em dois estágios para as ações cotadas na BOVESPA no período de dezembro de 1994 a junho de 2006.

Segundo os autores, o *Reward Beta Model* “é derivado de uma classe de medidas de risco-médio, baseadas na APT, e consistentes com a teoria da utilidade esperada e com a hipótese de aversão ao risco” (ROGERS e SECURATO, 2009, p. 161).

Os autores utilizaram o método de carteiras conforme Fama e French (1993). Como citado anteriormente, Fama e French (1993) construíram carteiras pela interseção dos quintis da ordenação da variável tamanho com os quintis da ordenação da variável B/M, o que fez com que o número de ações em cada carteira fosse diferente, entre as carteiras e a cada ano.

Rogers e Securato (2009) levantaram o problema do tamanho da amostra e a possibilidade de existência de carteiras formadas por poucas ações, o que não proporcionaria a diversificação adequada. Assim, decidiram formar as carteiras de forma diferente de Fama e French (1993).

Dessa forma, a presente pesquisa não deixou a intercessão ser aleatória, mas forçou-a de forma a equilibrar o número de ações nas carteiras. As 25 carteiras de teste foram compostas, em média, por 8 a 11 ações em cada ano. (ROGERS e SECURATO, 2009, 169)

Os resultados obtidos apontaram para a superioridade do modelo de três fatores em explicar a variação dos retornos dos ativos no mercado brasileiro. Contudo, os resultados sugeriram um modelo de dois fatores, composto pelo fator mercado e pelo fator tamanho somente, uma vez que o fator *book-to-market* não se mostrou estatisticamente significativo.

Os autores comentam que o efeito tamanho se justificaria por quatro motivos: 1) empresas pequenas tendem a ser negligenciadas pelos analistas, o que faz com que o mercado tenha menos informação e atribua mais risco a este investimento; 2) empresas com menor acompanhamento pelos analistas tendem a ser menos líquidas e 3) empresas menores têm menor probabilidade de sobrevivência; e 4) os custos de transação são maiores para empresas menores (ROGERS e SECURATO, 2009, p. 176).

2.5 Modelo de Quatro Fatores para o Apreçamento de Ativos

Neste capítulo é discutido o modelo de quatro fatores desenvolvido por Carhart (1997) e alguns trabalhos já realizados utilizando este modelo.

2.5.1 O modelo

Conforme foi mencionado anteriormente, Jegadeesh e Titman (1993) foram os primeiros a analisar a estratégia de *relative strength*. Documentaram que estratégias de compra de ações que apresentaram bom desempenho e venda de ações que mostraram pior desempenho em um determinado intervalo de tempo ofereciam retornos acumulados positivos para períodos entre três e doze meses. Os autores testaram trinta e duas estratégias, considerando a análise dos retornos acumulados nos períodos de três, seis, nove e doze meses para a formação das carteiras e os mesmos períodos para sua manutenção, totalizando dezesseis estratégias.

As demais dezesseis foram construídas da mesma forma, separando o período de formação e o período de manutenção das carteiras em uma semana, para evitar *spread* nos preços de compra e venda, pressões nos preços e efeito de reações tardias nos preços. Havia evidência de retornos anormais em todas as combinações de períodos analisados. Contudo, os altos retornos encontrados no primeiro ano se dispersavam nos dois anos subsequentes.

Diversos estudos realizados posteriormente encontraram evidências parecidas, como os de Fama e French (1996), Jegadeesh e Titman (2001), além de Rouwehorst (1998) para o mercado europeu e Rouwehorst (1999) para mercados emergentes.

Conforme anteriormente citado, Fama e French (1996) mostraram que muitas anomalias não capturadas pelo modelo CAPM eram capturadas pelo modelo de três fatores, contudo os autores ressaltaram que o modelo de três fatores não era capaz de explicar a persistência dos retornos de curto prazo testados por Jegadeesh e Titman (1993).

Em seu trabalho, Carhart (1997) analisou a persistência do desempenho de fundos mútuos de investimento. Para isso, o autor desenvolveu um quarto fator, momento, a partir da estratégia de momento de doze meses estudada por Jegadeesh e Titman (1993), e o agregou ao modelo de três fatores de Fama e French (1993), idealizando assim o modelo que ficou conhecido como modelo de quatro fatores.

Além de desenvolver e testar a previsibilidade dos retornos dos fundos a partir dos modelos CAPM, três e quatro fatores, o autor ainda analisou outras razões que poderiam explicar o desempenho dos fundos mútuos de investimento. Dentre as variáveis que poderiam exercer algum impacto no retorno para o investidor, encontravam-se as seguintes: as despesas totais de gerenciamento e administração dos fundos em relação ao total líquido de ativos dos fundos, o volume negociado de compra e o volume negociado de venda, além de outras

variáveis específicas para o mercado de fundos de investimento que impactavam os retornos dos cotistas.

Assim como a definição dos fatores no caso do modelo de três fatores, a definição do quarto fator, momento, não estava relacionada com um fundamento econômico, e sim com a observação de um efeito que não era captado por outros modelos e por este motivo foi chamado de anomalia.

Para realizar seu estudo, Carhart (1997, p. 58) obteve dados dos fundos ainda abertos na *Micropal/Investment Company Data, Inc. (ICDI)*, e os dados dos fundos já encerrados foram coletados na *FundScope Magazine*, *United Babson Reports*, *Wiesenberger Investment Companies*, *Wall Street Journal* e edições impressas anteriores da *ICDI*. Esta base, segundo o autor, englobava diversos fundos de ações com dados mensais para o período de janeiro de 1962 a dezembro de 1993, sendo livre do viés de sobrevivência, pois incluía todos os fundos já abertos para o período. O autor acredita que sua base era a maior e mais completa base de dados de fundos mútuos de investimento livre do viés de sobrevivência disponível.

“O modelo de quatro fatores é consistente com um modelo de equilíbrio de mercado de quatro fatores de risco” (CARHART, 1997, p. 61). Ainda, o modelo poderia ser interpretado como um modelo de avaliação de desempenho, no qual os coeficientes e os prêmios das carteiras indicavam a proporção do retorno médio atribuível a cada uma das quatro estratégias: retorno da carteira de mercado em relação ao ativo livre de risco, ações de empresas de tamanho pequeno contra empresas de tamanho grande, ações de empresa com alto índice B/M contra baixo índice B/M e ações “vencedoras” em relação a ações “perdedoras”.

O modelo foi empregado pelo autor para explicar os retornos dos ativos. Sua formulação foi motivada pela falta de habilidade do modelo de três fatores em explicar as variações encontradas nas carteiras formuladas a partir do fator momento em Fama e French (1996a). Chan, Jegadeesh e Lakonishok (1996) sugeriram que o efeito momento era uma ineficiência de mercado que derivava de reações tardias do mercado a informações divulgadas. Porém, o efeito podia ser verificado em intervalos de tempo diferentes, conforme estratégias de Jegadeesh e Titman (1993) e Rouwehorst (1998; 1999) (CARHART, 1997, p. 61).

O modelo desenvolvido por Carhart (1997) é:

$$(2.31) \mathbf{R}_{c(t)} - \mathbf{RF}_{(t)} = \mathbf{a} + \mathbf{b}[\mathbf{RMRF}_{(t)}] + \mathbf{s}[\mathbf{SMB}_{(t)}] + \mathbf{h}[\mathbf{HML}_{(t)}] + \mathbf{w}[\mathbf{WinMLos}_{(t)}] + \mathbf{e}_{(t)}$$

em que

$R_{c(t)} - RF_{(t)}$ = retorno de uma carteira em excesso à taxa livre de risco (*Treasury*) de um mês;

$RMRF_{(t)}$ = é o retorno da *proxy* da carteira de mercado menos o ativo livre de risco;

$SMB_{(t)}$ = retorno em uma carteira ponderada, de investimento zero, que compra ações de empresas pequenas e vende ações de empresas grandes;

$HML_{(t)}$ = retorno em uma carteira ponderada, de investimento zero, que compra ações de empresas com alto índice B/M e vende ações de empresas com baixo índice B/M;

$WinMLos_{(t)}$ = retorno em uma carteira ponderada, de investimento zero, que compra ações “ganhadoras” e vende ações “perdedoras”;

$e_{(t)}$ = resíduo do modelo.

Os parâmetros $SMB_{(t)}$ e $HML_{(t)}$ foram cedidos por Fama e French. Para construir o fator $WinMLos_{(t)}$, os autores calcularam o retorno das ações durante onze meses, com um mês de defasagem do período de manutenção, ou seja, os retornos considerados para a formação das carteiras foram os do mês de janeiro do ano $t-1$ a novembro do ano $t-1$ (CARHART, 1997, p. 61). Após calcular os retornos acumulados no período $t-2$ a $t-12$, as ações foram ordenadas de forma crescente em função do retorno acumulado e separadas em três grupos: 30% inferiores (*Losers* ou perdedoras), 40% intermediárias (*Medium*) e 30% superiores (*Winners* ou vencedoras). Os retornos mensais das carteiras ganhadoras e perdedoras são calculados a partir da média simples dos retornos das ações pertencentes a cada carteira e o fator $WinMLos_{(t)}$ é finalmente calculado subtraindo o retorno mensal da carteira perdedora do retorno da carteira ganhadora.

Além deste modelo, Carhart (1997) utiliza outros dois: o modelo de três fatores de Fama e French (1993) e o modelo CAPM, utilizando como *proxy* para a carteira de mercado o excesso de retorno do índice CRSP ponderado, que contém todas as ações negociadas na NYSE, AMEX e NASDAQ.

A estatística descritiva dos fatores indica que o modelo de quatro fatores é capaz de explicar consideravelmente a variação dos retornos. Primeiramente, os fatores SMB , HML e $WinMLos$ apresentam alta variância e baixa correlação entre si e com as carteiras *proxy* da carteira de mercado. Além disso, os altos retornos desses fatores sugerem que eles podem explicar as variações nos retornos das carteiras.

Em seguida, Carhart (1997) testa o poder de explicação dos modelos CAPM, três e

quatro fatores em relação a carteiras formadas em função do retorno de um ano, conforme metodologia de Hendricks, Patel e Zeckhauser (1993).

Para calcular os retornos das carteiras usadas como variável dependente, o autor ordena em janeiro de cada ano t o retorno dos fundos, calculado para o período de janeiro do ano $t-1$ a novembro do ano $t-1$, e as divide em 10 grupos, formando assim dez carteiras, cujo retorno é calculado a partir da média aritmética dos retornos dos fundos pertencentes àquela carteira. Os retornos dos fundos são líquidos de todas as despesas operacionais e custos de transação. As carteiras são mantidas pelo período de um ano e depois reformuladas, repetindo-se os passos descritos. As carteiras foram reajustadas apropriadamente ao longo do ano, quando fundos desaparecem. Para obter mais detalhes, as carteiras 1 e 10 foram subdivididas em três outras carteiras.

Estas dez carteiras apresentam forte variação no retorno médio. O excesso de retorno mensal parece decrescer de forma constante. O *spread* entre as subcarteiras formadas das carteiras 1 e 10 é ainda maior: 0,12% e 0,50%, respectivamente.

O modelo CAPM não é capaz de explicar o retorno dessas carteiras, e os betas das subcarteiras formadas das carteiras 1 e 10 são muito similares e próximos a 1, deixando muito da explicação dos retornos a cargo do intercepto.

Contudo, ao contrário do modelo CAPM, o modelo de quatro fatores explica a maior parte do *spread* entre as carteiras, sendo que os fatores mais relevantes foram *SMB* e *WinMLos*. A carteira 1 parece concentrar empresas pequenas, pois apresenta o coeficiente *SMB* bem mais elevado que as demais carteiras. Além disso, os retornos das carteiras ganhadoras parecem estar positivamente correlacionados com o fator *WinMLos*, e os retornos das carteiras perdedoras parecem estar negativamente correlacionado com o fator.

Assim, o modelo de quatro fatores explica de forma satisfatória quase toda a variação em corte transversal do retorno esperado nas carteiras formadas a partir da ordenação dos fundos em função de seus retornos de um ano, sendo superior ao modelo CAPM e ao modelo de três fatores.

2.5.2 Principais Estudos no Brasil

Mussa, Santos e Famá (2007) investigam a validade do modelo de quatro fatores para o mercado acionário brasileiro. Foram utilizadas todas as ações listadas na BOVESPA no período de 1995 a 2006. A metodologia utilizada para investigação foi a regressão em série de

tempo, conforme Fama e French (1993), e testou-se a significância estatística de cada fator a partir da estatística t de Student, assim como a validade do modelo através da análise do coeficiente de determinação R^2 . Na análise realizada, os autores compararam os resultados obtidos com o modelo CAPM e com o modelo de três fatores de Fama e French (1993).

Os resultados indicaram que o modelo de quatro fatores se mostrou sempre superior ao modelo de três fatores, que por sua vez se mostrou sempre superior ao modelo CAPM, sendo que a média das diferenças foi de 4,6% e 19,4%, respectivamente. O fator mercado se mostrou sempre significativo, porém não foi suficiente para explicar as variações nos retornos das ações, necessitando, assim, do complemento dos fatores tamanho, índice B/M e momento para explicar os retornos, mesmo a correlação existente entre os fatores mercado e tamanho sendo de -0,56. A exclusão de qualquer fator provocou uma diminuição no poder explicativo dos modelos.

O autor ainda comenta que o fator tamanho possui coeficiente negativo, contrapondo os resultados encontrados por Fama e French (1993), mas corroborando os resultados encontrados por Málaga e Securato (2004), e parece explicar melhor as variações das carteiras pequenas. O fator momento apresentou coeficiente também negativo e, ao contrário dos resultados observados por Jegadeesh e Titman (1993), ele parece explicar melhor as variações das carteiras “perdedoras”. Já o fator B/M possui coeficiente positivo e parece explicar melhor as variações das carteiras de alto índice B/M.

Mussa, Rogers e Securato (2009) testaram e compararam os modelos CAPM, três e quatro fatores a partir de metodologia preditiva, utilizando duas etapas – regressões em série de tempo e em corte transversal – conforme Fama e Macbeth (1973), utilizando todas as ações listadas na BOVESPA no período de 1995 a 2007. Para dar maior robustez à análise, foram considerados diferentes períodos *within-sample* e *out-of-sample*.

Os resultados obtidos indicam que nenhum dos três modelos foi capaz de explicar as variações dos retornos das ações para o mercado brasileiro, segundo os autores em virtude da alta significância dos interceptos. Contudo, o modelo de quatro fatores apresentou valores de R^2 superiores ao modelo de três fatores, que, por sua vez, apresentou valores de R^2 superiores ao modelo CAPM.

Quando considerado o modelo CAPM, o fator mercado não se mostrou significativo na explicação das variações dos retornos. Já nos modelos de três e quatro fatores, somente as variáveis mercado e índice B/M foram estatisticamente significativas. Os fatores momento e tamanho não se mostraram significativos em nenhum dos modelos e períodos testados. Assim, os resultados sugerem a utilização de um modelo de dois fatores, composto pelos fatores

mercado e índice B/M. Além disso, foram encontradas evidências da não linearidade do CAPM (MUSSA, ROGERS e SECURATO, 2009, p. 213).

3 Metodologia

Neste capítulo serão descritos os procedimentos utilizados para realizar as análises dos modelos CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997) no mercado brasileiro.

3.1 O modelo de pesquisa

O modelo mais utilizado para estimar a taxa de retorno esperada de um investimento é, de acordo com Raifur (2008, p. 135), o CAPM – *Capital Asset Pricing Model*, mesmo apresentando resultados não significantes estatisticamente, de acordo com alguns trabalhos empíricos anteriormente citados. Conforme detalhado no Capítulo 2, o CAPM é um modelo de equilíbrio que define que o retorno de um ativo é determinado pela taxa de retorno do ativo livre de risco adicionada ao prêmio da carteira de mercado ajustada pelo fator beta, o qual mede a sensibilidade do ativo em relação à carteira de mercado.

Os modelos utilizados no presente trabalho são: o CAPM, desenvolvido por Sharpe (1964), Lintner (1965) e Mossin (1966); o modelo de três fatores, desenvolvido por Fama e French (1993) e o modelo de quatro fatores, desenvolvido por Carhart (1997). Buscou-se comparar os três modelos a partir de metodologia de teste preditivo, que consiste na aplicação de regressão em dois estágios – série de tempo e corte transversal – a partir de técnica desenvolvida por Fama e Macbeth (1973).

De acordo com trabalho realizado por Carhart (1997) para o mercado norte-americano, o modelo de quatro fatores apresentou maior poder preditivo em relação ao modelo de três fatores e ao CAPM, sendo que os quatro coeficientes, mercado, tamanho, índice B/M e momento, foram estatisticamente significantes para o modelo. Fama e French (1993), por sua vez, encontraram evidência de que o modelo de três fatores era capaz de prever o retorno dos ativos, enquanto o modelo CAPM não explicava essa questão, e os três coeficientes utilizados, mercado, tamanho e índice B/M, mostravam-se estatisticamente significantes.

As expressões algébricas dos modelos comparados seguem na seguinte ordem: CAPM, três fatores e quatro fatores.

$$(3.1) \quad R_{c(t)} - RF_{(t)} = a + b[RM_{(t)} - RF_{(t)}] + e_{(t)}$$

$$(3.2) \quad R_{c(t)} - RF_{(t)} = a + b[RM_{(t)} - RF_{(t)}] + s[SMB_{(t)}] + h[HML_{(t)}] + e_{(t)}$$

$$(3.3) \quad R_{c(t)} - RF_{(t)} = a + b[RMRF_{(t)}] + s[SMB_{(t)}] + h[HML_{(t)}] + w[WinMLos_{(t)}] + e_{(t)}$$

em que

$R_{c(t)} - RF_{(t)}$ = retorno de uma carteira em excesso à taxa livre de risco de um mês;

$RM_{(t)} - RF_{(t)}$ = retorno da carteira de mercado em excesso à taxa livre de risco de um mês;

$SMB_{(t)}$ = retorno em uma carteira ponderada, de investimento zero, que compra ações de empresas pequenas e vende ações de empresas grandes;

$HML_{(t)}$ = retorno em uma carteira ponderada, de investimento zero, que compra ações de empresas com alto índice B/M e vende ações de empresas com baixo índice B/M;

$WinMLos_{(t)}$ = retorno em uma carteira ponderada, de investimento zero, que compra ações “ganhadoras” e vende ações “perdedoras”;

$e_{(t)}$ = resíduo do modelo.

3.2 Hipóteses formuladas

No teste de hipótese, segundo Anderson *et al.* (2003, p. 319), o primeiro passo é fazer uma hipótese sobre um parâmetro da amostra. A hipótese que se quer testar é chamada hipótese nula e denotada H_0 . A hipótese alternativa, denotada de H_A , é exatamente o oposto da hipótese nula. Assim, o procedimento de teste de hipótese envolve o uso de dados amostrais para testar as declarações.

Há evidências de que o modelo de quatro fatores é superior ao de três fatores, que por sua vez é superior ao CAPM. Contudo, para que os modelos possam ser comparados, todos devem ser significantes na explicação dos retornos dos ativos. As seguintes hipóteses podem ser, portanto, formuladas:

$H_{0,1}$: o modelo CAPM não é significativo na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{A,1}$: o modelo CAPM é significativo na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{0,2}$: o modelo de três fatores não é significativo na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{A,2}$: o modelo de três fatores é significativo na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{0,3}$: o modelo de quatro fatores não é significativo na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{A,3}$: o modelo de quatro fatores é significativo na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{0,4}$: a variável carteira de mercado não é significativa na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{A,4}$: a variável carteira de mercado é significativa na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{0,5}$: uma ou mais variáveis no modelo de três fatores não são significantes na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{A,5}$: todas as variáveis no modelo de três fatores são significantes na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{0,6}$: uma ou mais variáveis no modelo de quatro fatores não são significantes na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{A,6}$: todas as variáveis no modelo de quatro fatores são significantes na explicação dos retornos dos ativos brasileiros.

Se não for possível rejeitar as hipóteses $H_{0,4}$, $H_{0,5}$ e $H_{0,6}$, os modelos de quatro e três fatores, respectivamente, serão rejeitados, mesmo que eles sejam estatisticamente significantes na explicação dos retornos, ou seja, mesmo que seja possível rejeitar as hipóteses $H_{0,1}$, $H_{0,2}$ e $H_{0,3}$.

Assim, foi possível formular as seguintes hipóteses:

$H_{0,7}$: o modelo de quatro fatores não é superior ao de três fatores na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{A,7}$: o modelo de quatro fatores é superior ao de três fatores na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{0,8}$: o modelo de três fatores não é superior ao CAPM na explicação dos retornos dos ativos brasileiros;

$H_{A,8}$: o modelo de três fatores é superior ao CAPM na explicação dos retornos dos ativos brasileiros.

Além disso, como se utilizou o retorno das carteiras e dos fatores excluindo o ativo livre de risco, o intercepto deve ser estatisticamente não significativo e os fatores devem ser capazes de explicar os retornos das carteiras. Se o intercepto for estatisticamente significativo, isso indicaria que os modelos são insuficientes para a explicação dos retornos das carteiras e outros fatores, não especificados no modelo, devem ter poder explanatório sobre os retornos. Assim, é possível formular a seguinte hipótese:

$H_{0,9}$: o intercepto é estatisticamente significativo e diferente de zero;

$H_{A,9}$: o intercepto não é estatisticamente significativo e diferente de zero.

3.3 Coleta dos dados

Para a realização desta pesquisa, foram utilizados somente dados secundários, coletados no banco de dados Economática. Os dados usados foram:

- cotações mensais ajustadas a proventos e dividendos de todas as ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA;
- cotações mensais sem ajuste de todas as ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA;
- quantidade de ações *Outstanding* por classe de ação;
- valor do Patrimônio Líquido, por empresa;
- taxa de retorno mensal da Caderneta de Poupança.

Optou-se por utilizar o rendimento mensal da Caderneta de Poupança como taxa livre de risco, conforme recomendação de Silveira, Barros e Famá (2003). De acordo com esses autores, assim como a Caderneta de Poupança, o CDI (Certificado de Depósito Interbancário)

também se adéqua ao conceito de taxa livre de risco, porém sua utilização necessita de um tratamento mais detalhado.

A amostra das ações utilizadas inicialmente continha todas as ações listadas na BOVESPA no período de junho de 1995 a junho de 2011. Utilizou-se este período de tempo em virtude da maior estabilidade econômica brasileira após o Plano Real, no ano de 1994.

A escolha do período de 15 anos foi influenciada pela metodologia adotada para teste dos modelos, que necessita de uma janela de tempo longa o suficiente para, na primeira etapa, estimar os betas por meio de regressão em série de tempo e, na segunda etapa, utilizar estes betas como variável independente em regressões com dados em corte transversal, mês a mês, no período subsequente ao utilizado na estimação dos betas.

Foram feitas as seguintes exclusões:

- a. empresas financeiras, seguradoras e fundos, devido ao alto grau de endividamento, característico do setor. O alto endividamento poderia influenciar o índice B/M, além do fato de o endividamento em empresas financeiras ter um significado diferente do endividamento em empresas não financeiras;
- b. ações que não apresentavam cotações mensais consecutivas para o período de 12 meses anteriores e 12 meses posteriores ao mês de junho, mês de formação das carteiras;
- c. ações sem valor de mercado em dezembro e junho;
- d. ações cujas empresas não possuíam patrimônio líquido positivo em dezembro.

Estas exclusões e ajustes foram realizados com o objetivo de gerar uma base que possibilitasse a formação das carteiras com número significativo de ações, para que fosse possível obter resultados representativos do mercado brasileiro. Contudo, esta pesquisa não está livre do viés de sobrevivência, mesmo com a reformulação das carteiras a cada ano, no mês de junho, o que certamente atenua o viés. Do total de 1030 ações no período, 512 foram utilizadas na análise e 518 foram excluídas.

3.4 Descrição das variáveis utilizadas

Discute-se aqui a construção das variáveis dependentes e independentes que foram utilizadas nas regressões realizadas.

3.4.1 Variáveis Dependentes

No presente trabalho foi utilizado o método de carteiras para teste dos modelos, conforme adotado por Fama e French (1993), Carhart (1997) e Mussa, Rogers e Securato (2009).

De acordo com Black *et al.* (1972, p. 8), agrupar os dados em carteiras pode ser uma solução para o problema dos erros não serem transversalmente independentes.

Formamos carteiras (ou grupos) dos títulos individuais e estimamos [a equação] definindo $\tilde{R}_{Kt}$ como o retorno médio de todos os ativos na carteira K para o período t. Dada esta definição de $\tilde{R}_{Kt}$, $\hat{\beta}_K$ será o risco médio dos títulos na carteira e $\hat{\alpha}_K$ será o intercepto médio. Além disso, uma vez que a variância residual irá incorporar os efeitos de qualquer interdependência transversal no resíduo $\tilde{\epsilon}_{jt}$ entre os títulos em cada carteira, o erro padrão de $\hat{\alpha}_K$ irá incorporar adequadamente a não independência de $\tilde{\epsilon}_{jt}$. (BLACK et al, 1972, p. 8)

Em junho de cada ano t , todas as empresas são ordenadas de forma crescente a partir do tamanho de mercado, que corresponde ao preço de sua ação, ordinária e preferencial, multiplicado pela respectiva quantidade da classe. A mediana foi utilizada para separar a amostra em dois grupos: das empresas pequenas, chamado de *Small* e das empresas grandes, chamado de *Big*.

Para chegar ao valor de mercado da empresa, somou-se o valor de mercado das classes de ações. Caso a empresa não tenha apresentado valor de mercado para alguma das classes, considerou-se o mesmo valor da outra classe. Assim, se a empresa apresentou cotações mensais para a ação preferencial, mas não para a ação ordinária, foi considerado o mesmo valor da ação preferencial para a ação ordinária.

$$(3.4) \quad VM_{i,t} = \sum P_{y,i,t} * N_{y,i,t}$$

em que

$VM_{i,t}$ = valor de mercado total da empresa i em junho do ano t ;

$P_{y,i,t}$ = preço da classe y da empresa i em junho do ano t ;

$N_{y,i,t}$ = número de ações da classe y da empresa i em junho do ano t .

No mesmo mês de junho de cada ano t , as ações são ordenadas de forma crescente de acordo com o índice *book-to-market* (B/M), ou valor contábil das ações dividido pelo seu

valor de mercado. A amostra é separada em três grupos: 30% superiores (*Low*), 40% intermediárias (*Medium*) e 30% inferiores (*High*).

Para cálculo do índice B/M, foram empregados os dados de dezembro de $t-1$ e foi considerado como valor contábil o valor do patrimônio líquido, conforme metodologia de Fama e French (1993), adaptada por Málaga (2003) e Mussa, Rogers e Securato (2009).

$$(3.5) \quad B/M_{i,t} = \frac{VC_{i,PL,dez(t-1)}}{VM_{i,dez(t-1)}}$$

em que

$B/M_{i,t}$ = índice *book-to-market* da empresa i em dezembro do ano $t-1$;

$VC_{i,PL,dez(t-1)}$ = valor contábil do Patrimônio Líquido em dezembro do ano $t-1$;

$VM_{i,dez(t-1)}$ = valor de mercado do Patrimônio Líquido, que equivale ao valor da empresa em dezembro do ano $t-1$.

Também no mês de junho de cada ano t os retornos mensais dos períodos entre $t-12$ e $t-2$ foram acumulados, ou seja, utilizaram-se os retornos de junho de $t-1$ a abril de t . As ações foram ordenadas em ordem crescente de acordo com este retorno acumulado do período de junho de $t-1$ a abril de t e foi utilizada a mediana para separá-las em dois grupos: 50% inferiores, chamado de *Loser*, grupo das empresas que apresentaram desempenho ruim e os 50% superiores, chamado de *Winner*, das que apresentaram desempenho bom.

$$(3.6) \quad D_{y,i,t} = [(1 + R_{y,i,m-12}) * \dots * (1 + R_{y,i,m-2})] - 1$$

em que

$D_{y,i,t}$ = desempenho acumulado ação y da empresa i em junho do ano t ;

$R_{y,i,m}$ = retorno obtido na ação y da empresa i para o mês m .

Assim, foram formadas doze carteiras a partir da interseção das três classificações, e estas carteiras são utilizadas como variável dependente nas análises. No mês de junho de cada ano, entre os anos de 1996 e 2010, este processo é repetido e cada carteira é reformulada. É importante observar que cada carteira é formada por uma quantidade diferente de ações, uma vez que as classificações são independentes.

A Tabela 3 resume as carteiras formadas a partir do processo descrito.

Tabela 3 – Carteiras formadas a partir dos fatores tamanho, índice B/M e momento, utilizadas na análise como variável dependente

Carteira	Descrição
Big/High/Loser – BHL	ações de empresas com valor de mercado e índice B/M alto e que apresentaram desempenho ruim
Big/High/Winner – BHW	ações de empresas com valor de mercado e índice B/M alto e que apresentaram desempenho bom
Big/Low/Loser – BLL	ações de empresas com valor de mercado alto, índice B/M baixo e que apresentaram desempenho ruim
Big/Low/Winner – BLW	ações de empresas com valor de mercado alto, índice B/M baixo e que apresentaram desempenho bom
Big/Medium/Loser – BML	ações de empresas com valor de mercado alto, índice B/M intermediário e que apresentaram desempenho ruim
Big/Medium/Winner – BMW	ações de empresas com valor de mercado alto, índice B/M intermediário e que apresentaram desempenho bom
Small/High/Loser – SHL	ações de empresas com valor de mercado baixo, índice B/M alto e que apresentaram desempenho ruim
Small /High/Winner – SHW	ações de empresas com valor de mercado baixo, índice B/M alto e que apresentaram desempenho bom
Small /Low/Loser – SLL	ações de empresas com valor de mercado e índice B/M baixos e que apresentaram desempenho ruim
Small /Low/Winner – SLW	ações de empresas com valor de mercado e índice B/M baixos e que apresentaram desempenho bom
Small /Medium/Loser – SML	ações de empresas com valor de mercado baixo, índice B/M intermediário e que apresentaram desempenho ruim
Small /Medium/Winner – SMW	ações de empresas com valor de mercado baixo, índice B/M intermediário e que apresentaram desempenho bom

Para exemplificar o processo de construção das carteiras, montou-se a Figura 1, que mostra como as carteiras foram construídas em junho de 1997. Este mesmo processo foi repetido todos os anos até junho de 2010.

Figura 1 – Processo de Construção das Carteiras

Os retornos das ações foram calculados para todo o período de acordo com Málaga (2003) e Mussa, Rogers e Securato (2009):

$$(3.7) \quad R_{y,i,m} = \frac{Div_{y,i,m}}{P_{y,i,m-1}} + \frac{P_{y,i,m}}{P_{y,i,m-1}}$$

em que

$R_{y,i,m}$ = retorno obtido na ação y da empresa i para o mês m ;

$Div_{y,i,m}$ = dividendo da ação y da empresa i distribuído durante o período m ;

$P_{y,i,m}$ = preço da ação y da empresa i no fim do período m ;

$P_{y,i,m-1}$ = preço da ação y da empresa i no fim do período $m-1$.

Como é possível obter na base Económica as cotações das ações já ajustadas a dividendos, bonificações, desdobramentos, redução de capital, grupamentos, subscrição e cisão, os retornos foram calculados mensalmente de acordo com a equação 3.8.

$$(3.8) \quad R_{y,i,m} = \frac{P_{y,i,m}}{P_{y,i,m-1}} - 1$$

em que

$R_{y,i,m}$ = retorno obtido na ação y da empresa i para o mês m ;

$P_{y,i,m}$ = preço de fechamento da ação y ajustado para proventos e subscrições no fim do período m ;

$P_{y,i,m-1}$ = preço de fechamento da ação y ajustado para proventos e subscrições no fim do período $m-1$.

Os excessos dos retornos das carteiras são obtidos ponderando-se os retornos das ações pelo valor de mercado da classe da ação em relação ao valor de mercado da carteira, menos os retornos do ativo livre de risco. De acordo com Silveira, Barros e Famá (2003), ambas as taxas do CDI (Certificado de Depósito Interbancário) e a Caderneta de Poupança se adéquam ao conceito de taxa livre de risco. Contudo, a utilização da série do CDI necessita de um tratamento estatístico mais detalhado. Assim, decidiu-se utilizar o rendimento mensal do último dia útil do mês da Caderneta de Poupança como *proxy* da taxa livre de risco.

$$(3.9) \quad R_{c,m} = \left(\sum_{i=1}^n \frac{VM_{y,m}}{VM_{c,m}} * R_{y,i,m} \right) - R_{LR}$$

em que

$R_{c,m}$ = retorno da carteira c no mês m ;

$VM_{y,m}$ = valor de mercado da ação y no mês m ;

$VM_{c,m}$ = valor de mercado da carteira c no mês m ;

$R_{y,i,m}$ = retorno obtido na ação y da empresa i para o mês m ;

R_{LR} = retorno do ativo livre de risco.

3.4.2 Variáveis Independentes

As variáveis independentes utilizadas nas análises foram a carteira de mercado, o fator tamanho, o fator índice B/M e o fator momento.

Adotou-se o retorno de todas as ações da amostra, ponderadas pelo valor de mercado de cada ação para aquele ano, menos o rendimento mensal da Caderneta de Poupança como *proxy* do fator de risco de mercado, em vez de adotar um índice existente no mercado, como o Índice Bovespa. O Índice Bovespa é o indicador mais importante de desempenho médio do mercado de ações brasileiro. Contudo, sua composição e ponderação são baseadas no volume negociado das ações e não nas características da economia brasileira, conforme sugeriu

Sharpe (1964).

$$(3.10) \quad \mathbf{Mkt}_m = \left(\sum_{i=1}^n \frac{VM_{i,m}}{VM_{M,m}} * R_{y,i,m} \right) - R_{LR}$$

sendo que

$$(3.11) \quad VM_{M,m} = \sum_{i=1}^n VM_{i,m}$$

em que

Mkt_m = Fator de Risco de Mercado;

$VM_{i,m}$ = valor de mercado da ação i no mês m ;

$VM_{M,m}$ = valor de mercado da Carteira de Mercado no mês m ;

$R_{y,i,m}$ = retorno obtido na ação y da empresa i para o mês m ;

R_{LR} = retorno do ativo livre de risco.

O prêmio pelo Fator Tamanho foi obtido a partir da diferença da média simples dos retornos mensais das carteiras *Small* e das *Big*.

$$(3.12) \quad \mathbf{SMB}_m = \bar{R}_{S,m} - \bar{R}_{B,m}$$

em que

SMB_m = prêmio pelo Fator Tamanho no mês m ;

$\bar{R}_{S,m} = \frac{SHL_m + SHW_m + SLL_m + SLW_m + SML_m + SMW_m}{6}$ = retorno médio das carteiras *Small* no mês m ;

$\bar{R}_{B,m} = \frac{BHL_m + BHW_m + BLL_m + BLW_m + BML_m + BMW_m}{6}$ = retorno médio das carteiras *Big* no mês m .

Fama e French (1992; 1993) identificaram em seus trabalhos que empresas menores ofereciam retornos superiores, mesmo quando ajustados ao risco, e, se este efeito fosse adicionado ao modelo CAPM, ajudaria a explicar os retornos dos ativos. Apesar de não existir uma explicação clara para o efeito tamanho, Banz (1981) levantou a hipótese de que este efeito poderia ser explicado pela falta de informação a respeito das empresas menores, o que faria com que os investidores desejassem um prêmio maior para manter esta ação na carteira, o que se refletiria num maior retorno esperado. Outra hipótese levantada por Fama e French

(1992) para o efeito tamanho foi que empresas menores têm maiores perspectivas de crescimento, por isso ofereceriam um retorno esperado maior.

O prêmio pelo Fator Índice B/M foi alcançado a partir da diferença da média simples dos retornos mensais das carteiras *High* e das *Low*.

$$(3.13) \text{ } HML_m = \bar{R}_{H,m} - \bar{R}_{L,m}$$

em que

HML_m = prêmio pelo Fator Índice B/M no mês m ;

$$\bar{R}_{H,m} = \frac{SHL_m + SHW_m + BHL_m + BHW_m}{4} = \text{retorno médio das carteiras } High \text{ no mês } m;$$

$$\bar{R}_{L,m} = \frac{SLL_m + SLW_m + BLL_m + BLW_m}{4} = \text{retorno médio das carteiras } Low \text{ no mês } m.$$

De acordo com Fama e French (1992, p. 427), empresas de índice B/M alto oferecem retorno superior em relação a empresas de baixo índice B/M. Os autores explicaram que empresas que os agentes de mercado julgam ter perspectivas pobres estão associadas a um baixo valor de mercado (ou alto índice B/M) e possuem um alto custo de capital em relação a empresas com boas perspectivas (ou baixo índice B/M).

Já o prêmio pelo Fator Momento foi calculado a partir da diferença da média simples dos retornos mensais das carteiras *Winner* e das *Loser*.

$$(3.14) \text{ } WinMLos_m = \bar{R}_{Win,m} - \bar{R}_{Los,m}$$

em que

$WinMLos_m$ = prêmio pelo Fator Momento no mês m ;

$$\bar{R}_{Win,m} = \frac{BHW_m + BLW_m + BMW_m + SHW_m + SLW_m + SMW_m}{6} = \text{retorno médio das carteiras } Winner \text{ no mês } m;$$

$$\bar{R}_{Los,m} = \frac{BHL_m + BLL_m + BML_m + SHL_m + SLL_m + SML_m}{6} = \text{retorno médio das carteiras } Loser \text{ no mês } m.$$

De acordo com Jegadeesh e Titman (1993), estratégias que comprem ações que apresentaram melhor desempenho em um ano e vendem ações que apresentaram pior desempenho em um ano, as chamadas estratégias de *relative strength*, são capazes de explicar parte das variações dos retornos das ações não explicadas pelo modelo de três fatores (FAMA

e FRENCH, 1996). Assim, ao inserir este fator no modelo de três fatores, seria possível explicar um efeito existente no mercado e que não era captado pelo modelo.

3.5 Processamento e análise dos dados

Foram utilizados os softwares *Microsoft Office Excel* e *SPSS* versão 19 para análise e processamento dos dados. Hair *et al.* (2009, p. 163) comentaram que a regressão múltipla é uma das técnicas de análise multivariada mais usadas, possuindo ampla aplicabilidade. De acordo com os autores, sua aplicação recai sobre duas grandes classes de problemas de pesquisa: previsão e explicação.

Previsão envolve o quanto que uma variável estatística de regressão (...) pode prever da variável dependente. Explicação examina os coeficientes de regressão (...) para cada variável independente e tenta desenvolver uma razão substantiva ou teórica para os efeitos das variáveis independentes. (HAIR *et al.*, 2009, p. 163)

Na classe de problemas que envolvem previsão, ainda de acordo com os autores, o objetivo da regressão múltipla é prever a variável dependente a partir das variáveis independentes. Assim, a precisão preditiva do modelo é crucial. Pode ainda comparar dois ou mais conjuntos de variáveis independentes e examinar o poder preditivo de cada variável.

Já nos problemas cujo objetivo é a explicação da variável dependente, a regressão fornece uma forma de avaliar o grau e caráter da relação entre a variável dependente e as independentes, além da magnitude, sinal e significância estatística.

O presente trabalho tem por objetivo principal testar os modelos CAPM, três e quatro fatores a partir de metodologia de teste preditivo, que aplica regressão em dois estágios a partir de técnica desenvolvida por Fama e Macbeth (1973).

Contudo, foi proposto nos objetivos específicos testar os modelos também a partir de regressões em séries temporais, utilizando o período completo, de junho de 1996 a junho de 2011, com a finalidade de observar a sensibilidade dos retornos das carteiras em relação a cada fator, além de comparar os resultados com os obtidos por Málaga e Securato (2004) e Mussa, Santos e Famá (2007), que adotam esta metodologia de teste.

3.5.1 Análise de Observações Influentes

A análise de observações influentes tem como objetivo encontrar observações que estão fora dos padrões gerais do conjunto de dados e que influenciam fortemente os resultados das regressões (HAIR *et al*, 2009, p. 185). Estas observações não são necessariamente ruins para a análise, pois mostram a diversidade do conjunto de dados. Entretanto, seu impacto deve ser analisado antes de considerá-las na análise.

Segundo Wooldridge (2010, p. 306), observações influentes são aquelas que, se eliminadas, alteram as estimativas dos coeficientes. O método de mínimos quadrados ordinários é muito influenciado por observações extremas, por minimizar a soma dos quadrados dos resíduos. Assim, grandes resíduos recebem muito peso no processo de minimização.

Hair *et al.* (2009, p. 187) recomendaram “eliminar observações verdadeiramente excepcionais, mas ainda assim evitar a eliminação daquelas que, apesar de diferentes, são representativas da população”. Para análise dos possíveis pontos influentes, será utilizada análise da distância de Cook.

A distância de Cook foi desenvolvida por Denis Cook (1977; 1979) e tem como objetivo analisar a influência de determinado ponto em uma estimativa de mínimos quadrados. A medida avalia o efeito nos coeficientes estimados pelo método de mínimos quadrados, se cada ponto for excluído.

A distância é medida a partir da diferença entre a variável dependente estimada com todos os dados e a variável dependente estimada, excluindo-se a observação em questão, de acordo com a equação 3.15.

$$(3.15) \quad D_i = \frac{\sum_{j=1}^n (\hat{Y}_j - \hat{Y}_{j-i})^2}{p * MSE}$$

em que

D_i = distância de Cook;

$\hat{Y}_j$ = variável dependente estimada com todos os dados;

$\hat{Y}_{j-i}$ = variável dependente estimada excluindo a observação i ;

p = número de coeficientes estimados;

$MSE = \frac{\sum e^2}{n-p}$ = média dos erros ao quadrado.

De acordo com Bollen e Jackman (1990), deve-se utilizar o valor de $4/n$ para detectar pontos de grande influência. Considerando todos os meses da amostra, o n é igual a 180 dados, ou seja, observações que apresentem distância superior a 0,022 devem ser consideradas influentes na estimativa dos parâmetros.

3.5.2 Regressão em Série Temporal

Os modelos serão analisados, primeiramente, por meio de regressões em série de tempo calculadas utilizando dados de todo o período amostral.

De acordo com Fama e French (1993, p. 4), as regressões em série de tempo são importantes para analisar duas características dos modelos: 1) se os ativos são precificados de forma racional, eles devem apresentar sensibilidade às variáveis relacionadas aos retornos médios, como o tamanho e o índice B/M; e 2) como é utilizado o excesso de retorno na variável dependente e nas independentes em cada modelo, o intercepto deve ser estatisticamente igual a zero.

Assim, analisou-se a validade dos modelos a partir dos coeficientes de determinação (R^2) e do teste t de *Student* de significância de cada coeficiente nos modelos CAPM, três e quatro fatores.

De acordo com Wooldridge (2010, p. 113), o teste t de *Student* é um procedimento pelo qual se testam hipóteses sobre um parâmetro da população a partir da amostra e utiliza-se de inferência estatística para testar estas hipóteses. O teste t permite que seja analisado se um coeficiente obtido com a regressão é igual a zero. Esta hipótese é chamada de hipótese nula. A hipótese contrária, ou seja, que o coeficiente é diferente de zero, recebe o nome de hipótese alternativa. O teste corresponde a uma hipótese bilateral e o objetivo do teste de hipótese é rejeitar a hipótese nula:

$$H_0: \beta_j = 0$$

$$H_A: \beta_j \neq 0$$

Para realizar o teste é necessário calcular a estatística t , ou a razão t e esta é comparada ao valor t crítico, que corresponde a um nível de confiança, normalmente de 90%, 95% ou 99%, e ao número de Graus de Liberdade (quantidade de dados na amostra menos um). Este

valor t crítico é obtido na Tabela de Valores Críticos da Distribuição t . A estatística t é encontrada a partir da expressão:

$$(3.16) \quad t_{\hat{\beta}_j} = \frac{\hat{\beta}_j}{ep(\hat{\beta}_j)}$$

em que

$t_{\hat{\beta}_j}$ = estatística t da variável independente j ;

$\hat{\beta}_j$ = coeficiente calculado a partir da regressão correspondente à variável independente j ;

$$ep(\hat{\beta}_j) = \frac{\frac{\sum_{i=1}^n (y_i - \hat{y}_i)^2}{n-2}}{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2} = \text{erro padrão do coeficiente angular estimado.}$$

Segundo Wooldridge (2010, p. 120), quando a alternativa é bilateral, o que interessa é o valor absoluto da estatística t , independentemente de se o coeficiente seria positivo ou negativo. Assim, compara-se a estatística t obtida com o t crítico. No caso da Figura 2, utilizou-se nível de confiança igual a 95%, e o t crítico dependerá do tamanho da amostra.

Figura 2 – Intervalo de Confiança e Região de Rejeição da Hipótese Nula Bilateral

Fonte: Adaptado de Wooldridge (2010, p. 121)

Se a estatística t fosse inferior ao t crítico, ela se encontraria na região branca da Figura 2, o que não permitiria rejeitar a hipótese nula de que o coeficiente é estatisticamente

igual a zero. Contudo, se a estatística t fosse maior do que o t crítico, ela estaria na região escura de rejeição, e a hipótese nula seria rejeitada. Consequentemente, seria aceita a hipótese alternativa de que o coeficiente é estatisticamente diferente de zero.

3.5.3 Regressão em Duas Etapas

No teste preditivo com regressão em dois estágios, o primeiro envolve a utilização de regressões em séries temporais para estimar as sensibilidades dos fatores de risco do modelo em relação aos prêmios pelo risco das carteiras. No segundo, essas sensibilidades estimadas são usadas como variáveis independentes nas regressões em corte transversal, para obter os prêmios pelo risco.

Fama e Macbeth (1973, p. 618) comentam que esta metodologia é preditiva no sentido de estimar os coeficientes, utilizando dados anteriores ao período testado.

Para melhor entender o procedimento de regressão em dois estágios, foi elaborada a Figura 3.

Figura 3 – Regressão em Dois Estágios

A metodologia de regressão em dois estágios exige a subdivisão da amostra em dois períodos. A primeira etapa, ou estágio, em que os betas são estimados por meio de regressões em séries temporais é chamada de dentro-da-amostra, do inglês *within-sample*. A segunda etapa, em que o modelo é testado, é chamada de fora-da-amostra, do inglês *out-of-sample*.

Propõe-se dividir a amostra da mesma forma realizada por Mussa, Rogers e Securato (2009, p. 201): “o ponto de corte em 2001 pautou-se, principalmente, no balanceamento do número de observações entre as amostras”. Igualmente, seguindo o mesmo princípio de

balanceamento do número de observações na amostra, o presente trabalho definiu como ponto de corte o ano de 2004: o período *within-sample* compreende de julho de 1996 a dezembro de 2003, enquanto o período *out-of-sample* compreende de janeiro de 2004 a junho de 2011.

Assim como Mussa, Rogers e Securato (2009) e Bellizia (2009), para minimizar possíveis vieses amostrais em virtude do período definido, além de aumentar a robustez das análises, serão utilizados os seguintes pontos de corte para a definição do período *within-sample*: julho de 1996 a dezembro de 2002, julho de 1996 a junho de 2003, julho de 1996 a junho de 2004 e julho de 1996 a dezembro de 2004.

Definidos os períodos *within-sample* e *out-of-sample*, iniciam-se os cálculos da primeira etapa, que consiste na estimação dos betas de cada carteira em relação aos fatores risco mercado, tamanho, índice B/M e momento, a partir de regressão em série de tempo, conforme detalhado no item 3.5.2. Ressalta-se que os betas foram recalculados anualmente, incorporando o ano subsequente. Assim, para o cálculo das regressões mensais no ano de 2004 foi utilizado beta calculado com os dados de julho de 1996 a dezembro de 2003. Já para as regressões mensais no ano de 2005 foram utilizados betas calculados com os dados de julho de 1996 a dezembro de 2004, conforme procedimento de Fama e Macbeth (1973, p. 615).

Para calcular os testes de hipótese dos coeficientes das regressões em corte transversal, foi utilizada técnica de Fama e Macbeth (1973) no cálculo dos erros padrões. Uma vez que o verdadeiro beta não é observável, o método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) estima o verdadeiro beta a partir de uma amostra de dados. Mesmo que esta estimativa seja não viesada, ela estará sujeita a erros de amostragem, o que faria com que os coeficientes calculados nas regressões em corte transversal fossem viesados para baixo, com o intercepto para cima.

Assim, Fama e Macbeth (1973) sugerem duas formas de diminuir o erro amostral e a correlação entre os resíduos da equação: a primeira é calcular os betas de carteiras e não de títulos individuais, e a segunda é estimar coeficientes a partir de n regressões em cortes transversais mensais e usar o valor médio destes coeficientes em equação em corte transversal de todo o período. A segunda recomendação ficou conhecida como técnica de Fama e Macbeth (1973).

Para calcular a estatística t do teste de significância de cada coeficiente, ou seja, se o coeficiente é igual a zero, utiliza-se a seguinte equação:

$$(3.17) \quad t(\bar{\hat{\gamma}}_j) = \frac{\bar{\hat{\gamma}}_j}{s(\hat{\gamma}_j)/\sqrt{n}}$$

em que

$\bar{\hat{\gamma}}_j$ = média aritmética dos coeficientes mensais;

$s(\hat{\gamma}_j)$ = desvio padrão dos coeficientes mensais;

n = número de meses no período.

A regra de rejeição da hipótese nula é a mesma explicada na subseção 3.5.2: se a estatística t for maior do que o t crítico, definido a partir do nível de confiança e dos Graus de Liberdade, rejeita-se a hipótese nula de que o coeficiente é estatisticamente igual a zero e aceita-se a hipótese alternativa, de que o coeficiente é estatisticamente diferente de zero.

Ao se estimar as equações para cada mês, é possível examinar como os parâmetros variam no tempo, e reduzir possível correlação serial entre o risco residual e o “verdadeiro beta”. (MUSSA, ROGERS e SECURATO, 2009, p. 205)

3.5.4 Comparação dos Modelos

Os modelos CAPM, três fatores e quatro fatores foram comparados a partir do coeficiente de determinação ajustado, conforme Mussa, Rogers e Securato (2009).

...o coeficiente múltiplo de determinação pode ser interpretado como a porção da variabilidade na variável dependente que pode ser explicada pela equação de regressão múltipla estimada. Dessa forma, quando ele é multiplicado por 100, pode ser interpretado como a porcentagem de variação em y que pode ser explicada pela equação de regressão estimada. (ANDERSON *et al.*, 2003, p. 490)

O coeficiente de determinação pode ser obtido a partir da seguinte equação:

$$(3.18) \quad R^2 = 1 - \frac{SQR}{STQ}$$

em que

R^2 = coeficiente de determinação;

SQR = soma dos quadrados da regressão;

STQ = soma total dos quadrados, obtida a partir do somatório da soma dos quadrados da regressão e da soma dos quadrados dos erros.

O coeficiente de determinação ajustado é um tipo de medida de eficiência do modelo testado, assim como o coeficiente de determinação, mas que leva em consideração a quantidade de variáveis independentes incluídas na regressão e o tamanho da amostra.

Segundo Wooldridge (2010, p. 77), o coeficiente de determinação nunca diminui à medida que outras variáveis independentes são adicionadas ao modelo. Assim, mesmo que a adição de uma variável independente contribua muito pouco para a explicação da variável dependente, o coeficiente irá aumentar, dando a impressão que o modelo está melhor, sendo que, na verdade, continua com o mesmo poder preditivo.

Por esse motivo, recomenda-se a utilização do coeficiente de determinação ajustado, que leva em consideração a quantidade de variáveis independentes utilizadas no modelo. Pode ser obtido, de acordo com Gujarati (2006, p. 175), a partir da seguinte equação:

$$(3.19) \quad R^2_{\text{Ajustado}} = 1 - \frac{SQR/(n-k)}{STQ/(n-1)} = 1 - (1 - R^2) \frac{n-1}{n-k}$$

em que

R^2 = coeficiente de determinação;

n = número de dados na amostra, ou número de variações;

k = número de parâmetros do modelo, incluindo o intercepto.

3.6 Limitações da pesquisa

A presente dissertação tem como objetivo testar os modelos CAPM, três e quatro fatores no mercado brasileiro, a partir da mesma metodologia utilizada por Mussa, Rogers e Securato (2009). Não se pretende aqui questionar os modelos ou propor alterações neles.

Uma importante limitação dos trabalhos realizados no mercado brasileiro diz respeito ao tamanho da amostra utilizada, especialmente nos primeiros anos de análise. Um número reduzido de ativos negociados e com liquidez reduzida limita o número de carteiras formadas e, principalmente, a diversificação das carteiras, o que tem impacto direto nos resultados das regressões em corte transversal, conforme comentado por Bellizia (2009, p. 91). Por outro

lado, estas limitações refletem algumas características do mercado brasileiro e não podem ser evitadas.

Além disso, Roll (1977) questionou os testes do modelo CAPM, uma vez que não é possível observar a carteira de mercado. No presente trabalho, utilizou-se como *proxy* da carteira de mercado uma carteira composta por todos os ativos incluídos na amostra, ponderados pelo seu valor de mercado, ao invés de índices de mercado, como o Índice Bovespa e o IBRX-50, conforme Málaga (2003), por ser uma carteira mais ampla e que abrange um número maior de ativos. Ressalta-se, porém, que esta carteira não representa de forma exata a carteira de mercado conforme proposto por Sharpe (1964).

4 Análise dos Dados

Neste capítulo serão apresentados e discutidos os resultados obtidos neste trabalho, conforme procedimentos detalhados no capítulo 3.

4.1 Estatística descritiva das carteiras

Para realizar análises multivariadas, é necessário que a distribuição dos dados seja normal. Um método de transformação das variáveis que pode ser empregado é aplicar o logaritmo neperiano aos valores iniciais. Entretanto, Fama e French (1993) dizem que, ao se agrupar os dados, é possível alcançar a distribuição normal, mesmo que as distribuições das ações individualmente não o sejam. Assim, seguindo metodologia aplicada por Fama e French (1993), Carhart (1997), Málaga (2003), Mussa (2007) e Mussa, Rogers e Securato (2009), calcularam-se os retornos discretos mensais das ações utilizando o período de julho de 1996 a junho de 2011 para compor as doze carteiras e os fatores.

Para verificar se as distribuições dos retornos das carteiras, e consequentemente dos fatores, seguiam a distribuição normal, aplicou-se o teste Kolmogorov-Smirnov utilizando um intervalo de confiança de 95%.

Tabela 4 – Teste Kolmogorov-Smirnov

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test															
		BHL	BHW	BLL	BLW	BML	BMW	SHL	SHW	SLL	SLW	SML	SMW	Mkt_TR	SMB	HML	WinMLos
Normal Parameters	N	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180
	Mean	1,80%	1,32%	0,74%	0,94%	1,44%	1,65%	2,19%	1,87%	0,57%	-0,01%	1,60%	1,66%	1,32%	0,03%	1,25%	-0,14%
	Std. Deviation	12,73%	11,19%	8,60%	9,33%	9,30%	9,54%	9,32%	8,71%	12,67%	11,55%	8,41%	8,16%	8,35%	6,15%	5,72%	3,41%
Most Extreme Differences	Absolute	,124	,051	,074	,093	,086	,074	,097	,082	,102	,086	,089	,112	,098	,082	,091	,077
	Positive	,124	,039	,061	,077	,064	,074	,097	,082	,102	,086	,084	,101	,098	,082	,091	,077
	Negative	-,072	-,051	-,074	-,093	-,086	-,066	-,062	-,072	-,077	-,050	-,089	-,112	-,079	-,079	-,080	-,073
Kolmogorov-Smirnov Z		1,666	,681	,996	1,248	1,160	,993	1,299	1,098	1,366	1,160	1,188	1,502	1,319	1,094	1,221	1,032
Asymp. Sig. (2-tailed)		,008	,743	,275	,089	,135	,277	,069	,180	,054	,136	,119	,022	,062	,182	,101	,237

É possível observar que a maior parte dos valores do teste p são superiores a 5%, o que não permite rejeitar a hipótese de normalidade. Contudo, o valor p das carteiras *Big/High/Loser* e *Small/Medium/Winner* são inferiores a 5%, o que indicou a rejeição da hipótese de que estas duas distribuições são normais.

Para analisar as distribuições das carteiras *Big/High/Loser* e *Small/Medium/Winner* e os pontos influentes que poderiam estar desviando a distribuição da normalidade, optou-se por utilizar a Distância de Cook, comentada no Capítulo 3.

Gráfico 8 – Distância de Cook das carteiras Big/High/Loser e Small/Medium/Winner

Obs.: Os gráficos mostram a Distância de Cook a partir do modelo de quatro fatores. Os dados resultantes das regressões de três fatores e do CAPM foram similares

Os resultados da Distância de Cook da carteira *Big/High/Loser* indicaram dez pontos acima do valor de referência 0,022. Ao analisar o maior valor, que corresponde ao ponto 21 (março/1998) foi possível observar que ambas as ações da Acesita, ACES3 e ACES4 apresentaram retornos extremos de 110% e 114%, respectivamente. Este aumento dos retornos poderia ser relacionado com a conclusão do plano de expansão que elevou a capacidade de produção da linha de inox de 160 mil toneladas/ano para 290 mil toneladas/ano. Além disso, neste mesmo ano a empresa associou-se à Unisor, o que trouxe um investimento de R\$ 1,02 bilhão. Optou-se por retirar os retornos destas ações no mês de março/1998.

Já os resultados da Distância de Cook da carteira *Small/Medium/Winner* indicaram dez pontos acima do valor de referência 0,022. Ao analisar o maior valor, que corresponde também ao ponto 21 (março/1998), observou-se que o retorno da ação da empresa Makro, MAKR3, foi de 30%. Ponderado pelo valor de mercado, somente esta observação aumentou o retorno da carteira em 16%. Este aumento do retorno poderia estar associado a uma reestruturação ocorrida no grupo que envolveu a venda das operações na Europa e a criação de um escritório regional responsável pelo suporte à região da América do Sul, no início de 1998. Optou-se por retirar os retornos destas ações no mês de março de 1998.

Assim, após os ajustes descritos, realizou-se novamente o teste Komolgorov-Smirnov, e os resultados estão apresentados na Tabela 5.

Tabela 5 – Teste Kolmogorov-Smirnov sem pontos influentes

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test																	
		BHL	BHW	BLL	BLW	BML	BMW	SHL	SHW	SLL	SLW	SML	SMW	Mkt_TR	SMB	HML	WinMLos
N		180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180
Normal Parameters	Mean	1,58%	1,32%	0,74%	0,94%	1,44%	1,65%	2,19%	1,87%	0,57%	-0,01%	1,60%	1,66%	,0134	,0007	,0119	-,0012
	Std. Deviation	12,05%	11,19%	8,60%	9,33%	9,30%	9,54%	9,32%	8,71%	12,67%	11,55%	8,41%	8,02%	,08371	,06170	,05546	,03388
Most Extreme Differences	Absolute	,108	,051	,074	,093	,086	,074	,097	,082	,102	,086	,089	,109	,099	,079	,083	,076
	Positive	,108	,039	,061	,077	,064	,074	,097	,082	,102	,086	,084	,097	,099	,079	,083	,075
	Negative	-,066	-,051	-,074	-,093	-,086	-,066	-,062	-,072	-,077	-,050	-,089	-,109	-,078	-,078	-,082	-,076
Kolmogorov-Smirnov Z		1,452	,681	,996	1,248	1,160	,993	1,299	1,098	1,366	1,160	1,188	1,458	1,334	1,054	1,115	1,018
Asymp. Sig. (2-tailed)		,061	,743	,275	,089	,135	,277	,069	,180	,054	,136	,119	,052	,057	,216	,166	,252

A partir dos novos dados, foi possível observar que todos os valores p estão acima de 5%, o que indica que não é possível rejeitar a hipótese de normalidade dos dados. Deste ponto em diante, todas as estatísticas apresentadas nesta dissertação foram calculadas com os dados sem as observações influentes citadas acima.

As Tabelas 6, 7 e 8 apresentam as estatísticas descritivas das doze carteiras construídas, bem como as estatísticas descritivas dos fatores calculados a partir destas carteiras, de acordo com a metodologia apresentada anteriormente.

Tabela 6 – Análise descritiva das carteiras

Quantidade média de ações por carteira					
		B/M Low	B/M Medium	B/M High	TOTAL
Big	Loser	18	18	8	44
	Winner	26	23	7	56
Small	Loser	8	20	27	55
	Winner	7	18	18	43
TOTAL		59	79	60	

Valor de Mercado Médio da Carteira					
		B/M Low	B/M Medium	B/M High	TOTAL
Big	Loser	87.043	105.745	23.349	216.137
	Winner	212.260	116.110	22.494	350.864
Small	Loser	2.845	5.425	3.658	11.928
	Winner	2.836	5.022	2.717	10.575
TOTAL		304.984	232.302	52.218	

Média do Percentual do Valor de Mercado da Carteira					
		B/M Low	B/M Medium	B/M High	TOTAL
Big	Loser	17,6%	14,3%	3,8%	35,7%
	Winner	32,1%	21,9%	6,4%	60,4%
Small	Loser	0,5%	0,9%	0,7%	2,0%
	Winner	0,4%	0,9%	0,5%	1,8%
TOTAL		50,6%	38,0%	11,3%	

Média do Índice Book-to-Market					
		B/M Low	B/M Medium	B/M High	TOTAL
Big	Loser	0,507	1,157	3,051	1,572
	Winner	0,479	1,075	2,734	1,429
Small	Loser	0,517	1,267	3,155	1,647
	Winner	0,568	1,301	3,000	1,623
TOTAL		0,518	1,200	2,985	

De acordo com o trabalho de Lintz e Renyi (1998), com 11 ativos obtém-se o máximo do efeito diversificação para o modelo de Sharpe no mercado brasileiro. Sendo assim, é possível observar na Tabela 6 que, com exceção das carteiras *Small/Low* e *Big/High*, as demais carteiras, que possuem em média mais de 18 ativos, apresentaram um nível adequado de diversificação. Málaga (2003) também encontrou uma quantidade inferior a 11 ativos nestas carteiras.

Assim como constatado por Málaga (2003), o número de ações nas carteiras *Big* diminui à medida que o índice B/M aumenta, e o efeito inverso é observado nas carteiras *Small*: o número de ações aumenta à medida que o índice B/M aumenta, efeito também registrado por Fama e French (1993) no mercado norte-americano. De acordo com os autores, a justificativa deste efeito seria de que altos índices B/M estariam associados a oportunidades de crescimento, o que se concentraria em empresas pequenas.

Observa-se, na Tabela 6, que as empresas *Small* representam menos de 5% do valor de mercado, efeito também observado por Fama e French (1993). Entre as empresas *Big*, cerca de 50% delas estão associados a baixo índice B/M (*Low B/M*), efeito também observado pelos autores. É possível ainda observar que 60% do mercado são compostos por empresas de grande porte (*Big*) e que tiveram os maiores retornos acumulados em um ano (*Winner*).

Conforme apresentado na Tabela 7, o prêmio mensal médio variou entre 0,01% a 2,20%, enquanto no estudo de Mussa, Rogers e Securato (2009) a média dos prêmios mensais oscilou entre 0,06% e 2,74%. Málaga (2003) e Mussa (2007) observaram prêmios de 0,06% a 1,87% e 0,04% a 2,72%, respectivamente. Fama e French (1993) constataram prêmios entre 0,32% e 1,05% para o mercado norte-americano.

Tabela 7 – Prêmio e Desvio Padrão Médio das Carteiras

Prêmio Médio das Carteiras					
		B/M Low	B/M Medium	B/M High	TOTAL
Big	Loser	0,74%	1,43%	1,57%	1,25%
	Winner	0,93%	1,63%	1,33%	1,30%
Small	Loser	0,57%	1,64%	2,20%	1,47%
	Winner	0,01%	1,68%	1,91%	1,20%
TOTAL		0,56%	1,60%	1,75%	

Desvio Padrão Médio dos Retornos das Carteiras					
		B/M Low	B/M Medium	B/M High	TOTAL
Big	Loser	8,6%	9,3%	12,1%	10,1%
	Winner	9,3%	9,5%	11,2%	10,0%
Small	Loser	12,7%	8,4%	9,3%	10,3%
	Winner	11,6%	8,0%	8,7%	9,6%
TOTAL		10,7%	8,8%	10,4%	

É possível verificar que somente duas das seis carteiras *Small* (*Small/Low/Loser* e *Small/Low/Winner*) apresentaram retorno médio inferior ao retorno médio das respectivas carteiras *Big*, e este comportamento está concentrado nas empresas de baixo índice B/M. Os dados apresentados na Tabela 7 se aproximam dos observados por Fama e French (1993) no mercado norte-americano e divergem dos observados por Málaga (2003) no mercado brasileiro. Esta alteração de resultados pode ser decorrente da metodologia empregada para montar as carteiras e do período utilizado na análise.

Observou-se que somente três das seis carteiras *Winner* apresentaram retornos superiores às respectivas carteiras *Loser*, o que não permitiu confirmar a suposição de Jegadeesh e Titman (1993) e Carhart (1997) de que há uma relação positiva entre o retorno das carteiras e a estratégia de compra de ações que apresentaram um alto retorno acumulado do ano anterior e venda de ações que apresentaram um retorno acumulado baixo no ano anterior, assim como observado por Mussa (2007).

Com exceção da carteira *Big/High/Winner*, é possível notar que o retorno médio das carteiras aumenta à medida que o índice B/M aumenta. Fama e French (1992) observaram esta relação para o mercado norte-americano, porém Málaga (2003) não observou um padrão definido entre o prêmio das carteiras e o índice B/M em seu estudo. Além disso, observou-se que o intervalo do prêmio das carteiras pequenas em relação ao índice *B/M* é muito maior do que o intervalo das empresas grandes: 1,90% e 1,63% contra 0,83% e 0,40%.

O desvio padrão dos prêmios mensais variou 8,0% e 12,7%, enquanto Málaga (2003) observou uma variação de 8,81% a 15,54% e Mussa (2007) de 7,96% a 13,01%, ambos para o

mercado brasileiro. Fama e French (1993) encontraram um desvio padrão que variou de 4,27% a 7,76%, o que indicou o maior risco do mercado brasileiro. Ao observar o desvio padrão dos retornos das carteiras, não foi possível afirmar que as empresas pequenas oferecem mais risco, o que deveria estar associado a retornos superiores: somente as carteiras *Small/Low* possuem desvio padrão mais alto do que as carteiras *Big/Low*. Essa falta de padrão do comportamento dos retornos das carteiras em relação ao tamanho não permite confirmar ou rejeitar a relação tamanho-retorno observada por Fama e French (1993).

Na Tabela 8, observou-se que o prêmio médio mensal de mercado foi de 1,30%, enquanto Fama e French (1993) observaram um prêmio de 0,43% para o mercado norte-americano e Málaga (2003, p. 107) documentou um prêmio de 1,09%.

Tabela 8 – Estatística Descritiva dos Fatores de Risco dos Modelos

	Retorno Médio	Desvio Padrão	t	p-value	Correlação			
					Mercado	SMB	HML	WinMLos
Mercado	1,30%	8,36%	2,087	3,8%	1,00			
SMB	0,06%	6,15%	0,139	88,9%	- 0,42	1,00		
HML	1,19%	5,60%	2,846	0,5%	0,07	- 0,40	1,00	
WinMLos	-0,11%	3,35%	- 0,444	65,7%	- 0,02	- 0,08	0,02	1,00

Não foi possível identificar um prêmio pelo fator momento (*WinMLos*), uma vez que o retorno médio deste fator se mostrou negativo. Assim, não foi possível confirmar, no mercado brasileiro, a existência do mesmo efeito encontrado por Jegadeesh e Titman (1993). Málaga (2003, p. 107) observou um prêmio do fator tamanho (SMB) negativo de -0,32%, enquanto o presente trabalho observou um prêmio de 0,06%. Já o prêmio do fator B/M (*HML*) foi de 1,19% para os dados desta pesquisa, enquanto Málaga (2003, p. 107) encontrou um prêmio de 0,6%.

Ao aplicar o teste *t* (intervalo de confiança de 95%) de comparação de médias, para avaliar se as médias são diferentes de zero, observou-se que somente o fator B/M e a carteira de mercado são estatisticamente diferentes de zero, assim como evidências encontradas por Fama e French (1993). Já a correlação de Pearson encontrada entre os fatores indicou baixo índice de correlação. O fator tamanho (*SMB*) foi o que apresentou índice de correlação mais alto em relação aos fatores mercado e índice B/M. Contudo, ainda foi inferior a 50%.

4.2 Análise dos Modelos por Regressão em Série Temporal

As Tabelas 9, 10 e 11 indicam os coeficientes das regressões em série temporal calculados utilizando os 180 meses de dados. Para análise da significância dos coeficientes, utilizou-se um t crítico de 1,96 para um nível de significância de 5%.

A Tabela 9 apresenta os resultados do primeiro modelo, CAPM, conforme proposto por Sharpe (1964).

Tabela 9 – Regressão Temporal dos modelos CAPM com e sem intercepto para o período de julho de 1996 a junho de 2011

	R ² ajustado	Teste Durbin-Watson	a (Intercepto)		b (Mercado)	
			Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t
BigHighLoser	0,49	2,09	0,00	0,39	1,01	13,21
BigHighWinner	0,48	1,88	0,00	0,18	0,93	13,00
BigLowLoser	0,66	1,82	- 0,00	0,94	0,84	18,79
BigLowWinner	0,76	2,15	- 0,00	0,97	0,97	23,90
BigMediumLoser	0,70	2,05	0,00	0,59	0,93	20,32
BigMediumWinner	0,82	2,09	0,00	0,92	1,03	28,62
SmallHighLoser	0,48	1,60	0,01	2,35	0,77	12,77
SmallHighWinner	0,29	1,81	0,01	2,12	0,57	8,69
SmallLowLoser	0,19	1,89	- 0,00	0,34	0,66	6,52
SmallLowWinner	0,20	1,87	- 0,01	1,02	0,62	6,74
SmallMediumLoser	0,36	1,81	0,01	1,68	0,61	10,14
SmallMediumWinner	0,43	1,33	0,01	1,88	0,63	11,74
BigHighLoser	0,50	2,09	-	-	1,02	13,46
BigHighWinner	0,49	1,88	-	-	0,94	13,22
BigLowLoser	0,66	1,81	-	-	0,83	18,88
BigLowWinner	0,76	2,13	-	-	0,97	24,05
BigMediumLoser	0,70	2,05	-	-	0,93	20,70
BigMediumWinner	0,82	2,08	-	-	1,04	29,12
SmallHighLoser	0,49	1,59	-	-	0,79	13,13
SmallHighWinner	0,31	1,78	-	-	0,59	9,04
SmallLowLoser	0,19	1,89	-	-	0,66	6,56
SmallLowWinner	0,19	1,85	-	-	0,61	6,66
SmallMediumLoser	0,37	1,80	-	-	0,62	10,47
SmallMediumWinner	0,44	1,33	-	-	0,65	12,09

Na análise dos coeficientes de determinação ajustados (R² ajustado) observou-se que o modelo CAPM ainda deixa de explicar uma parte significativa das variações dos retornos das carteiras. Somente uma carteira para ambos os modelos com e sem intercepto (*Big/Medium/Winner*) apresentou R² ajustado superior a 80%, valor de referência utilizado por Málaga (2003, p. 108).

É possível observar também que os coeficientes de determinação ajustado das empresas *Big* são maiores do que os das empresas *Small*: enquanto nas empresas *Big* ele vai de 48% a 82%, nas empresas *Small* vai de 19% a 48%. Isso pode ser explicado pela diferença

de dimensão dos coeficientes de mercado: os das empresas *Big* se aproximam de 1, enquanto os das empresas *Small* se aproximam de 0,6. Observa-se este mesmo efeito nos dados de Málaga (2003) e Mussa (2007). Todos os coeficientes de mercado são estatisticamente significantes.

É importante observar que todos os coeficientes de mercado se aproximam de 1 para as empresas *Big* e de 0,6 para as empresas *Small*. Este efeito pode ser explicado pela baixa correlação entre as empresas que compõem cada carteira: a correlação entre as empresas fica muito próxima a 0, o que indica um alto nível de diversificação. O alto nível de diversificação de cada carteira faz com que a correlação entre os retornos das carteiras e os retornos da carteira de mercado seja próxima a 0,7.

Em relação aos interceptos, somente as duas carteiras *Small/High* apresentaram interceptos estatisticamente significativos e diferentes de zero. Os testes Durbin-Watson, que indicam se os dados são autocorrelacionados, devem ficar próximos a 2, podendo ir de 0 a 4. Para 22 das 24 carteiras, os resultados dos testes variaram em torno de 2, o que indica baixa correlação no tempo entre os retornos. Somente nas carteiras *Small/Medium/Winner* dos modelos com e sem intercepto os resultados dos testes indicaram autocorrelação. Contudo, vale ressaltar que estes resultados não invalidam o modelo.

Nas regressões temporais do modelo de 3 fatores de Fama e French (1993), conforme Tabela 10, as diferenças entre os R^2 ajustados e os b das carteiras *Small* e *Big* já não são mais diretamente observáveis à medida que os demais fatores foram incluídos.

Os coeficientes de determinação ajustados aumentaram consideravelmente e ficaram situados entre 56% e 83% para os modelos com e sem intercepto. Já os coeficientes de mercado se aproximaram de 1 para todas as carteiras, inclusive os das carteiras *Small*. Este efeito foi comentado por Fama e French (1993), Málaga (2003) e Mussa (2007). Contudo, é importante destacar que o aumento observado nos coeficientes de mercado desta dissertação foi o dobro do aumento apresentado para o mercado norte-americano no trabalho de Fama e French (1993).

Os coeficientes do fator tamanho são próximos de 1 para as empresas *Small* e variaram de 0,24 a -0,2 para empresas *Big*, o que indica que a informação sobre tamanho auxilia mais a explicar os retornos das empresas menores do que das maiores. Além disso, para as empresas *Small*, todos os coeficientes foram estatisticamente significantes, enquanto somente duas das seis carteiras *Big* para ambos os modelos (*Big/Low/Winner* e *Big/Medium/Winner*) tiveram os coeficientes tamanho estatisticamente significantes.

Tabela 10 – Regressão Temporal do modelo de 3 Fatores de Fama e French (1993) com e sem intercepto para o período de julho de 1996 a junho de 2011

	R ² ajustado	Teste Durbin-Watson	<i>a</i> (Intercepto)		<i>b</i> (Mercado)		<i>s</i> (SMB)		<i>h</i> (HML)	
			Coefficientes	Estatística t	Coefficientes	Estatística t	Coefficientes	Estatística t	Coefficientes	Estatística t
BigHighLoser	0,56	2,00	- 0,01	- 0,93	1,06	13,36	0,24	2,02	0,64	5,50
BigHighWinner	0,57	1,91	- 0,01	- 1,09	0,93	12,74	0,09	0,80	0,62	5,70
BigLowLoser	0,68	1,85	- 0,00	- 0,12	0,82	17,10	- 0,08	- 1,09	- 0,24	- 3,38
BigLowWinner	0,80	2,06	0,00	0,44	0,93	22,13	- 0,20	- 3,27	- 0,34	- 5,52
BigMediumLoser	0,71	2,01	0,00	0,02	0,92	18,48	0,01	0,14	0,19	2,56
BigMediumWinner	0,83	2,18	0,00	0,18	1,08	27,67	0,18	3,11	0,13	2,18
SmallHighLoser	0,76	1,84	0,00	0,37	1,04	22,78	0,96	14,14	0,55	8,11
SmallHighWinner	0,72	1,87	- 0,00	- 0,55	0,86	18,70	1,05	15,47	0,78	11,48
SmallLowLoser	0,71	1,71	- 0,00	- 0,91	1,12	16,45	1,42	14,03	- 0,41	- 4,09
SmallLowWinner	0,66	1,86	- 0,01	- 1,69	1,01	15,17	1,19	12,06	- 0,41	- 4,20
SmallMediumLoser	0,65	2,13	0,00	0,24	0,87	17,51	0,88	12,04	0,31	4,20
SmallMediumWinner	0,65	1,69	0,00	0,82	0,85	18,24	0,74	10,63	0,19	2,73
BigHighLoser	0,56	1,99	-	-	1,04	13,44	0,22	1,89	0,62	5,44
BigHighWinner	0,57	1,89	-	-	0,92	12,77	0,07	0,62	0,59	5,60
BigLowLoser	0,68	1,85	-	-	0,82	17,47	- 0,08	- 1,13	- 0,24	- 3,52
BigLowWinner	0,79	2,06	-	-	0,93	22,72	- 0,20	- 3,25	- 0,34	- 5,60
BigMediumLoser	0,71	2,01	-	-	0,92	18,90	0,01	0,15	0,19	2,66
BigMediumWinner	0,83	2,18	-	-	1,09	28,34	0,18	3,20	0,13	2,30
SmallHighLoser	0,76	1,84	-	-	1,04	23,37	0,96	14,46	0,55	8,48
SmallHighWinner	0,73	1,87	-	-	0,85	19,01	1,04	15,64	0,77	11,74
SmallLowLoser	0,70	1,70	-	-	1,11	16,61	1,40	14,10	- 0,44	- 4,46
SmallLowWinner	0,65	1,84	-	-	0,99	15,05	1,16	11,89	- 0,46	- 4,74
SmallMediumLoser	0,66	2,13	-	-	0,87	17,95	0,89	12,30	0,31	4,41
SmallMediumWinner	0,66	1,69	-	-	0,86	18,78	0,75	10,96	0,20	3,03

Já o fator B/M se mostrou estatisticamente significativo para todas as carteiras. Contudo, as carteiras *Low* apresentaram coeficientes negativos, o que indica um efeito contrário ao encontrado por Fama e French (1993), que postulam que empresas de baixo índice B/M estariam associadas a retornos mais baixos. Málaga (2003) encontrou valores estatisticamente iguais a zero para duas das três carteiras de baixo índice B/M.

Os interceptos foram estatisticamente iguais a zero para todas as carteiras no modelo de 3 fatores. Os resultados dos testes Durbin-Watson indicam que todas as carteiras possuem baixa correlação no tempo, uma vez que todos os valores estão em torno de 2.

Já nas regressões temporais do modelo de 4 fatores de Carhart (1997), conforme apresentado na Tabela 11, os coeficientes de determinação ajustados do modelo são pouco maiores do que os do modelo de 3 fatores.

Os interceptos são estatisticamente iguais a zero, o que reforça a validade do modelo, uma vez que somente os fatores devem ser capazes de explicar os retornos das carteiras. As estatísticas de Durbin-Watson indicaram que a correlação no tempo é baixa, uma vez que todos os resultados estão próximos a 2.

Os coeficientes do fator de mercado permaneceram próximos a 1 e foram estatisticamente significantes. A inclusão do fator momento não fez com que os coeficientes *b* mudassem de magnitude.

Para as carteiras *Small*, os coeficientes do fator tamanho permaneceram próximos a 1 e estatisticamente significantes. Já para as carteiras *Big*, somente duas das seis carteiras

possuem coeficientes estatisticamente significantes. Contudo, o coeficiente da carteira *Big/Low/Winner* se apresentou negativo, e o da carteira *Big/Medium/Winner* positivo, o que não permite definir uma relação para este fator de risco.

Todos os coeficientes do fator B/M são estatisticamente significantes. As carteiras *Low* possuem coeficiente negativo, o que indica que empresas de baixo índice B/M não necessariamente possuem baixo retorno, evidência contrária à encontrada por Fama e French (1993).

O fator de risco momento apresentou coeficientes negativos para todas as carteiras *Loser*, indicando que empresas que tiveram um retorno abaixo da mediana no ano anterior não possuem retorno baixo no ano seguinte. A magnitude dos coeficientes w das carteiras *Loser* é superior à magnitude dos respectivos coeficientes w das carteiras *Winner*, o que indica que, no mercado brasileiro, a estratégia não produz resultados positivos como os encontrados no mercado norte-americano por Jegadeesh e Titman (1993). Mussa (2007) encontrou este mesmo efeito. Além disso, enquanto todos os coeficientes das carteiras *Loser* são estatisticamente significantes, somente três dos seis coeficientes das carteiras *Winner* são estatisticamente significantes.

Tabela 11 – Regressão Temporal do modelo de 4 Fatores de Carhart (1997) com e sem intercepto para o período de julho de 1996 a junho de 2011

	R ² ajustado	Teste Durbin-Watson	<i>a</i> (Intercepto)		<i>b</i> (Mercado)		<i>s</i> (SMB)		<i>h</i> (HML)		<i>w</i> (WinMLos)	
			Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t
BigHighLoser	0,66	1,99	- 0,01	- 1,18	1,03	14,75	0,16	1,58	0,63	6,13	- 1,16	- 7,39
BigHighWinner	0,59	1,85	- 0,01	- 1,07	0,95	13,38	0,12	1,18	0,63	5,97	0,58	3,66
BigLowLoser	0,74	1,80	- 0,00	- 0,23	0,81	18,67	- 0,12	- 1,87	- 0,25	- 3,91	- 0,66	- 6,74
BigLowWinner	0,80	2,10	0,00	0,47	0,93	22,28	- 0,19	- 3,11	- 0,34	- 5,51	0,15	1,57
BigMediumLoser	0,75	2,11	- 0,00	- 0,07	0,91	19,69	- 0,03	- 0,41	0,18	2,67	- 0,60	- 5,76
BigMediumWinner	0,84	2,16	0,00	0,25	1,09	29,07	0,20	3,63	0,13	2,36	0,34	4,06
SmallHighLoser	0,82	1,75	0,00	0,31	1,02	26,23	0,91	15,75	0,54	9,37	- 0,73	- 8,29
SmallHighWinner	0,73	1,87	- 0,00	- 0,52	0,86	19,12	1,07	15,88	0,78	11,71	0,26	2,56
SmallLowLoser	0,74	1,85	- 0,01	- 1,04	1,10	17,17	1,37	14,39	- 0,42	- 4,46	- 0,72	- 4,96
SmallLowWinner	0,66	1,87	- 0,01	- 1,67	1,02	15,24	1,20	12,15	- 0,41	- 4,18	0,19	1,25
SmallMediumLoser	0,68	2,12	0,00	0,18	0,85	18,12	0,85	12,19	0,30	4,33	- 0,48	- 4,52
SmallMediumWinner	0,66	1,72	0,00	0,84	0,86	18,32	0,74	10,74	0,19	2,76	0,14	1,34
BigHighLoser	0,66	1,98	-	-	1,01	14,79	0,14	1,40	0,60	6,02	- 1,15	- 7,36
BigHighWinner	0,59	1,83	-	-	0,93	13,43	0,11	1,02	0,60	5,88	0,59	3,68
BigLowLoser	0,74	1,79	-	-	0,80	19,04	- 0,12	- 1,95	- 0,25	- 4,11	- 0,66	- 6,76
BigLowWinner	0,79	2,10	-	-	0,94	22,87	- 0,19	- 3,09	- 0,33	- 5,58	0,15	1,57
BigMediumLoser	0,75	2,11	-	-	0,91	20,12	- 0,03	- 0,43	0,18	2,75	- 0,60	- 5,77
BigMediumWinner	0,84	2,16	-	-	1,10	29,77	0,21	3,74	0,13	2,50	0,34	4,07
SmallHighLoser	0,83	1,75	-	-	1,02	26,87	0,91	16,09	0,54	9,77	- 0,73	- 8,32
SmallHighWinner	0,74	1,87	-	-	0,86	19,44	1,06	16,07	0,77	11,98	0,26	2,57
SmallLowLoser	0,73	1,84	-	-	1,09	17,29	1,36	14,42	- 0,45	- 4,87	- 0,72	- 4,94
SmallLowWinner	0,65	1,85	-	-	1,00	15,13	1,18	11,98	- 0,45	- 4,71	0,19	1,27
SmallMediumLoser	0,69	2,12	-	-	0,86	18,57	0,86	12,44	0,30	4,53	- 0,48	- 4,53
SmallMediumWinner	0,67	1,71	-	-	0,86	18,87	0,75	11,06	0,20	3,07	0,14	1,33

4.3 Análise dos Modelos por Regressão em Dois Estágios

Na Tabela 12 são apresentados os resultados das regressões em corte transversal em que os betas dos prêmios pelos riscos de mercado, tamanho, índice B/M e momento, calculados *within-sample* em regressões em série de tempo para o período de jun/1996 a dez/2003, foram utilizados como variável independente nas regressões em relação aos prêmios dos retornos das carteiras, calculados *out-of-sample*. As entradas da tabela indicam os coeficientes calculados, a estatística *t* calculada conforme Fama e Macbeth (1973) e os asteriscos indicam a qual nível o *t* calculado foi estatisticamente significativo.

Os interceptos se mostraram significativos ao nível de 1% para o modelo de três e quatro fatores, e para o modelo CAPM o intercepto não se mostrou significativo. Mussa, Rogers e Securato (2009) constataram que o intercepto era significativo a 1% para os três modelos. Tais resultados indicam a existência de outros fatores, não incluídos nos modelos, que seriam capazes de explicar os retornos das carteiras e contrariam a expectativa teórica de que somente os fatores de risco deveriam explicar os excessos de retorno das carteiras.

A carteira de mercado se apresentou significativa ao nível de 5% para os modelos de três e quatro fatores com intercepto, e para o modelo CAPM sem intercepto este fator de risco foi significativo somente a 10%. Tais resultados se mostram diferentes dos encontrados por Mussa, Rogers e Securato (2009), segundo os quais a carteira de mercado era significativa para todos os modelos, exceto para o CAPM com intercepto.

Os coeficientes da carteira de mercado nos modelos de três e quatro fatores com intercepto se apresentaram negativos e significantes. Contudo, quando os interceptos foram retirados dos modelos, os coeficientes passaram a ser positivos e próximos a 1, mas não significantes estatisticamente. Esta mudança no coeficiente de mercado ao retirar o intercepto também foi observada por Mussa, Rogers e Securato (2009), mas para esses autores todos os coeficientes foram estatisticamente significantes. Conforme comentado anteriormente, para o modelo CAPM sem intercepto a carteira de mercado foi significativa a 10%, e para o modelo com intercepto a carteira de mercado não foi significativa.

Tabela 12 – Regressão em Corte Transversal do período Out-of-Sample (jan/2004 a jun/2011)

Modelos	R ² Ajustado	a (Intercepto)		b (Mercado)		s (SMB)		h (HML)		w (WinMLos)	
		Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t
CAPM + Intercepto	19,3%	1,417	1,086	- 0,453	- 0,364						
3 Fatores + Intercepto	32,1%	3,947	2,854 ***	- 3,060	- 2,281 **	0,050	0,100	0,754	1,438		
4 Fatores + Intercepto	31,9%	4,256	3,019 ***	- 3,483	- 2,513 **	0,063	0,126	0,750	1,425	- 0,268	- 1,008
CAPM	36,2%			1,240	1,650 *						
3 Fatores	50,0%			0,996	1,530	- 0,190	- 0,383	1,007	1,944 *		
4 Fatores	45,5%			0,934	1,422	- 0,193	- 0,388	1,014	1,932 *	- 0,263	- 0,992

Nota: *** indica que o coeficiente é estatisticamente significativo a 1%; ** indica que o coeficiente é estatisticamente significativo a 5% e * indica que o coeficiente é estatisticamente significativo a 10%.

Assim como as evidências encontradas por Mussa, Rogers e Securato (2009), os coeficientes tamanho e momento não foram significantes na explicação dos excessos de retornos das carteiras. Os coeficientes do fator tamanho foram negativos para os modelos sem intercepto, o que indicou que empresas maiores possuem retornos superiores às empresas menores. Para os modelos com intercepto, estes coeficientes foram positivos, porém pequenos. Já os coeficientes do fator momento foram negativos, o que indicou que ações com bom desempenho no ano anterior não possuem um retorno superior.

Estes resultados do fator tamanho e momento já eram esperados em função dos resultados encontrados por Mussa, Rogers e Securato (2009) e das evidências encontradas a partir das regressões em série de tempo, conforme detalhado anteriormente: os coeficientes do fator tamanho só foram significantes para as carteiras de empresas pequenas, e os coeficientes de empresas perdedoras se mostraram negativos, o que indicou a não existência do fator momento conforme proposto por Carhart (1997).

O fator de risco índice B/M, que no trabalho de Mussa, Rogers e Securato (2009) mostrou-se fortemente significativo, na presente dissertação não foi significativo nos modelos com intercepto e só foi significativo a 10% nos modelos sem intercepto. Este efeito pode indicar que na ausência do intercepto, o índice B/M oferece uma *proxy* de uma informação relevante na explicação dos retornos das carteiras. Porém, quando o intercepto é adicionado aos modelos, esta informação é incluída no modelo através do intercepto, fazendo com que a informação presente no fator do índice B/M não seja mais estatisticamente significativa na explicação dos retornos dos ativos.

Finalmente, a análise dos coeficientes de determinação ajustados indicou que os modelos deixaram de explicar boa parte dos excessos de retornos das carteiras, o que sugere, portanto, a ineficiência dos modelos apresentados e a existência de outros fatores não pertencentes ao modelo que auxiliariam a explicar os retornos das carteiras.

Os R^2 dos modelos CAPM se mostraram superiores aos encontrados por Mussa, Rogers e Securato (2009): 19,3% e 36,2% contra 3% e -7%. Os coeficientes de determinação ajustados dos modelos de três fatores foram superiores aos dos modelos de quatro fatores, o que indicou, mais uma vez, que o fator momento não foi relevante na explicação dos excessos dos retornos das carteiras. De acordo com os resultados obtidos, os modelos sem intercepto explicam uma parte maior da variação dos retornos das carteiras, uma vez que os coeficientes de determinação ajustados destes modelos foram superiores em relação aos modelos com intercepto. Um efeito semelhante foi encontrado por Bellizia (2009).

Em resumo, os baixos R^2 ajustados dos modelos, a alta significância dos interceptos e

a baixa significância estatística dos coeficientes sugerem a existência de outros fatores que seriam capazes de explicar os retornos das carteiras. Não há evidências de que estes modelos sejam capazes de explicar os retornos dos ativos no mercado brasileiro. Assim, os modelos CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997) não parecem adequados para o mercado brasileiro, por não fornecerem resultados satisfatórios como os obtidos pelos autores no mercado norte-americano.

Com o objetivo de minimizar eventuais vieses em virtude da definição arbitrária dos períodos *within-sample* e *out-of-sample*, os testes foram realizados da mesma forma para quatro períodos, alterando o período *within-sample* em seis meses. Os resultados obtidos nestas simulações são apresentados na Tabela 13.

Em todos os períodos, os interceptos mostraram-se altamente significativos para os modelos de três e quatro fatores, o que corrobora com os indícios de que os fatores parecem não ser suficientes para explicar os retornos das carteiras e de que este não parece ser um efeito relacionado com o período utilizado para análise. Para o modelo CAPM, os interceptos não foram estatisticamente significantes em nenhum dos quatro períodos, resultado em linha com o obtido no período original.

Já em relação à análise dos fatores de mercado e índice B/M, foi possível observar algumas alterações entre os períodos. O fator mercado permaneceu negativo nos modelos de três e quatro fatores com intercepto, porém não foi estatisticamente significativo para o período de jul/1996 a dez/2002 para os modelos de três e quatro fatores e para o modelo de três fatores no período de jul/1996 a jun/2003. O fator de mercado dos modelos CAPM com intercepto não foi estatisticamente significativo em nenhum dos períodos, resultado também em linha com o obtido no período original.

Nos modelos sem intercepto, o fator de mercado foi estatisticamente significativo nos períodos jul/1996 a dez/2002 e jul/1996 a jun/2003 para os três modelos, resultados diferentes dos apresentados no período original de análise, que indicaram que este fator não era estatisticamente significativo para o modelo de três e quatro fatores. No período jul/1996 a jun/2004, somente o fator de mercado do modelo CAPM foi significativo a 10%. No período jul/1996 a dez/2004, o fator de mercado não foi significativo em nenhum dos modelos.

Tabela 13 – Regressão em Corte Transversal: Análise de Períodos

Within-sample	Modelos	a (Intercepto)		b (Mercado)		s (SMB)		h (HML)		w (WinMLos)	
		Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t	Coeficientes	Estatística t
jul/1996 a dez/2002	CAPM + Intercepto	1,920	1,566	-	0,447	-	0,380				
	3 Fatores + Intercepto	3,458	2,483 **	-	2,089	-	1,453	0,117	0,242	0,747	1,554
	4 Fatores + Intercepto	3,672	2,585 ***	-	2,312	-	1,514	0,158	0,316	0,728	1,491
	CAPM				1,852	2,529 **					
	3 Fatores				1,464	2,329 **	-	0,093	-	0,190	0,969
	4 Fatores				1,491	2,306 **	-	0,064	-	0,128	0,956
										1,942 *	-
jul/1996 a jun/2003	CAPM + Intercepto	1,910	1,498	-	0,398	-	0,328				
	3 Fatores + Intercepto	3,580	2,530 **	-	2,180	-	1,540	0,108	0,210	0,707	1,395
	4 Fatores + Intercepto	3,837	2,669 ***	-	2,525	-	1,734 *	0,111	0,218	0,698	1,373
	CAPM				1,876	2,484 **					
	3 Fatores				1,486	2,291 **	-	0,114	-	0,225	0,938
	4 Fatores				1,441	2,195 **	-	0,121	-	0,238	0,936
										1,839 *	-
jul/1996 a jun/2004	CAPM + Intercepto	1,515	1,107	-	0,411	-	0,321				
	3 Fatores + Intercepto	3,860	2,641 ***	-	2,855	-	2,064 **	0,065	0,123	0,749	1,348
	4 Fatores + Intercepto	4,259	2,857 ***	-	3,395	-	2,375 **	0,076	0,143	0,746	1,340
	CAPM				1,388	1,771 *					
	3 Fatores				1,099	1,636	-	0,170	-	0,328	0,996
	4 Fatores				1,009	1,488	-	0,180	-	0,347	1,010
										1,829 *	-
jul/1996 a dez/2004	CAPM + Intercepto	0,752	0,561		0,219	0,180					
	3 Fatores + Intercepto	3,152	2,125 **	-	2,304	-	1,668 *	-	0,205	-	0,425
	4 Fatores + Intercepto	3,481	2,318 **	-	2,752	-	1,948 *	-	0,191	-	0,397
	CAPM				1,129	1,367					
	3 Fatores				0,962	1,349	-	0,363	-	0,762	1,178
	4 Fatores				0,884	1,228	-	0,367	-	0,770	1,189
										2,438 **	-

Nota: *** indica que o coeficiente é estatisticamente significativo a 1%; ** indica que o coeficiente é estatisticamente significativo a 5% e * indica que o coeficiente é estatisticamente significativo a 10%.

O fator índice B/M (*HML*) se mostrou significativo a 5% para o período de jul/1996 a dez/2004 em todos os modelos, com e sem intercepto, bem como para o modelo de três fatores sem intercepto, no período de jul/1996 a dez/2002. Foi significativo a 10% para os períodos jul/1996 a jun/2003 e jul/1996 a jun/2004, nos modelos de três e quatro fatores sem intercepto, além do modelo de quatro fatores sem intercepto no período jul/1996 a jun/2002. Para os modelos com intercepto, o fator índice B/M só foi estatisticamente significativo no período de jul/1996 a dez/2004, conforme citado anteriormente. No teste utilizando o período original, o fator de risco índice B/M se mostrou significativo a 10% nos modelos sem intercepto e nos modelos com intercepto não foi estatisticamente significativo. Estes resultados indicam que o período pode influenciar a significância do fator. Estas evidências foram diferentes das encontradas por Mussa, Rogers e Securato (2009), que compararam os modelos CAPM, três fatores e quatro fatores, e das encontradas por Bellizia (2009), que comparou quatro modelos de precificação de ativos.

Além disso, observa-se que, nos modelos de três e quatro fatores sem intercepto, o coeficiente do fator índice B/M (*HML*) é estatisticamente significativo em todos os períodos e,

quando o intercepto é adicionado ao modelo, este coeficiente passa a não ser significativo para três dos quatro períodos analisados.

Os coeficientes dos fatores tamanho e momento não foram estatisticamente significantes para nenhum dos modelos e períodos, conforme observado no período original e anteriormente publicado por Mussa, Rogers e Securato (2009). O coeficiente do fator tamanho (*SMB*) foi negativo em todos os modelos sem intercepto e positivo para três dos quatro períodos analisados dos modelos com intercepto, conforme observado no período original. Já os coeficientes do fator momento (*WinMLos*) foram negativos para todos os períodos, o que confirma as evidências encontradas no período original, de que parece não existir no mercado brasileiro o efeito documentado por Jegadeesh e Titman (1993). Estas evidências indicam que estes efeitos não foram decorrentes da escolha do período de análise.

Assim, é possível notar que há algumas mudanças nos coeficientes em função da escolha dos períodos *within-sample* utilizado, especialmente para os fatores da carteira de mercado e do índice B/M (*HML*). Quando comparadas as magnitudes dos coeficientes estatisticamente significantes, estas não são divergentes em função do período. Contudo, a significância muda. Estes resultados indicam que é necessário utilizar mais de um período de análise, pois os resultados podem ser influenciados pelo período escolhido.

4.4 Análise das hipóteses formuladas

Com base na análise dos dados e nos resultados apresentados, é possível analisar as hipóteses formuladas no Capítulo 3.

- $H_{0,1}$: o modelo CAPM não é significativo na explicação dos retornos dos ativos brasileiros.

Não foi possível rejeitar a hipótese nula $H_{0,1}$, uma vez que o modelo CAPM com intercepto só foi capaz de explicar 19% dos excessos dos retornos das carteiras e 36% no modelo sem intercepto.

- $H_{0,2}$: o modelo de três fatores não é significativo na explicação dos retornos dos ativos brasileiros.

Não foi possível rejeitar a hipótese nula $H_{0,2}$, pois o modelo de três fatores com intercepto foi capaz de explicar 32% dos retornos das carteiras e o modelo sem intercepto foi capaz de explicar 50%.

- $H_{0,3}$: o modelo de quatro fatores não é significativo na explicação dos retornos dos ativos brasileiros.

Não foi possível rejeitar a hipótese nula $H_{0,3}$, visto que o modelo de quatro fatores com intercepto explicou 32% dos retornos das carteiras, e o modelo sem intercepto explicou 46%.

- $H_{0,4}$: a variável carteira de mercado não é significativa na explicação dos retornos dos ativos brasileiros.

No modelo CAPM com intercepto, a carteira de mercado não foi significativa na explicação dos retornos das carteiras, portanto não foi possível rejeitar a hipótese $H_{0,6}$. Já no modelo CAPM sem intercepto, a carteira de mercado se mostrou estatisticamente significativa ao nível de 10%. Assim, é possível rejeitar a hipótese nula $H_{0,6}$.

- $H_{0,5}$: uma ou mais variáveis no modelo de três fatores não são significantes na explicação dos retornos dos ativos brasileiros.

Não foi possível rejeitar a hipótese nula $H_{0,5}$, uma vez que, no modelo de três fatores com intercepto, os fatores tamanho (*SMB*) e índice B/M (*HML*) se apresentaram estatisticamente iguais a zero, e no modelo sem intercepto os fatores mercado e tamanho (*SMB*) não foram estatisticamente significantes.

- $H_{0,6}$: uma ou mais variáveis no modelo de quatro fatores não são significantes na explicação dos retornos dos ativos brasileiros.

No modelo de quatro fatores com intercepto, os fatores de risco tamanho (*SMB*), índice B/M (*HML*) e momento (*WinMLos*) não se mostraram estatisticamente significantes. Já no modelo sem intercepto, os fatores carteira de mercado, tamanho (*SMB*) e momento (*WinMLos*) foram estatisticamente iguais a zero. Portanto, não foi possível rejeitar a hipótese

nula $H_{0,4}$ para ambos os modelos.

- $H_{0,7}$: o modelo de quatro fatores não é superior ao de três fatores na explicação dos retornos dos ativos brasileiros.

Como ambos os coeficientes de determinação ajustados dos modelos de quatro fatores (com e sem intercepto) não foram superiores aos apresentados pelos respectivos modelos de três fatores na explicação dos retornos das carteiras, não foi possível rejeitar a hipótese nula $H_{0,7}$.

- $H_{0,8}$: o modelo de três fatores não é superior ao CAPM na explicação dos retornos dos ativos brasileiros.

É possível rejeitar a hipótese nula $H_{0,8}$. Os coeficientes dos modelos de três fatores com e sem intercepto foram superiores aos apresentados pelos respectivos modelos CAPM.

- $H_{0,9}$: o intercepto é estatisticamente significativo e diferente de zero.

Não é possível rejeitar a hipótese nula $H_{0,9}$ de que o intercepto é estatisticamente significativo e diferente de zero para os modelos de três e quatro fatores. Para o modelo CAPM, o intercepto foi estatisticamente igual a zero. De acordo com os resultados obtidos, os modelos se apresentaram insuficientes para a explicação dos retornos das carteiras, uma vez que o intercepto diferente de zero indica que outros fatores não especificados no modelo devem ter poder de explicação sobre os retornos.

Por fim, a Tabela 14 resume as hipóteses discutidas.

Tabela 14 – Resumo das hipóteses

Hipóteses	Conclusão
H _{0,1} : o modelo CAPM não é significativo na explicação dos retornos dos ativos brasileiros	Não rejeita a hipótese para os modelos com e sem intercepto
H _{0,2} : o modelo de três fatores não é significativo na explicação dos retornos dos ativos brasileiros	Não rejeita a hipótese para os modelos com e sem intercepto
H _{0,3} : o modelo de quatro fatores não é significativo na explicação dos retornos dos ativos brasileiros	Não rejeita a hipótese para os modelos com e sem intercepto
H _{0,4} : a variável carteira de mercado não é significativa na explicação dos retornos dos ativos brasileiros	Não rejeita a hipótese para o modelo com intercepto e rejeita a hipótese para o modelo sem intercepto
H _{0,5} : uma ou mais variáveis no modelo de três fatores não são significantes na explicação dos retornos dos ativos brasileiros	Não rejeita a hipótese para os modelos com e sem intercepto
H _{0,6} : uma ou mais variáveis no modelo de quatro fatores não são significantes na explicação dos retornos dos ativos brasileiros	Não rejeita a hipótese para os modelos com e sem intercepto
H _{0,7} : o modelo de quatro fatores não é superior ao de três fatores na explicação dos retornos dos ativos brasileiros	Não rejeita a hipótese para os modelos com e sem intercepto
H _{0,8} : o modelo de três fatores não é superior ao CAPM na explicação dos retornos dos ativos brasileiros	Rejeita a hipótese para os modelos com e sem intercepto
H _{0,9} : o intercepto é estatisticamente significativo e diferente de zero	Não rejeita a hipótese para os modelos de três e quatro fatores e rejeito a hipótese para o modelo CAPM

5 Considerações Finais

A melhora na estabilidade econômica e o consequente desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, adicionado às incertezas sobre os efeitos da crise de crédito na economia mundial, colocaram em evidência um tema controverso na teoria de finanças: a análise da taxa de retorno esperada em um investimento.

Diante desta realidade, o objetivo da presente dissertação foi comparar os modelos CAPM, três fatores de Fama e French (1993) e quatro fatores de Carhart (1997) a partir de metodologia de teste preditivo, que aplica a regressão em dois estágios – regressão em série temporal e em corte transversal –, com erro padrão calculado conforme técnica aplicada por Fama e Macbeth (1973). Para isto utilizaram-se 513 ações listadas na Bolsa no período de julho de 1995 a junho de 2011.

Primeiramente, realizou-se regressão em série de tempo utilizando os dados de todo o período amostral, o que permitiu analisar a sensibilidade dos prêmios das carteiras em relação aos fatores carteira de mercado, tamanho, índice B/M e momento de acordo com o respectivo modelo. Os resultados observados indicaram que o modelo CAPM deixa de explicar uma parte significativa das variações dos retornos das carteiras. Os R^2 e os coeficientes da carteira de mercado das carteiras *Small* são menores do que os das carteiras *Big*.

O modelo de três fatores apresentou coeficientes do índice B/M (*HML*) negativos para as carteiras *Low*, o que indicou que não necessariamente empresas de alto índice B/M oferecem retornos superiores para o mercado brasileiro. Todos os coeficientes de mercado foram fortemente significativos e ficaram próximos a 1. Os coeficientes do fator tamanho (*SMB*) foram mais significativos para explicar as variações dos retornos das carteiras *Small* do que das carteiras *Big*. O R^2 ficou entre 56% e 83%, sendo maior do que 80% para 3 das 24 carteiras.

Já o modelo de quatro fatores apresentou R^2 entre 59% e 84%, sendo que 5 das 24 carteiras foram maiores de 80%. Os coeficientes do fator momento (*WinMLos*) foram negativos e maiores para as carteiras *Winner* do que para as carteiras *Loser*, o que significa que não foi possível observar o mesmo efeito documentado por Jegadeesh e Titman (1993). Os coeficientes do fator de mercado explicam fortemente as variações dos retornos das carteiras, e os do índice B/M (*HML*) foram negativos para as carteiras *Low*. Os coeficientes do fator tamanho (*SMB*) explicam fortemente as variações dos retornos das carteiras *Small*.

O modelo de três fatores foi superior para a explicação dos retornos das carteiras em relação ao modelo CAPM, e o modelo de quatro fatores, por sua vez, foi superior ao de três

fatores.

Após a análise das regressões em série de tempo, foi realizado teste preditivo com regressão em dois estágios, o que permitiu testar o modelo calculado no primeiro estágio com regressões em corte transversal mês a mês, analisando a variação dos parâmetros ao longo do tempo.

Os resultados obtidos por meio dessa técnica indicaram que o modelo CAPM não foi capaz de explicar a variação dos retornos das carteiras e somente o coeficiente de mercado do modelo sem intercepto foi significativo a 10%.

Uma vez que os interceptos dos modelos de três e quatro fatores foram fortemente significativos, há evidências de que outros fatores não incluídos nos modelos seriam capazes de explicar os retornos das carteiras.

No modelo de três fatores com intercepto, somente a carteira de mercado e o intercepto foram significantes, mas o coeficiente de mercado foi negativo. No modelo sem intercepto, somente o fator índice B/M (*HML*) foi estatisticamente significativo na explicação dos retornos das carteiras.

Já no modelo de quatro fatores, a inclusão do fator momento (*WinMLOs*) não alterou de forma significativa os resultados do modelo de três fatores, e seus coeficientes foram negativos e não significantes para as carteiras *Winner*. Somente o fator índice B/M (*HML*) foi significativo na explicação dos retornos das carteiras no modelo sem intercepto. No modelo com intercepto os coeficientes mercado e o intercepto foram estatisticamente significantes. O fator tamanho foi negativo para as carteiras *Loser*, mas não significativo nos modelos com e sem intercepto.

O modelo de três fatores foi superior na explicação das variações dos retornos dos ativos em relação ao modelo de quatro fatores e ao CAPM. O CAPM foi o que apresentou os menores R^2 entre os três modelos.

Entre todos os modelos, o que melhor explicou os retornos dos ativos foi o de três fatores sem intercepto, que explicou 50% dos retornos. Contudo, nenhum deles foi capaz de explicar de forma significativa os retornos das carteiras, uma vez que todos os coeficientes de determinação ajustados ficaram entre 19% e 50%, inferiores a 80%.

Com o objetivo de verificar se a escolha dos períodos *within-sample* e *out-of-sample* poderia influenciar nos resultados obtidos, definiram-se outros quatro períodos *within-sample* e os testes foram repetidos.

Os resultados obtidos indicaram que os coeficientes do intercepto foram fortemente significativos para todos os períodos, o que indicou que os fatores parecem não ser suficientes

para explicar as variações dos retornos das carteiras, independentemente dos períodos *within-sample* escolhidos.

Os coeficientes dos fatores tamanho (*SMB*) e momento (*WinMLow*) permaneceram sem significância estatística, o que indicou que este efeito não está associado ao período escolhido. Os coeficientes de mercado e índice B/M (*HML*) apresentaram diferenças de significância entre os períodos, o que indicou que é necessário utilizar mais de um período para análise.

É possível concluir, portanto, que apesar de o modelo de três fatores ter apresentado resultados superiores aos demais na explicação das variações dos retornos das carteiras, nenhum dos modelos foi capaz de explicar estas variações, por terem apresentado baixos coeficientes de determinação e pela significância estatística do intercepto ter sido alta. Foram observadas evidências de que os fatores incluídos nos modelos não são suficientes para explicar os retornos das carteiras.

Uma importante limitação observada nesta dissertação diz respeito à quantidade pequena de empresas com ações listadas na Bolsa e dos menores níveis de liquidez observados no mercado brasileiro. Tais limitações restringiram a quantidade de ações utilizadas para formar as carteiras e comprometeu também a diversificação das carteiras, principalmente nos primeiros anos. Além disso, o reduzido número de ações restringiu o número de carteiras que poderiam ser formadas, o que pode ter prejudicado os resultados das regressões em corte transversal. Contudo, como estas limitações são uma característica do mercado brasileiro, não foi possível evitá-las.

Em segundo lugar, a carteira de mercado utilizada neste trabalho foi composta por todos os retornos dos ativos incluídos na amostra, ponderados por seu valor de mercado. Contudo, esta carteira pode não representar de forma exata a carteira de mercado, conforme proposto por Sharpe (1964), o que adiciona mais uma limitação para esta pesquisa.

Poucos estudos conduzidos no mercado brasileiro utilizam o modelo preditivo conforme realizado nesta dissertação, em adição ao modelo de teste contemporâneo. Neste ponto, os resultados aqui apresentados podem ter despertado mais questionamentos do que respostas. Porém acredita-se ter contribuído para discussões acerca do tema e no direcionamento de futuras pesquisas, sugerindo analisar outros fatores que possam explicar as variações dos retornos dos ativos no mercado brasileiro, como uma carteira setorial, nível de endividamento, alavancagem, índice preço/lucro, entre outros, conforme realizado por Fama e French (1992).

6 Bibliografia

ANDERSON, David R.; SWEENEY, Dennis J.; WILLIAMS, Thomas A. **Estatística Aplicada à Administração e Economia**. 2. Ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.

ANBIMA. Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais. **Informativo Anbima: Especial Fusões e Aquisições**. Ano II, março de 2011. Disponível em: <<http://www.anbima.com.br/mostra.aspx/?id=4275>>. Acesso em 04/07/2011.

ANDRADE, Maria Margarida de. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

ARAÚJO, Eurilton; FAJARDO, José; e TAVANI, Leonardo C. di. *CAPM Usando Uma Carteira Sintética do PIB Brasileiro*. **Estudos em Economia**, São Paulo, v. 36, n. 3, pp. 465-505, 2006.

BANZ, R. *The relationship between return and market value of common stock*. **Journal of Financial Economics**, 9, pp. 3-18, March, 1981.

BASU, S. *Investment performance of common stocks in relation to their price-earnings ratios: a test of market efficiency*. **The Journal of Finance**, 32, pp. 663-682, June, 1977.

BELLIZIA, Nathália W. **Aplicação do CAPM Para a Determinação do Custo de Capital Próprio no Brasil**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Departamento de Administração, Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

BERGMANN, Daniel. **Avaliação Empírica do Modelo CAPM no Mercao de Capitais Brasileiro Via Método de Momento Generalizado**. São Paulo, 2006. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Administração, Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

BLACK, F., JENSEN, M. C., SCHOLES, M. *The Capital asset pricing model: some empirical testes*. In M.C. Jensen (org.). **Studies in the Theory of Capital Markets**. New York, Praeger, 1972.

BLACK, Fisher. *Beta and return*. **The Journal of Portfolio Management**. Vol. 20, n. 1, pp. 8-18, 1993.

BLUME, Marshals E.; FRIEND, Irwin. *A New Look At The Capital Asset Pricing Model*. **The Journal of Finance**. v. 28, n. 1, pp. 19-33, 1973.

BLUME, Marshals E.; HUSIC, Frank. *Price, Beta, and Exchange Listing*. **The Journal of Finance**. v. 28, n. 2, pp. 283-299, 1973.

BOLLEN, Kenneth A.; JACKMAN, Robert W. *Regression diagnostics: An expository treatment of outliers and influential cases*, in FOX, John; LONG, J. Scott (eds.). **Modern Methods of Data Analysis**. Newbury Park, CA, Sage, pp. 257-91, 1990.

BRUNI, Adriano L. **Risco, retorno e equilíbrio: uma análise do modelo de precificação de ativos financeiros na avaliação de ações negociadas na BOVESPA**. São Paulo, 1998. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Departamento de Administração, Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

CARHART, Mark M. *On persistence in mutual fund performance*. **The Journal of Finance**. v. 52, n. 1, pp. 57-82, 1997.

CHAN, Louis C.; JEGADEESH, Narasihan ; LAKONISHOK, Josef. *Momentum Strategies*. **The Journal of Finance**. v. 51, n. 5, pp. 1681-1713, 1996.

CHAN, Louis C.; LAKONISHOK, Josef. *Are reports of beta's death premature?*. **The Journal of Porfolio Management**. vol. 19, n. 4, pp. 51-62, 1993.

CHEN, Nai-fu; ROLL, Richard; ROSS, Stephen. *Economic Forces and the Stock Market*. **Journal of Business**. 59, pp. 386-403, 1986.

COOK, R. Denis. *Detection of Influential Observation in Linear Regression*. Technometrics, vol. 19, n. 1, pp. 15-18, 1977.

_____. Influential Observations in Linear Regression. **Journal of the American Statistical Association**, Vol. 74, No. 365, pp. 169-174, 1979.

COPELAND, Thomas E.; WESTON, J. Fred; e SHASTRI, Kuldeep. **Financial Theory and Corporate Policy**. USA: Pearson Education, Inc. 2005.

COSTA Jr., Newton C. A. da; NEVES, Myrian B. E. *Variáveis fundamentalistas e retornos das ações*. **Revista Brasileira de Economia**. Vol. 54, n. 1, pp. 123-137, 2000.

DE BONDT, Werner F. M.; THALER, Richard H. *Does The Stock Market Overreact?*. **The Journal of Finance**, v. 40, n. 3, pp. 793-805, 1985.

_____. *Further Evidence on Investor Overreaction and Stock Market Seasonality*. **The Journal of Finance**, v. 42, n. 3, pp. 557-581, 1987.

DHRYMES, Pheobus; FRIEND, Irwin; GULTEKIN, N. Bulent. *A Critical Reexamination of the Empirical Evidence on the Arbitrage Pricing Theory*. **The Journal of Finance**. vol. 39, n. 2, pp. 323-346, 1984.

DOUGLAS, G.W. *Risk in the equity markets: an empirical appraisal of market efficiency*. **Yale Economic Essay**, 9, pp. 3-45, Spring, 1969.

ELTON, Edwin J. e GRUBER, Martin J. **Modern portfolio theory and investment analysis**. USA: John Wiley e Sons, 1995.

FAMA, Eugene F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. **The Journal of Finance**, v. 25, n. 2, pp.383-417, 1970.

_____. Efficient Capital Markets: II. **The Journal of Finance**, v. 46, n. 5, pp.1575-1617, 1991.

FAMA, Eugene F.; FRENCH, Kenneth R. *The cross-section of expected stock returns*. **The Journal of Finance**, 47, pp.427-465, June, 1992.

_____. *Common risk factors in the returns on stock and bonds*. **The Journal of Finance**. v. 33, pp. 3-56, 1993.

_____. Kenneth R. *Multifactor explanation of asset pricing anomalies*. **The Journal of Finance**, 56, pp. 55-84, January, 1996.

_____. *The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence*. **Journal of Economic Perspective**, v. 18, n. 3, pp. 25-46, 2004.

FAMA, Eugene F.; MACBETH James D. *Risk, return and equilibrium: empirical tests*. **Journal of Political Economy**, pp. 607-636, May/June, 1973.

FRIEND, Irwin, BLUME, Marshall. *Measurement of Portfolio Performance Under Uncertainty*. **The American Economic Review**. v. 60, n. 4, pp. 561-575, 1970.

FRIEND, Irwin; WESTERFIELD, Randolph. *Risk and capital asset prices*. **Journal of Banking and Finance**, 5, pp. 291-315, 1981.

GALENO, Marcela M. **Aplicação do CAPM (Capital Asset Pricing Model) Condicional por meio de métodos não-paramétricos para a economia brasileira: um estudo empírico do período 2002-2009**. São Paulo: 2010. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Departamento de Administração, Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

GRINOLD, Richard C. *Is beta dead again?*. **The Financial Analysts Journal**, pp. 28-34, 1993.

GUJARATI, Damodar. **Econometria Básica**. 4a edição, 5ª. tiragem. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

HAIR, Joseph F.; BLACK, Bill; BABIN, Barry; ANDERSON, Rolph E.; TATHAM, Ronald L. **Análise Multivariada de Dados**. 6a edição, Porto Alegre: Bookman, 2009.

HOU, Yuanfeng. *Testing the CAPM by a synthetic return on GDP as the market return*. Economics Department, **Yale University**, 2002.

JAGANNATHAN, Ravi; WANG, Zhenyu. *An Asymptotic Theory for Estimating Beta-Pricing Models Using Cross-Sectional Regression*. **The Journal of Finance**. v. 53, n. 4, pp. 1285-1309, 1998.

JEGADEESH, Narasihan, TITMAN, Sheridan. *Returns to buying winners and selling losers: implications for stock market efficiency*. **The Journal of Finance**. v. 48, n. 1, pp. 65-91, 1993.

_____. *Profitability of Momentum Strategies: An Evaluation of Alternative Explanations*. **The Journal of Finance**. v. 56, n. 2, pp. 699-720, 2001.

KIM, Dongcheol. *A reexamination of firm size, book-to-market and earnings price in the cross section of expected stock return*. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**. Vol. 32, n. 4, pp. 463-489, 1997.

LAKONISHOK, Josef; SHAPIRO, Alan C. *Systematic risk, total risk and size as determinants of stock market returns*. **Journal of Banking and Finance**, 10, pp. 115-132, 1986.

LAKONISHOK, Josef; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. *Contrarian Investment, Extrapolation, and Risk*. **The Journal of Finance**, v. 49, n. 5, pp. 1541-1578, 1994.

LINTNER, John. *The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets*. **Review of Econometrics and Statistics**. v. 47, n. 1, pp. 13-37, 1965.

LINTZ, Alexandre; e RENYI, Liliane. *Análise de Diversificação de Carteiras de Investimento Compostas por Ações Pertencentes ao Índice Bovespa: Um Confronto entre os*

Modelos de Sharpe e Markowitz. In: Seminários em Administração (SEMEAD), 3, 1998. **Anais...** Universidade de São Paulo, 1998.

MACKINLAY, A. Craig. *Multifactor models do not explain deviations from the CAPM*. **Journal of Financial Economics**, Vol. 38, pp. 3-28, 1995.

MÁLAGA, Flávio Kezan. **Aplicação do modelo de três fatores de Fama e French no Mercado acionário brasileiro: um estudo empírico do período de 1995-2003**. São Paulo, 2003. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Departamento de Administração, Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

MÁLAGA, Flávio Kezan, SECURATO, José Roberto. *Aplicação do modelo de três fatores de Fama & French no mercado acionário brasileiro – um estudo empírico do período 1995-2003*. In: Encontro Anual da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração, 28, 2004, Curitiba. **Anais...**Curitiba: ANPAD, 2004.

MARKOWITZ, Harry M. *Portfolio Selection*. **The Journal of Finance**, vol. 7, No. 1, pp. 77-91, 1952.

_____. **Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments**. Cowles Foundation Monograph, 16. Yale University Press, New Haven, 1959.

_____. *Foundations of Portfolio Theory*. **The Journal of Finance**. vol. 46, No. 2, pp. 469-477, 1991.

MARTINS, Gilberto de A. **Epistemologia da pesquisa em administração**. São Paulo, Tese de Livre-Docência, Universidade de São Paulo, 1994.

MOSSIN, Jan. *Equilibrium in a Capital Asset Market*. **Econometrica**. v. 34, n. 4, pp. 768-783, 1966.

MUSSA, Adriano. **A Adição do Fator de Risco Momento ao Modelo de Precificação de Ativos dos Três Fatores de Fama & French, Aplicado ao Mercado Acionário Brasileiro**.

São Paulo: 2007. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

MUSSA, Adriano, ROGERS, Pablo, SECURATO, José Roberto. *Modelos de retornos esperados no mercado brasileiro: testes empíricos utilizando metodologia preditiva*. **Revista de Ciências da Administração**. v. 11, n. 23, pp. 192-216, 2009.

MUSSA, Adriano, SANTOS, José O. FAMÁ, Rubens. A. *A Adição do Fator de Risco Momento ao Modelo de Precificação de Ativos dos Três Fatores de Fama & French, Aplicado ao Mercado Acionário Brasileiro*. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 7. 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2007.

MUSSA, Adriano; TROVÃO, Ricardo; SANTOS, José O. FAMÁ, Rubens. A. *A estratégia de momento de Jegadeesh e Titman e suas implicações para a hipótese de eficiência do Mercado acionário brasileiro*. In: Seminários em Administração (SEMEAD), 10, 2007. **Anais...** Universidade de São Paulo, 2007.

MURPHY, John J. **Technical analysis of the futures markets**. USA: New York Institute of Finance, 1999.

NAGANO, Marcelo S.; MERLO, Edgard M.; SILVA, Maristela C. da. *As variáveis fundamentalistas e seus impactos na taxa de retorno de ações no Brasil*. **Revista FAE**. Vol. 6, n. 2, pp. 13-28, 2003.

RAIFUR, Leo. **Teoria e prática em avaliação de empresas: estudo exploratório dos laudos da CVM nos anos de 2006 e 2007**. Curitiba: 2008. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) - Programa de Mestrado em Contabilidade, Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná.

REINGANUM, Marc R. *Misspecification of capital asset pricing: empirical anomalies based on earnings yields and market values*. **The Journal of Financial Economics**, v. 9, pp. 19-46, 1981a.

_____. *New empirical perspective on the CAPM*. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 16, n. 4, pp. 439-463, 1981b.

ROBERTS, Harry V. *Stock-Market "Patterns" and Financial Analysis: Methodological Suggestions*. **The Journal of Finance**. Vol. 14, n. 1, pp. 1-10, 1959.

ROGERS, Pablo; SECURATO, José R. *Estudo Comparativo no Mercado Brasileiro do Capital Asset Pricing Model (CAPM), Modelo 3-Fatores de Fama e French e Reward Beta Approach*. **RAC-Eletrônica**. Vol. 3, n. 1, pp. 159-179, 2009.

ROLL, Richard. *A critique of the asset pricing theory's tests: part I. On past and potential testability of the theory*. **Journal of Financial Economics**, 4, pp. 129-176, 1977.

ROLL, Richard; ROSS, Stephen A. *An Empirical Investigation of the Arbitrage Pricing Theory*. **The Journal of Finance**. v. 35, n. 5, pp. 1073-1103, 1980.

_____. *A Critical Reexamination of the Empirical Evidence on the Arbitrage Pricing Theory: A Reply*. **The Journal of Finance**. v. 39, n. 2, pp. 347-350, 1984.

ROSS, Stephen A. *The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing*. **The Journal of Economic Theory**. 13, pp. 341-360, 1976.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. **Administração Financeira**. 2 ed, 6 reimpressão, São Paulo: Atlas, 2007.

ROSTAGNO, Luciano M.; KLOECKNER, Gilberto de O.; BECKER, João L. *Previsibilidade de Retorno das Ações na Bovespa: Um Teste Envolvendo o Modelo de Fator de Retorno Esperado*. **Revista Brasileira de Finanças**. Vol. 2, n. 2, pp. 183-206, 2005.

ROUWENHORST, K. Geert. *International Momentum Strategies*. **The Journal of Finance**. Vol. 53, n. 1 pp. 267-284, 1998.

_____. *International Momentum Strategies*. **The Journal of Finance**. Vol. 54, n. 4 pp. 1439-1464, 1999.

RUBINSTEIN, Mark. **A History of Investments: My Annotated Bibliography**. USA: John Wiley e Sons, 2006.

SECURATO, José Roberto. **Decisões Financeiras em Condições de Risco**. São Paulo: Saint Paul editor, 2007.

SHARPE, William F. *A Simplified Model for Protfolio Analysis*. **Management Science**. Vol. 9, n. 2, pp. 277-293, September, 1963.

_____. *Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk*. **The Journal of Finance**, 19, pp. 425-443, September, 1964.

_____. **Portfolio Theory and Capital Markets**. USA: McGraw-Hill Inc. 1970.

SILVEIRA, Héber P. da; BARROS, Lucas A. B. de C.; FAMÁ, Rubens. *Aspectos da Teoria de Portfolio em Mercados Emergentes: Uma Análise de Aproximações para a Taxa Livre de Risco no Brasil*. In: Seminários em Administração (SEMEAD), 6, 2003. **Anais...** Universidade de São Paulo, 2003.

SOLNIK, Bruno. **International Investments**. 4th edition, Addison Wesley Longman, 2000.

TOBIN, James. *Liquidity Preference as Behavior Towards Risk*. **The Review of Economic Studies**. Vol. 25, No. 2, pp. 65-86, 1958.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. *Introdução à econometria: uma abordagem moderna*. Tradução da 4ª edição norte americana, São Paulo: Cengage Learning, 2010.

WORKING, Holbrook. *A Theory of Anticipatory Prices*. **The American Economic Review**. Vol. 48, n. 2, pp. 188-199, 1958.

ZAROWIN, Paul. *Size, Seasonality, and Stock Market Overreaction*. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**. Vol. 25, n. 1, pp. 113-125, 1990.

7 Anexos

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações.....	124
Anexo 2 – Retorno mensal das carteiras	188
Anexo 3 – Prêmio mensal dos fatores de risco	196

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1996 - 1997	Índice B/M de dez/1995	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1996	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1996	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/96	ago/96	set/96	out/96	nov/96	dez/96	jan/97	fev/97	mar/97	abr/97	mai/97	jun/97
CEEB5	Coelba PNA	6,19	High	329.632.491	Big	- 0,53	Loser	Big High Loser	24,40%	3,85%	-3,70%	34,62%	14,29%	0,00%	35,00%	12,96%	6,56%	13,85%	2,03%	19,21%
CEEB3	Coelba ON	6,19	High	329.632.491	Big	- 0,48	Loser	Big High Loser	5,71%	-4,05%	8,45%	37,66%	-0,94%	8,57%	10,53%	11,11%	13,57%	6,29%	6,51%	10,00%
PTQ54	Petroquisa PN	8,72	High	594.020.417	Big	- 0,40	Loser	Big High Loser	-11,17%	-1,43%	4,76%	12,65%	-0,65%	3,90%	24,94%	50,08%	16,81%	-11,13%	3,59%	-6,03%
ARCE4	Arcelor BR PN	4,96	High	302.558.847	Big	- 0,39	Loser	Big High Loser	6,25%	0,00%	-8,81%	11,27%	-2,90%	0,00%	32,84%	6,74%	-9,47%	1,38%	-14,12%	5,48%
ARCE3	Arcelor BR ON	4,96	High	302.558.847	Big	- 0,34	Loser	Big High Loser	0,01%	1,39%	-1,37%	-2,78%	1,43%	-4,93%	30,37%	9,09%	-2,60%	-5,67%	-13,14%	9,77%
CESP3	Cesp ON	5,36	High	3.182.355.864	Big	- 0,17	Loser	Big High Loser	-13,64%	8,77%	6,45%	24,24%	-2,41%	12,97%	19,03%	14,29%	-6,49%	-0,87%	4,91%	17,22%
CESP5	Cesp PNA	5,36	High	3.182.355.864	Big	- 0,12	Winner	Big High Winner	-17,14%	3,48%	-1,37%	16,55%	-3,04%	21,11%	25,43%	13,17%	-8,17%	7,01%	6,55%	19,60%
ELET3	Eletrabras ON	4,84	High	14.657.052.822	Big	- 0,04	Winner	Big High Winner	3,70%	-3,58%	-0,37%	18,59%	3,45%	12,73%	14,78%	8,20%	-5,19%	12,04%	4,99%	19,21%
ELET6	Eletrabras PNB	4,84	High	14.657.052.822	Big	0,05	Winner	Big High Winner	2,44%	-5,10%	2,15%	16,84%	1,80%	13,86%	14,51%	7,92%	-4,40%	13,39%	6,25%	21,82%
ELPL11-old	Eletropaulo (Old) PNB	4,52	High	3.641.914.970	Big	0,17	Winner	Big High Winner	-11,02%	-4,76%	-2,00%	12,24%	13,64%	22,80%	28,66%	3,29%	-0,49%	5,17%	19,44%	23,53%
CGOS6	Celg PNB	8,01	High	218.827.995	Big	0,30	Winner	Big High Winner	29,97%	-13,44%	-22,22%	48,57%	9,62%	0,02%	128,03%	-15,38%	31,82%	7,59%	8,97%	1,76%
CSNA3	Sid Nacional ON	3,84	High	1.904.626.153	Big	0,39	Winner	Big High Winner	-8,59%	1,90%	-7,04%	16,97%	10,59%	4,61%	15,42%	13,66%	-1,83%	3,15%	-7,87%	1,43%
DPPI3	Ipiranga Dis ON	1,49	Low	190.323.243	Big	- 0,40	Loser	Big Low Loser	1,24%	1,95%	3,91%	-2,72%	1,56%	-0,40%	5,69%	18,44%	5,09%	0,00%	0,00%	0,00%
RHDS3	M G Poliest ON	0,89	Low	312.493.022	Big	- 0,40	Loser	Big Low Loser	-33,87%	4,88%	-9,30%	-12,82%	0,00%	-11,76%	10,00%	-3,03%	-3,12%	0,00%	0,00%	0,00%
DPPI4	Ipiranga Dis PN	1,49	Low	190.323.243	Big	- 0,35	Loser	Big Low Loser	-0,65%	6,78%	-1,59%	-3,31%	-1,58%	14,41%	-2,02%	15,63%	14,86%	0,00%	1,47%	4,35%
PIRE3	Pirelli ON	1,42	Low	188.758.756	Big	- 0,29	Loser	Big Low Loser	4,11%	3,48%	-1,79%	18,90%	-7,69%	25,00%	0,00%	35,55%	17,24%	-6,50%	46,03%	-6,99%
PIRE4	Pirelli PN	1,42	Low	188.758.756	Big	- 0,28	Loser	Big Low Loser	-2,99%	10,49%	13,41%	-1,97%	13,07%	0,00%	39,31%	18,31%	11,75%	51,28%	40,51%	-5,91%
SUZB5	Suzano Papel PNA	1,40	Low	849.736.989	Big	- 0,26	Loser	Big Low Loser	2,11%	3,09%	-15,96%	-19,70%	1,89%	0,00%	-3,70%	7,69%	-5,36%	-9,43%	0,42%	18,26%
PIPN4	Pirelli Pneus PN	1,51	Low	229.922.285	Big	- 0,26	Loser	Big Low Loser	-6,32%	-4,49%	25,88%	12,15%	12,50%	-2,96%	4,92%	4,00%	7,73%	22,22%	1,52%	-5,67%
ETER3	Eternit ON	1,20	Low	187.479.277	Big	- 0,20	Loser	Big Low Loser	-7,06%	-4,00%	8,33%	-11,54%	2,17%	14,89%	5,56%	-5,26%	9,73%	-3,57%	0,00%	29,63%
VALE3	Vale ON	1,03	Low	8.591.552.960	Big	- 0,19	Loser	Big Low Loser	-10,17%	3,18%	13,20%	-1,18%	0,40%	6,72%	2,96%	15,07%	-4,66%	-1,96%	-9,90%	-10,53%
WEGE4	Weg PN	0,81	Low	320.606.177	Big	- 0,16	Loser	Big Low Loser	-0,63%	0,58%	1,48%	-1,04%	3,16%	0,00%	1,02%	19,82%	0,52%	-19,83%	31,18%	21,31%
SDIA4	Sadia S/A PN	1,25	Low	441.924.692	Big	- 0,13	Winner	Big Low Winner	-4,29%	-5,97%	-4,76%	15,00%	13,94%	2,56%	-7,50%	-1,35%	9,34%	16,67%	13,19%	8,74%
PTIP3	Ipiranga Pet ON	1,40	Low	738.067.882	Big	- 0,11	Winner	Big Low Winner	6,95%	0,00%	0,00%	-1,47%	0,75%	9,63%	-2,75%	2,84%	6,90%	3,23%	0,00%	9,37%
ANTA3	Antarctica Paulista ON	0,94	Low	1.399.125.000	Big	- 0,11	Winner	Big Low Winner	-14,35%	-18,07%	7,37%	3,72%	6,50%	5,26%	19,98%	8,35%	-3,85%	1,67%	-4,00%	-8,33%
ARC26	Aracruz PNB	1,25	Low	1.872.066.409	Big	- 0,09	Winner	Big Low Winner	-8,56%	5,26%	-1,67%	-8,47%	2,47%	1,81%	4,73%	8,47%	0,52%	3,63%	10,01%	0,00%
VAGV4	Savang PN	1,66	Low	342.879.151	Big	- 0,01	Winner	Big Low Winner	-4,08%	-37,45%	7,48%	0,00%	7,59%	11,76%	5,26%	0,00%	0,00%	-5,00%	4,21%	51,01%
PTIP4	Ipiranga Pet PN	1,40	Low	738.067.882	Big	0,03	Winner	Big Low Winner	-5,83%	-1,13%	1,53%	3,08%	-1,53%	11,78%	-4,44%	11,35%	7,01%	-1,49%	2,72%	3,00%
PRGA4	BRF Foods PN	1,21	Low	398.648.720	Big	0,03	Winner	Big Low Winner	-7,26%	-7,23%	4,55%	19,25%	3,12%	1,01%	7,50%	9,30%	-7,66%	12,12%	0,00%	15,91%
IBAN5	Antarct Nordeste PNA	1,03	Low	371.141.288	Big	0,03	Winner	Big Low Winner	0,75%	-0,19%	-3,44%	0,20%	0,00%	0,00%	0,00%	-2,00%	1,04%	0,71%	-4,23%	-6,98%
BRDT4	Petrobras Distrib PN	1,41	Low	913.679.531	Big	0,04	Winner	Big Low Winner	-10,17%	-5,00%	-7,76%	5,41%	-12,36%	7,28%	20,00%	6,06%	-9,60%	11,61%	24,25%	13,08%
LAME3	Lojas Americ ON	0,49	Low	870.181.022	Big	0,04	Winner	Big Low Winner	0,56%	-16,67%	-4,67%	8,39%	-12,90%	1,85%	-0,36%	-5,11%	2,31%	0,00%	5,11%	9,44%
KLBN4	Klabin S/A PN	1,65	Low	985.715.250	Big	0,04	Winner	Big Low Winner	-17,32%	7,62%	-4,42%	-4,36%	-2,94%	-3,03%	-5,21%	12,09%	-2,94%	12,27%	-7,27%	2,94%
FFTL4	Valefert PN	1,46	Low	463.267.486	Big	0,05	Winner	Big Low Winner	-4,21%	14,63%	5,32%	11,72%	-3,83%	-13,40%	-1,67%	2,91%	0,00%	8,24%	13,48%	15,90%
ICPI4	Cim Itau PN	0,91	Low	728.885.172	Big	0,06	Winner	Big Low Winner	-13,03%	7,29%	2,64%	-0,74%	9,26%	23,72%	0,01%	11,23%	-2,71%	-5,06%	-2,82%	4,67%
VSMA3	S Gobain Vidro ON	0,73	Low	837.226.210	Big	0,08	Winner	Big Low Winner	-7,59%	1,37%	-8,11%	-0,59%	-2,37%	-1,52%	1,54%	-3,03%	6,05%	-5,20%	-3,23%	-1,00%
VALE5	Vale PNA	1,03	Low	8.591.552.960	Big	0,08	Winner	Big Low Winner	-1,29%	2,60%	3,71%	5,19%	1,88%	-7,83%	18,00%	18,22%	-13,62%	14,72%	-12,73%	0,68%
CTNM3	Coteminas ON	0,92	Low	714.445.550	Big	0,15	Winner	Big Low Winner	-16,43%	0,00%	3,33%	1,61%	1,27%	-3,45%	-2,59%	33,33%	0,00%	-19,56%	13,87%	-1,14%
LAME4	Lojas Americ PN	0,49	Low	870.181.022	Big	0,17	Winner	Big Low Winner	-11,11%	0,00%	-1,70%	-6,65%	-9,60%	-6,16%	26,28%	-12,72%	-5,96%	6,34%	-10,60%	8,15%
USIM5	Usiminas PNA	1,61	Low	2.227.155.421	Big	0,21	Winner	Big Low Winner	1,89%	-0,23%	-4,72%	6,93%	-4,63%	2,91%	12,26%	1,68%	2,48%	5,88%	-7,94%	3,36%
ITSA3	Itaúsa ON	1,38	Low	2.365.773.351	Big	0,24	Winner	Big Low Winner	2,60%	5,65%	-0,92%	0,00%	-3,66%	-0,96%	1,28%	13,92%	-0,17%	-1,12%	-6,82%	10,06%
DXTG4	Dixie Toga PN	0,84	Low	320.499.649	Big	0,32	Winner	Big Low Winner	-7,22%	3,33%	-1,08%	-16,30%	9,09%	-5,95%	5,06%	4,82%	-1,15%	-6,98%	-10,91%	-17,14%
ITSA4	Itaúsa PN	1,38	Low	2.365.773.351	Big	0,40	Winner	Big Low Winner	1,30%	8,30%	-4,48%	1,25%	-4,94%	1,61%	2,56%	12,50%	0,94%	0,00%	-1,11%	11,52%
BMTO4	Brasmotor PN	0,83	Low	786.440.475	Big	0,40	Winner	Big Low Winner	16,36%	-6,61%	12,14%	-7,43%	-16,34%	-1,20%	-3,82%	5,56%	6,28%	-15,81%	-5,88%	0,00%
CTNM4	Coteminas PN	0,92	Low	714.445.550	Big	0,41	Winner	Big Low Winner	-11,74%	-1,28%	7,24%	-6,76%	2,90%	-6,59%	11,88%	21,29%	-5,78%	7,87%	-5,61%	-0,24%
BRT04	Brasil Telecom PN	1,55	Low	1.357.786.159	Big	0,49	Winner	Big Low Winner	-4,93%	5,40%	1,43%	-5,25%	-1,49%	25,78%	7,04%	10,93%	-1,31%	10,45%	-2,74%	12,68%
TMAR3	Telemar N L ON	1,34	Low	2.863.860.355	Big	0,51	Winner	Big Low Winner	6,57%	-3,49%	3,70%	-11,16%	20,60%	10,00%	10,52%	0,08%	-1,37%	20,55%	-2,81%	-2,69%
CRUZ2	Souza Cruz ON	0,82	Low	2.674.787.500	Big	0,51	Winner	Big Low Winner	-6,63%	-0,74%	-4,90%	-9,12%	-4,69%	15,79%	2,64%	24,29%	6,85%	15,81%	13,96%	
BRT03	Brasil Telecom ON	1,55	Low	1.357.786.159	Big	0,52	Winner	Big Low Winner	-2,78%	-1,90%	-1,46%	3,69%	4,51%	29,55%	3,51%	9,32%	6,98%	2,29%	-7,55%	10,94%
POMO4	Marcopolo PN	1,36	Low	209.820.526	Big	0,62	Winner	Big Low Winner	-14,31%	7,61%	-3,30%	0,98%	-11,59%	-4,92%	9,20%	26,63%	6,70%	-11,34%	-11,42%	-0,77%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1996 - 1997	Índice B/M de dez/1995	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1996	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1996	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/96	ago/96	set/96	out/96	nov/96	dez/96	jan/97	fev/97	mar/97	abr/97	mai/97	jun/97
WHRL4	Whirlpool PN	0,54	Low	1.693.764.709	Big	0,62	Winner	Big Low Winner	21,78%	-7,41%	5,33%	5,70%	-18,56%	-3,68%	-7,43%	11,02%	3,05%	-6,67%	-13,49%	1,83%
WHMT3	White Martins ON	0,46	Low	2.706.303.217	Big	0,64	Winner	Big Low Winner	-10,61%	8,00%	7,41%	10,66%	-5,03%	0,23%	-2,67%	18,49%	-0,10%	9,65%	-3,87%	-9,48%
TMAR6	Telemar N L PNB	1,34	Low	2.863.860.355	Big	0,65	Winner	Big Low Winner	-0,88%	-2,68%	5,60%	-13,99%	9,08%	21,76%	12,94%	7,07%	-7,56%	23,59%	-6,78%	0,61%
WET4	Wentex PN	1,00	Low	228.599.997	Big	0,66	Winner	Big Low Winner	25,98%	6,25%	4,41%	-15,49%	10,00%	0,00%	12,12%	3,78%	0,52%	19,17%	15,47%	-11,32%
CPSL3	Copesul ON	1,54	Low	961.389.934	Big	0,67	Winner	Big Low Winner	-1,41%	-0,86%	-10,50%	-1,80%	-8,53%	28,36%	-17,10%	-4,94%	-2,13%	-1,08%	-3,46%	0,00%
REPA4	Electrolux PN	1,14	Low	322.182.873	Big	0,74	Winner	Big Low Winner	12,00%	-6,07%	-4,56%	-0,40%	-16,00%	11,90%	-13,62%	3,45%	2,38%	-5,12%	-3,71%	-6,56%
AMBV4	Ambev PN	0,36	Low	4.079.083.492	Big	0,86	Winner	Big Low Winner	3,34%	4,20%	-0,83%	0,00%	-3,78%	-7,04%	11,97%	10,22%	-0,60%	4,78%	7,39%	5,53%
AMBV3	Ambev ON	0,36	Low	4.079.083.492	Big	0,89	Winner	Big Low Winner	-0,80%	3,23%	-0,53%	0,47%	-3,15%	-2,44%	10,00%	10,76%	-3,34%	4,21%	6,99%	5,25%
TMGR3	Telemig ON	1,45	Low	2.235.399.699	Big	1,12	Winner	Big Low Winner	10,98%	0,00%	7,09%	26,22%	-4,80%	11,01%	-3,05%	15,05%	-2,07%	6,36%	0,18%	21,45%
LREN4	Lojas Renner PN	0,50	Low	186.923.644	Big	1,26	Winner	Big Low Winner	0,94%	6,54%	3,51%	-6,78%	-7,27%	-5,88%	14,58%	8,18%	-6,72%	18,10%	-3,13%	-10,97%
CBEE3	Ampla Energ ON	0,39	Low	646.715.962	Big	1,62	Winner	Big Low Winner	14,29%	-12,50%	14,29%	4,17%	6,00%	1,89%	1,85%	3,64%	3,51%	13,56%	0,00%	16,42%
TMGR6	Telemig PNB	1,45	Low	2.235.399.699	Big	1,66	Winner	Big Low Winner	8,20%	3,12%	4,76%	-5,21%	0,65%	11,30%	12,45%	6,78%	-7,00%	21,47%	-3,85%	16,94%
TAMR4	Tam Transp PN	0,50	Low	338.504.375	Big	3,20	Winner	Big Low Winner	4,14%	-5,96%	-11,27%	-19,81%	-11,94%	29,24%	-4,35%	5,45%	0,69%	30,05%	-0,74%	-12,49%
BSUL5	Bahia Sul PNA	2,72	Medium	255.604.995	Big	0,61	Loser	Big Medium Loser	0,42%	-16,67%	-14,00%	-6,92%	0,57%	5,58%	-0,29%	4,13%	-3,68%	49,41%	-1,57%	-4,00%
RAP74	Randon Part PN	2,07	Medium	182.439.697	Big	0,46	Loser	Big Medium Loser	-18,87%	4,65%	8,89%	8,16%	1,89%	-5,56%	11,76%	12,28%	-1,56%	6,35%	25,37%	2,38%
VCPA4	Fibra PN	3,33	Medium	653.017.443	Big	0,43	Loser	Big Medium Loser	-13,64%	-4,74%	11,10%	-10,16%	5,71%	0,48%	11,17%	22,97%	-2,72%	20,00%	-0,88%	11,68%
MAKR3	Makro ON	2,02	Medium	182.429.448	Big	0,42	Loser	Big Medium Loser	3,16%	-13,27%	10,59%	5,32%	-9,09%	-21,11%	-1,41%	72,86%	17,36%	-2,20%	-3,62%	-6,02%
ACES4	Am Inox BR PN	1,76	Medium	352.583.434	Big	0,37	Loser	Big Medium Loser	3,23%	-21,48%	-3,85%	-4,44%	5,12%	8,41%	30,61%	-7,81%	-8,47%	-7,41%	-11,65%	0,91%
ACES3	Am Inox BR ON	1,76	Medium	352.583.434	Big	0,30	Loser	Big Medium Loser	-2,67%	-5,36%	-9,43%	-12,50%	2,38%	-0,47%	49,07%	-10,66%	-7,72%	-6,84%	-13,93%	0,95%
BRKM5	Braskem PNA	3,40	Medium	874.656.696	Big	0,26	Loser	Big Medium Loser	-6,69%	-2,70%	-5,89%	-0,73%	-3,43%	5,26%	-17,55%	20,78%	-2,71%	0,55%	-6,43%	14,33%
PQUN4	Petroq Uniao PN	2,32	Medium	200.398.556	Big	0,24	Loser	Big Medium Loser	-50,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	50,00%	-30,80%	20,00%
PMA44	Paranapanema PN	1,83	Medium	453.101.659	Big	0,23	Loser	Big Medium Loser	-28,13%	18,26%	2,94%	21,43%	11,76%	17,37%	10,31%	-15,61%	-4,62%	-12,12%	3,45%	-11,11%
MAG55	Magnesita PNA	2,84	Medium	206.094.026	Big	0,21	Loser	Big Medium Loser	-14,29%	-12,50%	9,52%	-14,35%	5,58%	3,85%	8,80%	6,38%	-10,00%	-10,22%	8,72%	10,05%
SAM14	Samitri PN	2,31	Medium	264.385.580	Big	0,18	Loser	Big Medium Loser	1,75%	-5,17%	3,64%	-1,61%	3,42%	3,45%	33,33%	0,00%	-1,27%	-3,21%	4,69%	-7,14%
GUAR4	Guararapes PN	3,02	Medium	206.036.131	Big	0,15	Loser	Big Medium Loser	-0,86%	-2,31%	2,95%	1,72%	-2,32%	11,76%	-2,63%	18,92%	11,36%	0,00%	15,79%	18,18%
BOBR4	Bombriil PN	2,02	Medium	188.944.689	Big	0,15	Winner	Big Medium Winner	2,16%	-1,65%	4,63%	-10,67%	-17,55%	3,09%	1,18%	-1,80%	-2,37%	-1,21%	-20,32%	4,86%
CLSC6	Celesc PNB	3,70	Medium	537.915.804	Big	0,13	Winner	Big Medium Winner	6,38%	-10,00%	-2,22%	-1,14%	-2,30%	14,12%	20,62%	24,79%	-17,12%	23,97%	-12,89%	24,03%
PETR3	Petrobras ON	3,15	Medium	10.654.752.634	Big	0,04	Winner	Big Medium Winner	-4,12%	12,13%	-9,88%	21,29%	4,78%	26,92%	27,20%	8,81%	-3,80%	3,64%	21,64%	13,22%
DURA4	Duratex-Old PN	1,88	Medium	386.563.364	Big	0,04	Winner	Big Medium Winner	-5,76%	-1,90%	-1,49%	-5,40%	11,44%	-4,90%	7,69%	18,23%	8,59%	-0,38%	3,75%	3,64%
CSTB4	Sid Tubarao PN	3,56	Medium	830.275.685	Big	0,00	Winner	Big Medium Winner	-6,15%	9,46%	-10,49%	6,90%	0,00%	3,29%	-5,06%	21,14%	-5,71%	-10,43%	-1,67%	1,97%
GUAR3	Guararapes ON	3,02	Medium	206.036.131	Big	0,02	Winner	Big Medium Winner	15,81%	-2,51%	0,00%	4,29%	4,11%	7,89%	3,66%	15,29%	6,12%	4,84%	22,64%	20,00%
LIGT3	Light S/A ON	2,09	Medium	2.795.137.779	Big	0,07	Winner	Big Medium Winner	1,49%	6,59%	8,76%	7,42%	-3,97%	13,02%	-1,81%	21,47%	4,18%	0,65%	21,15%	0,04%
CMIG3	Cemig ON	3,23	Medium	3.425.903.489	Big	0,14	Winner	Big Medium Winner	10,04%	16,08%	4,22%	35,84%	14,04%	-25,56%	17,54%	-5,76%	1,81%	4,47%	1,70%	4,72%
CEVA3	Bunge Alimentos ON	2,22	Medium	346.519.337	Big	0,16	Winner	Big Medium Winner	-5,56%	-24,71%	23,44%	-11,39%	10,86%	9,54%	4,71%	-10,11%	25,00%	10,00%	4,63%	2,74%
PALF5	Paul F Luz PNA	2,62	Medium	1.750.495.180	Big	0,19	Winner	Big Medium Winner	-8,33%	2,48%	12,90%	12,86%	-0,25%	20,43%	5,37%	21,00%	4,13%	20,45%	-0,67%	20,07%
CEVA4	Bunge Alimentos PN	2,22	Medium	346.519.337	Big	0,23	Winner	Big Medium Winner	-16,27%	-8,57%	17,50%	2,66%	5,08%	-10,26%	4,40%	29,47%	-7,32%	-4,82%	6,01%	11,60%
CMIG4	Cemig PN	3,23	Medium	3.425.903.489	Big	0,24	Winner	Big Medium Winner	4,12%	10,07%	-0,33%	7,21%	1,83%	6,31%	24,01%	-3,53%	2,95%	11,22%	3,18%	13,27%
PALF3	Paul F Luz ON	2,62	Medium	1.750.495.180	Big	0,26	Winner	Big Medium Winner	-3,26%	2,81%	1,42%	1,84%	9,51%	18,84%	5,68%	12,32%	0,62%	13,61%	-5,10%	15,58%
ODBE4	Odebrecht PN	3,68	Medium	560.999.990	Big	0,31	Winner	Big Medium Winner	-1,96%	10,00%	3,64%	9,30%	16,85%	-1,10%	0,00%	-13,33%	15,38%	16,50%	9,22%	2,78%
CPEL3	Copel ON	2,41	Medium	2.753.187.111	Big	0,33	Winner	Big Medium Winner	-3,51%	-8,18%	0,99%	3,92%	-1,04%	4,86%	28,18%	6,03%	7,02%	5,69%	-3,60%	17,09%
CPEL5	Copel PNA	2,41	Medium	2.753.187.111	Big	0,35	Winner	Big Medium Winner	-9,23%	2,82%	3,69%	9,20%	-22,11%	24,32%	30,43%	4,17%	21,60%	9,90%	-2,47%	18,99%
TBCP4	Tel B Campo PN	2,70	Medium	553.290.830	Big	0,38	Winner	Big Medium Winner	2,94%	12,70%	-3,66%	-0,29%	10,56%	7,43%	23,46%	12,00%	-3,57%	14,25%	-5,74%	7,14%
PETR4	Petrobras PN	3,15	Medium	10.654.752.634	Big	0,42	Winner	Big Medium Winner	-8,10%	7,05%	-1,24%	10,84%	6,77%	16,55%	21,45%	6,97%	0,70%	6,18%	14,54%	16,80%
TEL3-old	Telebras (Old) ON	1,89	Medium	21.099.219.730	Big	0,51	Winner	Big Medium Winner	3,37%	0,82%	7,99%	-5,72%	6,71%	11,53%	13,29%	17,88%	7,34%	9,05%	21,83%	4,67%
ERIC4	Ericsson PN	1,76	Medium	616.477.916	Big	0,54	Winner	Big Medium Winner	-0,33%	24,67%	-13,10%	-5,85%	5,03%	-0,37%	41,47%	24,94%	4,95%	31,99%	56,85%	6,67%
TBR54	Telebrasilia PN	2,22	Medium	698.528.643	Big	0,58	Winner	Big Medium Winner	0,00%	-3,90%	1,22%	-11,88%	-4,55%	20,63%	12,20%	14,13%	-2,00%	5,00%	4,76%	
ERIC3	Ericsson ON	1,76	Medium	616.477.916	Big	0,71	Winner	Big Medium Winner	5,07%	17,24%	-17,65%	-6,36%	18,23%	8,39%	32,32%	26,41%	6,76%	29,13%	45,48%	1,86%
TEL4-old	Telebras (Old) PN	1,89	Medium	21.099.219.730	Big	0,75	Winner	Big Medium Winner	4,99%	2,58%	6,36%	-4,98%	2,49%	2,30%	13,88%	12,62%	6,82%	13,09%	21,08%	10,56%
MFLU3	Santista Alimentos ON	1,81	Medium	486.745.873	Big	0,90	Winner	Big Medium Winner	10,76%	6,86%	8,02%	3,47%	10,05%	4,78%	3,32%	-11,65%	4,55%	10,87%	-5,88%	-4,17%
FCAP4	Sam Industr PN	8,90	High	15.750.977	Small	0,84	Loser	Small High Loser	-1,23%	-25,00%	13,33%	10,29%	1,31%	-7,87%	22,86%	-1,16%	-52,94%	2,50%	-2,44%	15,00%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1996 - 1997	Índice B/M de dez/1995	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1996	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1996	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/96	ago/96	set/96	out/96	nov/96	dez/96	jan/97	fev/97	mar/97	abr/97	mai/97	jun/97
IMPE4	Imperio PN	7,25	High	2.160.000	Small	- 0,74	Loser	Small High Loser	-30,56%	-19,20%	1,98%	-2,91%	-17,00%	-27,71%	50,00%	42,22%	-29,69%	-2,22%	-4,55%	30,95%
TRMB4	Trombini PN	5,25	High	14.459.535	Small	- 0,73	Loser	Small High Loser	-5,56%	-26,47%	44,00%	8,33%	-10,77%	6,32%	-13,51%	-0,62%	-8,81%	10,34%	-6,25%	25,33%
EMBR4	Embraer PN	3,71	High	116.775.664	Small	- 0,72	Loser	Small High Loser	-30,23%	4,44%	27,66%	23,33%	8,11%	20,00%	-6,25%	44,44%	-3,85%	13,60%	9,15%	41,94%
JBDU4	J B Duarte PN	4,19	High	1.719.044	Small	- 0,71	Loser	Small High Loser	-30,77%	11,11%	-10,00%	-7,41%	0,00%	0,00%	80,00%	-11,11%	-12,50%	-22,86%	3,70%	10,71%
LUXM4	Trevisa PN	18,75	High	5.479.811	Small	- 0,68	Loser	Small High Loser	4,17%	0,80%	7,14%	14,81%	-7,10%	-13,19%	4,00%	7,69%	10,71%	9,68%	-17,65%	3,57%
EUCA4	Eucatex PN	5,05	High	56.413.280	Small	- 0,67	Loser	Small High Loser	-7,14%	7,69%	0,00%	-0,71%	0,72%	0,00%	-12,14%	34,15%	-6,07%	32,27%	-9,76%	40,55%
ILMD4	Yara Brasil PN	12,84	High	6.000.000	Small	- 0,65	Loser	Small High Loser	-26,67%	-9,09%	10,00%	43,18%	-1,59%	-10,00%	0,36%	-8,93%	25,10%	-12,23%	-26,79%	51,22%
TEKA4	Teka PN	5,55	High	18.412.686	Small	- 0,64	Loser	Small High Loser	22,92%	-8,47%	5,56%	-10,53%	0,00%	-7,84%	6,38%	6,00%	20,75%	-1,56%	-0,05%	13,33%
HGTX4-old	Hering Text PN	4,65	High	15.739.977	Small	- 0,63	Loser	Small High Loser	-7,69%	0,00%	16,67%	92,86%	51,11%	7,03%	-2,86%	5,39%	0,00%	2,33%	-2,27%	16,28%
PTNT4	Pettenati PN	4,47	High	16.761.669	Small	- 0,63	Loser	Small High Loser	-10,71%	-9,60%	19,47%	10,05%	-20,14%	10,81%	-20,33%	14,29%	-1,79%	-6,36%	-12,62%	-2,33%
CREM4-old	Cremer (Antiga) PN	8,82	High	15.390.000	Small	- 0,62	Loser	Small High Loser	1,67%	-24,59%	-23,91%	-25,66%	7,61%	-3,57%	-2,59%	40,68%	14,05%	-38,39%	-7,69%	-8,33%
CHAP4	Chapco PN	4,23	High	26.950.862	Small	- 0,61	Loser	Small High Loser	-6,25%	-6,67%	-7,14%	0,00%	-7,69%	-16,67%	100,00%	-25,00%	-6,67%	-7,14%	0,00%	-15,38%
FTSE4	Ferti Serrana PN	7,96	High	26.053.088	Small	- 0,59	Loser	Small High Loser	-6,98%	-17,50%	-23,64%	0,00%	26,98%	4,37%	10,18%	50,00%	-16,59%	1,65%	2,56%	16,58%
SULT4	Sultepa PN	14,09	High	6.048.000	Small	- 0,58	Loser	Small High Loser	-8,33%	25,00%	18,18%	7,69%	22,86%	45,35%	28,00%	-6,25%	10,00%	26,67%	0,00%	6,27%
FJTA4	Forjas Taurus PN	4,87	High	23.376.599	Small	- 0,56	Loser	Small High Loser	-7,41%	-16,00%	-28,57%	26,67%	10,53%	19,05%	-16,00%	19,05%	12,00%	21,43%	-9,60%	3,85%
SCLO4	Schlosser PN	9,11	High	2.304.000	Small	- 0,56	Loser	Small High Loser	25,00%	-63,33%	36,36%	33,33%	-15,00%	-17,65%	0,00%	-35,71%	11,11%	50,00%	60,00%	25,00%
ESTR4	Estrela PN	3,84	High	11.209.110	Small	- 0,53	Loser	Small High Loser	-21,67%	31,91%	-20,97%	18,37%	29,31%	-4,00%	-33,33%	0,00%	-6,25%	-2,22%	-4,55%	47,62%
MNPR4	Minupar PN	7,07	High	14.771.400	Small	- 0,53	Loser	Small High Loser	-16,13%	-7,69%	-25,00%	0,00%	-11,11%	12,50%	22,22%	31,82%	-6,90%	-7,41%	-16,00%	-4,76%
CMET4	Caemi PN	5,68	High	139.934.959	Small	- 0,49	Loser	Small High Loser	-12,61%	-6,73%	18,56%	9,57%	-4,76%	-15,03%	-1,92%	18,00%	-5,08%	25,00%	-21,41%	-6,20%
ROSI4	Amadeo Rossi PN	12,82	High	1.110.000	Small	- 0,48	Loser	Small High Loser	0,00%	10,81%	-2,44%	-12,50%	-5,71%	36,36%	-31,11%	16,13%	-16,67%	16,67%	14,29%	0,00%
MANM3	Mannesmann ON	3,88	High	116.587.750	Small	- 0,47	Loser	Small High Loser	7,53%	0,70%	0,69%	0,01%	1,43%	1,99%	2,00%	-5,23%	-6,90%	9,63%	-2,70%	-9,72%
MANM4	Mannesmann PN	3,88	High	116.587.750	Small	- 0,46	Loser	Small High Loser	3,70%	0,71%	4,26%	8,84%	-1,87%	-4,46%	3,33%	0,00%	-3,23%	0,67%	-0,66%	-7,33%
PLTO6	Politeni PNB	9,40	High	41.059.087	Small	- 0,44	Loser	Small High Loser	12,00%	0,00%	-6,79%	-23,37%	0,50%	19,40%	24,17%	0,67%	13,33%	-8,82%	82,07%	0,99%
CNFB4	Confab PN	5,06	High	40.113.921	Small	- 0,40	Loser	Small High Loser	5,41%	17,95%	50,00%	13,04%	24,36%	15,46%	13,39%	-3,15%	12,20%	7,51%	24,09%	5,29%
GGBR4	Gerdau PN	7,96	High	114.326.418	Small	- 0,40	Loser	Small High Loser	-5,16%	11,36%	5,88%	13,93%	5,13%	5,61%	10,85%	22,73%	31,49%	0,07%	14,53%	12,34%
LETO5	Micheletto PNA	5,01	High	3.683.633	Small	- 0,39	Loser	Small High Loser	14,13%	-6,67%	2,04%	5,00%	4,76%	0,00%	-9,09%	15,00%	-0,87%	-1,75%	-15,18%	5,26%
GOAU4	Gerdau Met PN	6,02	High	90.580.930	Small	- 0,37	Loser	Small High Loser	9,63%	9,56%	9,09%	5,33%	0,40%	-6,00%	0,00%	24,62%	30,21%	5,60%	11,69%	20,93%
HGTX4	Cia Hering PN	6,40	High	66.746.073	Small	- 0,30	Loser	Small High Loser	-8,75%	-2,15%	16,00%	20,69%	-4,29%	-1,49%	-8,33%	14,05%	23,19%	-11,06%	20,37%	37,36%
SGAS3	Wlm Ind Com ON	6,14	High	16.022.458	Small	- 0,26	Loser	Small High Loser	1,82%	1,79%	-3,51%	5,45%	-12,07%	1,96%	0,00%	-3,85%	36,00%	-2,94%	-4,55%	12,70%
MGEL4	Mangels Indl PN	5,31	High	22.173.649	Small	- 0,25	Loser	Small High Loser	-16,67%	-5,00%	-15,79%	-1,87%	29,94%	-2,45%	70,85%	1,47%	1,45%	-2,86%	2,94%	-14,29%
RIO4	Sid Riogran PNA	6,88	High	121.527.528	Small	- 0,25	Loser	Small High Loser	-7,45%	9,79%	6,76%	2,17%	-2,52%	12,33%	7,47%	15,77%	38,31%	9,71%	14,75%	17,14%
BARB4	S Gobain Canal PN	4,59	High	27.298.090	Small	- 0,24	Loser	Small High Loser	-11,63%	7,89%	2,44%	38,10%	70,69%	4,04%	40,78%	-5,52%	9,49%	28,00%	32,29%	8,27%
FTSU4	Fertisul PN	10,64	High	13.387.072	Small	- 0,23	Loser	Small High Loser	13,82%	17,86%	57,58%	-3,85%	6,00%	-5,66%	44,00%	-6,94%	-19,40%	0,00%	11,11%	126,67%
ELEK4	Elekeiroz PN	5,45	High	31.936.831	Small	- 0,22	Loser	Small High Loser	-22,73%	-3,92%	12,24%	0,00%	18,18%	-15,38%	23,64%	-4,41%	-6,15%	-9,84%	9,09%	6,67%
ITPS4	Brampac PN	20,58	High	7.862.130	Small	- 0,20	Loser	Small High Loser	-22,22%	0,03%	17,11%	0,00%	0,00%	0,00%	21,95%	-10,00%	-11,11%	-23,75%	16,39%	29,58%
PLDN4	Polialden PN	7,35	High	25.810.119	Small	- 0,18	Loser	Small High Loser	8,75%	3,45%	0,22%	-0,22%	-4,44%	-13,95%	8,11%	7,50%	-6,91%	34,90%	19,30%	-4,67%
MNDL4	Mundial PN	4,95	High	6.169.500	Small	- 0,17	Loser	Small High Loser	0,00%	-33,33%	0,00%	0,00%	51,49%	0,00%	50,00%	0,00%	-63,95%	50,00%	-33,33%	0,00%
SOLO4	Cargill Fertilizant PN	5,01	High	28.854.799	Small	- 0,16	Loser	Small High Loser	1,25%	23,91%	31,58%	12,00%	-11,90%	0,00%	2,70%	13,16%	2,09%	11,31%	12,00%	33,33%
FLCL5	F Cataguazes PNA	5,41	High	43.428.922	Small	- 0,09	Winner	Small High Winner	16,47%	7,07%	11,20%	10,43%	-7,09%	-4,24%	32,74%	21,33%	-1,10%	-0,52%	7,51%	36,02%
TIBR5	Millennium PNA	5,12	High	30.941.711	Small	- 0,09	Winner	Small High Winner	-15,56%	-8,22%	-3,23%	2,50%	13,82%	7,14%	-16,00%	-20,63%	35,00%	11,11%	-6,73%	28,66%
SGAS4	Wlm Ind Com PN	6,14	High	16.022.458	Small	- 0,07	Winner	Small High Winner	9,09%	-18,33%	-12,24%	2,33%	6,82%	17,02%	3,64%	8,77%	-4,84%	-13,56%	1,96%	21,15%
FBRA4	Fertibras PN	4,58	High	20.300.390	Small	- 0,04	Winner	Small High Winner	7,82%	13,99%	10,91%	14,75%	-2,14%	-8,76%	13,04%	9,62%	-2,11%	-1,47%	8,89%	51,36%
MAHS4	Bunge Fertilizantes PN	3,81	High	87.826.569	Small	- 0,02	Winner	Small High Winner	7,95%	22,81%	0,29%	9,69%	-4,78%	-16,99%	12,79%	11,94%	4,00%	5,16%	22,28%	22,15%
MTSA4	Metisa PN	5,63	High	4.679.974	Small	- 0,32	Winner	Small High Winner	1,15%	2,27%	24,44%	7,32%	-0,17%	3,33%	-4,84%	1,69%	5,00%	17,46%	9,38%	-15,57%
PRBN4	Paraibuna PN	4,30	High	39.056.128	Small	- 0,37	Winner	Small High Winner	-30,92%	9,13%	-18,37%	2,50%	-2,44%	30,25%	19,96%	-20,80%	-9,09%	-11,11%	-5,50%	3,17%
CIQU4	Cacique PN	4,35	High	13.388.760	Small	- 0,75	Winner	Small High Winner	-0,19%	22,87%	10,77%	4,17%	26,67%	2,11%	8,25%	23,81%	13,85%	-8,78%	-6,60%	2,73%
ENER6	Enersul PNB	6,40	High	117.006.007	Small	1,48	Winner	Small High Winner	32,38%	-18,47%	5,88%	33,33%	-4,17%	-2,17%	44,44%	-4,62%	-6,13%	-3,78%	3,57%	18,97%
CPFL4	Ferro Ligas PN	1,11	Low	58.005.228	Small	- 0,76	Loser	Small Low Loser	-33,33%	-25,00%	33,33%	25,00%	-20,00%	-25,00%	33,33%	25,00%	20,00%	-16,67%	-20,00%	0,00%
CZAR4	Czarina PN	0,05	Low	374.847	Small	- 0,45	Loser	Small Low Loser	-25,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	33,33%	-25,00%	16,67%	-14,29%	66,67%	80,00%
BDLL4	Bardella PN	1,72	Low	177.600.000	Small	- 0,37	Loser	Small Low Loser	-0,92%	-9,98%	-9,14%	22,29%	-5,45%	-4,82%	44,47%	-0,01%	5,60%	-8,91%	22,31%	-0,63%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1996 - 1997	Índice B/M de dez/1995	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1996	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1996	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/96	ago/96	set/96	out/96	nov/96	dez/96	jan/97	fev/97	mar/97	abr/97	mai/97	jun/97
RHER4	Ren Hermann PN	0,88	Low	140.252.859	Small	- 0,30	Loser	Small Low Loser	7,14%	-8,67%	0,73%	-23,91%	-14,29%	3,33%	-6,45%	18,39%	9,71%	-18,46%	28,09%	24,56%
MRS4	Marisol PN	1,35	Low	93.875.856	Small	- 0,26	Loser	Small Low Loser	-1,33%	8,11%	3,26%	2,47%	-12,05%	-1,37%	5,56%	5,26%	7,03%	4,82%	9,20%	1,05%
RIPI4	Ipiranga Ref PN	1,58	Low	128.252.200	Small	- 0,24	Loser	Small Low Loser	-5,00%	-2,50%	-13,35%	3,70%	-0,29%	8,74%	21,04%	12,99%	-10,00%	0,00%	16,56%	12,49%
FRI4	Frigobras PN	1,21	Low	165.429.007	Small	- 0,21	Loser	Small Low Loser	-18,52%	13,64%	8,00%	-11,11%	-1,01%	-2,13%	-4,35%	9,09%	16,26%	18,52%	29,69%	6,02%
IGBR5	IGB S/A PNA	1,02	Low	162.827.036	Small	- 0,15	Winner	Small Low Winner	1,87%	-11,34%	-3,57%	-3,71%	-15,38%	9,08%	16,68%	0,00%	0,00%	-21,43%	11,21%	-14,90%
IVIL4	Coinvest PN	1,72	Low	86.437.842	Small	- 0,22	Winner	Small Low Winner	9,32%	10,28%	27,50%	-13,55%	3,09%	-6,00%	1,06%	18,95%	13,27%	-4,69%	22,40%	-1,37%
PMET6	Pro Metalurg PNB	2,97	Medium	7.203.000	Small	- 0,84	Loser	Small Medium Loser	38,10%	-25,86%	-25,58%	-3,12%	-19,35%	16,00%	-6,90%	-18,52%	0,00%	27,27%	89,29%	-1,89%
SIBR7	Sibra PNC	3,19	Medium	42.450.782	Small	- 0,77	Loser	Small Medium Loser	-42,86%	25,00%	0,00%	0,00%	-20,00%	0,00%	25,00%	20,00%	50,00%	-11,11%	-37,50%	0,00%
LEVE4	Metal Leve PN	3,07	Medium	50.182.149	Small	- 0,72	Loser	Small Medium Loser	1,01%	-16,00%	11,90%	-6,38%	-6,82%	-12,20%	11,81%	39,13%	-7,14%	3,85%	-12,04%	11,58%
MYPK4	lochp-Maxion PN	2,54	Medium	107.942.335	Small	- 0,71	Loser	Small Medium Loser	4,00%	-11,54%	13,04%	-23,85%	-23,74%	-22,52%	36,75%	19,38%	-3,14%	-3,78%	23,60%	17,16%
ARTE4	Kuala PN	2,02	Medium	67.066.445	Small	- 0,71	Loser	Small Medium Loser	3,08%	-32,84%	-21,11%	-15,49%	-21,67%	0,00%	-14,89%	20,00%	-10,42%	6,98%	-4,35%	22,73%
ITEC3	Itautec ON	2,60	Medium	116.265.520	Small	- 0,63	Loser	Small Medium Loser	-18,42%	0,00%	0,00%	6,13%	51,37%	-3,82%	-20,67%	5,26%	7,50%	-6,98%	-0,25%	-4,76%
CPCA4	Trikem PN	2,89	Medium	94.378.197	Small	- 0,60	Loser	Small Medium Loser	-21,51%	32,42%	-8,62%	32,08%	-1,43%	-1,45%	-14,71%	35,86%	1,52%	15,00%	-15,43%	10,00%
DHBI4	DHB PN	1,84	Medium	3.232.620	Small	- 0,58	Loser	Small Medium Loser	-11,11%	-37,50%	0,00%	-30,00%	2,86%	-8,33%	-9,09%	-23,33%	0,43%	-12,99%	-0,50%	15,00%
MSAN3	Bunge Brasil ON	2,11	Medium	178.333.500	Small	- 0,56	Loser	Small Medium Loser	1,23%	-15,85%	26,09%	4,60%	48,35%	-11,11%	85,00%	91,59%	15,52%	-8,96%	13,11%	56,52%
RPSA4	Ripasa PN	3,22	Medium	112.387.702	Small	- 0,52	Loser	Small Medium Loser	-5,02%	-5,24%	-17,78%	-8,11%	-8,82%	6,45%	-18,18%	59,26%	-25,58%	0,00%	3,13%	51,52%
INEP4	Inepar PN	3,17	Medium	86.405.004	Small	- 0,47	Loser	Small Medium Loser	-3,00%	-6,19%	15,38%	-9,52%	5,26%	-10,00%	-1,11%	20,22%	-2,80%	2,88%	68,75%	54,32%
FAPCA	Cofap PN	2,46	Medium	134.583.181	Small	- 0,46	Loser	Small Medium Loser	-12,07%	21,57%	24,19%	3,90%	5,62%	-5,33%	25,00%	17,00%	-23,08%	27,86%	0,00%	5,91%
DOCA4	Docas PN	2,50	Medium	35.155.570	Small	- 0,46	Loser	Small Medium Loser	-14,29%	-27,78%	-3,85%	0,00%	0,00%	40,00%	8,57%	0,00%	0,00%	-19,74%	11,20%	0,00%
CABR4	Casa Anglo PN	2,92	Medium	72.365.920	Small	- 0,43	Loser	Small Medium Loser	-14,55%	-23,38%	36,07%	-10,20%	-8,07%	-22,13%	11,08%	2,89%	17,75%	17,95%	7,66%	-3,77%
ALPA4	Alpargatas PN	1,78	Medium	155.122.485	Small	- 0,39	Loser	Small Medium Loser	-5,92%	-6,92%	0,09%	-13,60%	6,23%	-6,02%	6,42%	-2,94%	-16,67%	-5,04%	-11,33%	34,45%
ALPA3	Alpargatas ON	1,78	Medium	155.122.485	Small	- 0,35	Loser	Small Medium Loser	-1,31%	-6,80%	-4,27%	-8,96%	-14,75%	-1,92%	36,25%	0,59%	-14,16%	-7,91%	-16,36%	63,04%
SAGR4	Agrocere PN	3,35	Medium	22.951.404	Small	- 0,35	Loser	Small Medium Loser	12,24%	-9,09%	20,00%	0,00%	-5,00%	5,26%	-5,83%	31,42%	-15,89%	-5,02%	60,38%	1,76%
FGOS4	Frangosul PN	3,18	Medium	46.624.002	Small	- 0,31	Loser	Small Medium Loser	18,75%	-31,58%	-15,38%	-10,00%	-11,11%	13,64%	-10,00%	44,44%	-23,08%	25,00%	-12,00%	47,36%
ROMI4	Inds Romi PN	2,94	Medium	50.400.100	Small	- 0,28	Loser	Small Medium Loser	-0,59%	-26,32%	33,93%	-3,33%	6,83%	-3,81%	-6,04%	14,29%	18,75%	0,28%	11,73%	10,00%
MSAN4	Bunge Brasil PN	2,11	Medium	178.333.500	Small	- 0,28	Loser	Small Medium Loser	13,33%	-17,65%	14,29%	8,75%	49,43%	-7,69%	83,33%	100,00%	6,67%	-6,25%	15,00%	57,97%
TOYB4	Tectoy PN	2,42	Medium	18.000.001	Small	- 0,26	Loser	Small Medium Loser	-3,33%	-13,79%	-4,00%	-16,67%	5,00%	85,71%	-28,21%	-14,29%	0,00%	-16,67%	20,00%	20,83%
PLAS4	Plascar Part PN	1,95	Medium	102.267.443	Small	- 0,26	Loser	Small Medium Loser	2,99%	-4,40%	-9,95%	-12,79%	-9,33%	-4,56%	-18,34%	28,30%	4,26%	-22,43%	-9,09%	0,00%
ELEV3	Eleva ON	2,75	Medium	113.173.829	Small	- 0,25	Loser	Small Medium Loser	-6,86%	1,23%	0,00%	33,94%	4,07%	26,09%	5,17%	16,39%	14,08%	-6,17%	-0,76%	21,25%
UNIP6	Unipar PNB	2,97	Medium	123.088.578	Small	- 0,21	Loser	Small Medium Loser	-5,17%	-1,82%	-9,62%	-10,64%	2,38%	6,98%	-4,35%	9,09%	-8,33%	-6,82%	26,83%	13,46%
PVLT3	Souto Vidig ON	3,53	Medium	147.981.757	Small	- 0,20	Loser	Small Medium Loser	-31,25%	13,64%	-8,00%	-0,43%	13,54%	15,38%	-3,33%	-13,79%	0,00%	12,00%	0,34%	-5,00%
SHAP4	Sharp PN	2,50	Medium	95.678.176	Small	- 0,20	Loser	Small Medium Loser	-5,13%	14,86%	22,35%	36,54%	9,15%	-9,68%	-1,43%	-4,35%	6,06%	-5,71%	-20,45%	3,81%
RCSL4	Recrusul PN	2,76	Medium	25.979.199	Small	- 0,11	Winner	Small Medium Winner	-19,94%	1,90%	-11,58%	8,66%	-0,41%	-2,56%	-3,16%	-7,61%	-5,88%	0,43%	-5,42%	32,35%
PEFX3	Petroflex ON	2,30	Medium	84.736.577	Small	- 0,09	Winner	Small Medium Winner	-12,00%	-16,67%	0,00%	0,00%	0,00%	9,09%	-5,00%	-7,89%	8,57%	5,26%	8,33%	-4,62%
LORZ4	Lorenz PN	3,44	Medium	21.599.999	Small	- 0,24	Winner	Small Medium Winner	-4,99%	2,06%	15,27%	4,95%	19,10%	-2,00%	18,57%	8,92%	3,98%	0,00%	2,91%	26,74%
FTZA4	Fertiza PN	3,42	Medium	13.012.601	Small	- 0,32	Winner	Small Medium Winner	11,83%	2,60%	-4,05%	-2,37%	16,64%	-3,75%	6,49%	9,76%	0,00%	-8,89%	1,27%	40,00%
RPAD5	Alfa Holding PNA	2,36	Medium	161.826.714	Small	- 0,32	Winner	Small Medium Winner	-2,86%	7,28%	3,33%	-0,54%	8,11%	5,00%	-0,48%	9,18%	-4,65%	0,00%	-4,88%	-1,54%
IGUA5	Iguacu Cafe PNA	3,52	Medium	22.808.920	Small	- 0,32	Winner	Small Medium Winner	6,25%	0,00%	11,76%	3,16%	5,10%	-2,91%	7,00%	12,15%	9,17%	16,19%	3,85%	3,70%
IGUA6	Iguacu Cafe PNB	3,52	Medium	22.808.920	Small	- 0,35	Winner	Small Medium Winner	-10,26%	7,14%	13,33%	5,88%	1,11%	9,89%	6,00%	22,64%	3,85%	4,70%	0,00%	-2,34%
RPAD6	Alfa Holding PNB	2,36	Medium	161.826.714	Small	- 0,35	Winner	Small Medium Winner	3,01%	4,87%	15,25%	-8,33%	9,63%	0,00%	-1,43%	7,69%	-3,81%	-2,97%	0,51%	-5,08%
BRGE3	Alfa Consorc ON	2,88	Medium	148.371.742	Small	- 0,45	Winner	Small Medium Winner	4,65%	3,35%	5,65%	-7,41%	8,89%	-4,08%	6,14%	3,73%	-3,60%	0,41%	3,31%	-1,20%
BRGE11	Alfa Consorc PNE	2,88	Medium	148.371.742	Small	- 0,46	Winner	Small Medium Winner	-2,94%	10,77%	5,00%	0,53%	6,32%	-0,99%	5,00%	6,60%	-4,65%	0,00%	-1,95%	-1,49%
CARB5	Nitrocarbono PNA	2,09	Medium	56.397.000	Small	- 0,48	Winner	Small Medium Winner	0,00%	-13,67%	-11,20%	1,30%	-1,29%	0,00%	-6,52%	9,30%	10,64%	-13,46%	-11,11%	19,69%
BRGE12	Alfa Consorc PNF	2,88	Medium	148.371.742	Small	- 0,49	Winner	Small Medium Winner	14,71%	-2,33%	9,04%	-7,32%	22,11%	-12,93%	7,92%	9,68%	-4,78%	-3,20%	-0,94%	-2,38%
ITLM5	Antartica MG PNA	2,30	Medium	52.227.104	Small	- 0,51	Winner	Small Medium Winner	5,26%	0,00%	2,49%	-3,89%	-8,86%	-5,00%	0,88%	15,94%	12,50%	-5,57%	-2,44%	-27,50%
BIOB4	Biobras PN	3,54	Medium	12.046.320	Small	- 0,54	Winner	Small Medium Winner	11,11%	-16,32%	11,90%	-2,91%	-5,00%	-10,53%	8,24%	3,25%	-10,52%	5,88%	30,38%	19,69%
RPAD3	Alfa Holding ON	2,36	Medium	161.826.714	Small	- 0,68	Winner	Small Medium Winner	4,37%	4,85%	0,90%	-0,89%	7,62%	-2,08%	0,93%	0,43%	3,03%	1,26%	-0,83%	-3,35%
PNOR5	Pronor PNA	2,90	Medium	101.409.598	Small	- 0,71	Winner	Small Medium Winner	18,18%	0,00%	0,00%	15,38%	0,00%	10,00%	-6,06%	19,35%	-16,22%	19,35%	-18,92%	6,67%
UCOP4	Usin C Pinto PN	2,29	Medium	30.420.001	Small	- 1,20	Winner	Small Medium Winner	-4,62%	3,45%	2,40%	3,31%	-9,77%	29,17%	-9,68%	-0,01%	10,00%	-9,09%	-4,99%	1,50%
PNOR6	Pronor PNB	2,90	Medium	101.409.598	Small	- 1,29	Winner	Small Medium Winner	9,09%	4,17%	-20,00%	20,00%	-8,33%	4,55%	30,43%	-6,67%	-25,00%	-4,76%	-15,00%	0,00%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1997 - 1998	Índice B/M de dez/1996	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1997	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1997	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/97	ago/97	set/97	out/97	nov/97	dez/97	jan/98	fev/98	mar/98	abr/98	mai/98	jun/98
ACES4	Am Inox BR PN	3,04	High	370.238.475	Big	- 0,39	Loser	Big High Loser	0,90%	1,79%	4,39%	-30,67%	-33,94%	-18,35%	-4,49%	17,65%	110,00%	-15,24%	-13,51%	-8,50%
ACES5	Am Inox BR ON	3,04	High	370.238.475	Big	- 0,30	Loser	Big High Loser	-3,30%	-0,49%	7,35%	-31,51%	-33,33%	-20,00%	-6,25%	16,00%	144,83%	-8,92%	-11,92%	-24,71%
BRKM5	Braskem PNA	3,89	High	715.027.270	Big	- 0,18	Loser	Big High Loser	22,48%	-10,11%	-8,67%	-12,66%	-28,79%	44,68%	-6,71%	0,49%	11,26%	2,25%	-17,19%	-8,54%
CSTB4	Sid Tubarao PN	3,59	High	742.452.856	Big	- 0,14	Loser	Big High Loser	33,11%	-6,15%	1,09%	-23,53%	16,43%	-3,07%	-17,72%	17,39%	31,29%	4,80%	-9,39%	-11,93%
CEVA4	Bunge Alimentos PN	2,61	High	426.940.652	Big	0,07	Loser	Big High Loser	3,97%	-13,74%	-10,18%	-13,40%	-2,16%	0,00%	-37,21%	-25,93%	55,00%	1,61%	-30,16%	-6,36%
ARCE3	Arcelor BR ON	4,69	High	352.007.019	Big	0,38	Winner	Big High Winner	-13,41%	21,55%	-0,93%	-8,89%	-22,98%	-1,68%	-1,68%	-1,72%	29,65%	3,58%	-2,04%	4,17%
ARCE4	Arcelor BR PN	4,69	High	352.007.019	Big	0,50	Winner	Big High Winner	-8,44%	11,21%	5,87%	-15,66%	-8,59%	-17,17%	9,42%	-10,16%	31,00%	7,35%	2,21%	-6,36%
VCPA4	Fibra PN	2,70	High	1.210.326.443	Big	0,70	Winner	Big High Winner	-4,31%	-6,43%	4,81%	-13,74%	-8,78%	-10,42%	-20,93%	-2,94%	45,45%	-8,33%	-20,78%	2,85%
PTQS4	Petroquisa PN	6,79	High	1.079.137.089	Big	0,95	Winner	Big High Winner	28,44%	-7,14%	9,23%	0,70%	0,70%	2,78%	-1,35%	5,48%	12,13%	5,00%	1,19%	-5,88%
ELET6	Eletrabras PNB	2,97	High	32.696.571.692	Big	1,00	Winner	Big High Winner	-0,31%	-22,34%	24,75%	-23,06%	13,21%	5,56%	-11,40%	4,95%	6,04%	-4,48%	-19,43%	-8,61%
ELET3	Eletrabras ON	2,97	High	32.696.571.692	Big	1,02	Winner	Big High Winner	-2,00%	-21,19%	24,73%	-23,28%	14,61%	8,82%	-12,61%	4,74%	3,94%	-5,90%	-18,51%	-4,99%
CESP5	Cesp PNA	3,16	High	6.654.045.682	Big	1,17	Winner	Big High Winner	13,19%	-8,59%	24,56%	-25,65%	5,07%	-1,81%	-27,61%	13,40%	7,27%	-5,93%	-32,43%	-14,40%
GOAU4	Gerdau Met PN	5,28	High	511.725.927	Big	1,32	Winner	Big High Winner	-16,84%	17,05%	0,00%	-10,45%	-24,34%	0,90%	-3,94%	13,00%	23,32%	14,12%	-6,69%	-15,91%
CESP3	Cesp ON	3,16	High	6.654.045.682	Big	1,53	Winner	Big High Winner	7,70%	-9,84%	13,71%	-18,60%	-5,63%	-2,36%	-33,32%	13,89%	5,76%	-8,90%	-21,52%	-12,58%
GGBR4	Gerdau PN	4,06	High	990.832.086	Big	1,80	Winner	Big High Winner	16,58%	-3,64%	16,82%	-31,60%	-10,00%	-9,03%	-3,96%	38,46%	18,33%	4,69%	-23,77%	-2,88%
VAGV4	Savarg PN	0,89	Low	375.811.200	Big	- 0,30	Loser	Big Low Loser	-18,06%	-10,20%	20,45%	-13,21%	28,26%	0,00%	-8,47%	1,11%	13,55%	-12,90%	-11,45%	-5,91%
LAME3	Lojas Americ ON	0,77	Low	678.149.015	Big	- 0,23	Loser	Big Low Loser	0,33%	-15,31%	3,85%	-25,93%	-35,00%	5,38%	-40,88%	60,25%	4,78%	47,06%	-5,00%	-16,95%
LAME4	Lojas Americ PN	0,77	Low	678.149.015	Big	- 0,20	Loser	Big Low Loser	4,79%	-5,88%	-5,56%	-33,82%	-12,78%	-33,76%	-15,19%	61,00%	-1,41%	30,00%	-17,58%	-14,27%
CPSL3	Copesul ON	0,97	Low	645.933.853	Big	- 0,17	Loser	Big Low Loser	26,68%	1,71%	-6,60%	-15,54%	2,53%	-1,73%	-5,43%	7,50%	19,59%	-1,13%	-10,47%	5,19%
VSMA3	S Gobain Vidro ON	0,78	Low	629.509.326	Big	- 0,13	Loser	Big Low Loser	4,04%	-17,48%	0,78%	-16,73%	0,00%	-0,93%	-10,38%	-14,21%	13,14%	7,34%	0,00%	0,00%
REPA4	Electrolux PN	0,95	Low	282.193.381	Big	- 0,11	Loser	Big Low Loser	-4,68%	-14,11%	2,86%	-11,11%	58,59%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,36%	0,00%	0,00%
CTNM3	Coteminas ON	0,79	Low	740.518.150	Big	- 0,07	Loser	Big Low Loser	-8,02%	12,15%	-8,33%	21,22%	0,00%	-7,50%	-26,22%	2,57%	5,36%	0,00%	6,71%	1,61%
BMTO4	Brasmotor PN	0,82	Low	674.710.629	Big	- 0,01	Loser	Big Low Loser	-8,85%	-3,51%	3,41%	-27,24%	-20,00%	-11,29%	-5,65%	17,82%	39,50%	-4,52%	-26,18%	-9,40%
CTNM4	Coteminas PN	0,79	Low	740.518.150	Big	0,06	Loser	Big Low Loser	-2,86%	-1,96%	5,01%	-2,41%	-2,42%	0,00%	-36,40%	13,99%	-1,33%	-2,15%	-29,22%	-10,26%
WEGE4	Weg PN	0,82	Low	486.527.066	Big	0,06	Loser	Big Low Loser	2,42%	18,69%	-6,51%	-9,64%	-9,33%	0,00%	-0,76%	3,08%	11,94%	13,33%	0,00%	-11,76%
WHRL4	Whirlpool PN	0,57	Low	1.222.409.716	Big	0,13	Loser	Big Low Loser	-9,68%	-13,27%	7,06%	-35,16%	-22,03%	2,17%	-7,88%	16,67%	32,65%	16,92%	-35,53%	-4,08%
ITSA3	Itausa ON	1,02	Low	2.947.983.565	Big	0,19	Loser	Big Low Loser	3,33%	0,78%	7,78%	-27,00%	-9,59%	4,90%	2,90%	0,00%	32,57%	-1,10%	-2,22%	-22,46%
AMBV4	Ambev PN	0,30	Low	5.963.075.795	Big	0,24	Loser	Big Low Loser	0,00%	-10,73%	16,37%	-18,05%	6,52%	2,04%	2,67%	10,39%	3,65%	-14,42%	-10,07%	7,46%
AMBV3	Ambev ON	0,30	Low	5.963.075.795	Big	0,24	Loser	Big Low Loser	-0,24%	-7,32%	7,09%	-7,83%	-7,01%	0,72%	6,47%	2,70%	5,26%	-13,97%	-1,47%	-4,48%
ITSA4	Itausa PN	1,02	Low	2.947.983.565	Big	0,25	Loser	Big Low Loser	6,06%	-4,05%	4,26%	-27,88%	-4,00%	21,22%	-19,54%	11,43%	30,74%	-2,02%	-12,37%	-13,85%
PTIP4	Ipiranga Pet PN	0,85	Low	927.432.737	Big	0,25	Loser	Big Low Loser	31,33%	-21,87%	0,57%	-9,09%	-13,75%	28,27%	-11,48%	-0,67%	9,46%	-8,02%	-12,82%	-18,71%
ICPI4	Cim Itau PN	0,74	Low	841.678.902	Big	0,33	Winner	Big Low Winner	-4,06%	-1,41%	-4,29%	-15,52%	-28,98%	6,97%	-11,63%	34,74%	4,69%	-2,99%	-15,57%	-2,33%
GLOB4	Globex PN	0,38	Low	1.094.213.993	Big	0,33	Winner	Big Low Winner	-23,53%	0,00%	1,92%	-9,43%	-37,50%	-13,33%	9,23%	22,54%	17,95%	10,00%	-18,18%	11,11%
PRGA4	BRF Foods PN	0,92	Low	567.919.746	Big	0,35	Winner	Big Low Winner	-3,14%	-8,65%	0,45%	-13,33%	-7,69%	-18,89%	-4,11%	28,57%	4,75%	2,70%	-23,68%	0,00%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,44	Low	1.913.845.012	Big	0,36	Winner	Big Low Winner	-3,27%	-2,95%	11,52%	-18,13%	-21,43%	23,64%	-1,96%	28,55%	1,91%	19,71%	-12,40%	-3,63%
PTIP3	Ipiranga Pet ON	0,85	Low	927.432.737	Big	0,39	Winner	Big Low Winner	16,96%	-12,50%	-2,86%	0,00%	-11,76%	7,84%	-0,64%	-2,44%	6,67%	0,00%	-3,13%	-16,13%
LIGT3	Light S/A ON	0,62	Low	5.566.792.558	Big	0,41	Winner	Big Low Winner	9,11%	-28,70%	14,39%	-21,96%	26,31%	2,19%	-4,68%	-1,14%	0,00%	9,35%	-11,96%	-12,35%
FFTL4	Valefert PN	1,03	Low	654.852.402	Big	0,42	Winner	Big Low Winner	13,72%	-12,28%	-3,64%	-16,98%	-6,82%	14,39%	5,56%	-1,19%	23,37%	3,52%	-14,15%	5,45%
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,54	Low	3.469.582.752	Big	0,43	Winner	Big Low Winner	-8,72%	3,48%	1,55%	-14,16%	-4,68%	5,26%	-3,11%	12,96%	1,64%	-1,37%	-15,51%	8,86%
WHMT3	White Martins ON	0,45	Low	3.150.000.095	Big	0,49	Winner	Big Low Winner	-5,23%	-14,81%	0,79%	-26,96%	-18,92%	8,67%	-6,13%	5,88%	10,60%	-6,74%	-31,33%	-6,14%
CEBE3	Ampla Energ ON	0,27	Low	1.207.289.822	Big	0,52	Winner	Big Low Winner	8,97%	-16,47%	16,90%	-16,87%	-2,90%	7,46%	-19,44%	15,52%	17,91%	5,06%	-15,66%	-18,57%
BRT04	Brasil Telec PN	0,99	Low	2.245.593.180	Big	0,63	Winner	Big Low Winner	7,50%	-6,98%	1,25%	-29,01%	-12,17%	18,81%	-28,34%	19,77%	34,84%	-2,53%	-5,29%	-28,40%
MFLU3	Santista Alimentos ON	0,99	Low	708.554.085	Big	0,65	Winner	Big Low Winner	-4,35%	6,82%	0,00%	-4,26%	-15,56%	-18,42%	-16,13%	-4,62%	-3,23%	-20,00%	-6,25%	-11,11%
EMBR4	Embraer PN	0,34	Low	644.003.203	Big	0,66	Winner	Big Low Winner	-14,55%	-4,79%	-10,61%	-6,88%	-22,82%	47,83%	-11,76%	13,27%	8,89%	8,11%	-7,50%	10,81%
TMAR3	Telemar N L ON	0,74	Low	4.264.535.931	Big	0,67	Winner	Big Low Winner	4,41%	-21,69%	11,54%	-30,34%	5,94%	-8,41%	19,39%	4,27%	0,82%	-6,50%	1,38%	-30,15%
BRT03	Brasil Telec ON	0,99	Low	2.245.593.180	Big	0,68	Winner	Big Low Winner	2,78%	-5,68%	-1,86%	-15,33%	-29,31%	15,85%	-24,21%	2,78%	31,89%	-14,96%	-12,57%	-28,37%
TMAR6	Telemar N L PNB	0,74	Low	4.264.535.931	Big	0,75	Winner	Big Low Winner	3,92%	-14,78%	2,72%	-30,46%	-19,43%	-0,85%	20,60%	11,51%	8,77%	12,36%	1,18%	-9,38%
TMGR6	Telemig PNB	0,59	Low	4.422.114.453	Big	0,77	Winner	Big Low Winner	-4,20%	-6,85%	-5,00%	-14,55%	-5,80%	8,46%	-16,32%	26,71%	25,08%	-3,03%	4,48%	-30,61%
PIPN4	Pirelli Pneus PN	0,84	Low	412.097.848	Big	0,88	Winner	Big Low Winner	26,27%	7,77%	23,26%	-15,09%	-39,63%	13,03%	-9,19%	8,95%	14,74%	3,51%	-13,56%	-1,96%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1997 - 1998	Índice B/M de dez/1996	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1997	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1997	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/97	ago/97	set/97	out/97	nov/97	dez/97	jan/98	fev/98	mar/98	abr/98	mai/98	jun/98
TMGR3	Telemig ON	0,59	Low	4.422.114.453	Big	0,89	Winner	Big Low Winner	3,21%	-10,48%	0,00%	-10,58%	-22,70%	-6,39%	-14,54%	11,69%	25,71%	-5,32%	-29,19%	-25,45%
PALF3	Paul F Luz ON	0,75	Low	3.491.966.326	Big	1,40	Winner	Big Low Winner	22,10%	-14,93%	5,32%	-18,44%	-13,31%	5,00%	-1,36%	-6,86%	14,77%	1,94%	-26,90%	2,17%
LOAR4	Lojas Arapua PN	0,51	Low	532.282.960	Big	1,42	Winner	Big Low Winner	-20,57%	-33,09%	24,19%	-42,86%	-31,82%	-11,11%	-27,75%	0,35%	31,03%	-15,79%	-78,44%	5,80%
TBCP4	Tel B Campo PN	1,04	Low	1.084.703.199	Big	1,87	Winner	Big Low Winner	-8,32%	-26,36%	18,27%	4,38%	-2,22%	-16,55%	-24,02%	-2,90%	42,02%	2,72%	-33,01%	15,11%
PALF5	Paul F Luz PNA	0,75	Low	3.491.966.326	Big	2,16	Winner	Big Low Winner	8,43%	-9,27%	-0,57%	-13,14%	-24,34%	0,00%	-4,35%	-5,45%	13,56%	13,55%	-17,96%	-3,65%
ERIC4	Ericsson PN	0,60	Low	2.583.874.014	Big	2,53	Winner	Big Low Winner	2,34%	-17,86%	-1,38%	-38,75%	20,00%	-8,21%	0,56%	5,83%	-3,41%	0,50%	-33,29%	-5,78%
PIRE3	Pirelli ON	0,67	Low	880.485.474	Big	3,07	Winner	Big Low Winner	-6,48%	-1,10%	-1,27%	-17,74%	-12,48%	-18,73%	-5,71%	-3,33%	0,64%	3,33%	-0,97%	3,91%
PIRE4	Pirelli PN	0,67	Low	880.485.474	Big	3,18	Winner	Big Low Winner	-11,54%	-14,49%	-8,47%	-10,74%	3,11%	-3,38%	-13,98%	-1,25%	12,84%	-3,53%	-9,76%	3,78%
COCE5	Coelce PNA	1,06	Low	787.707.946	Big	7,53	Winner	Big Low Winner	17,99%	-16,39%	4,90%	-25,23%	-5,25%	0,26%	-11,84%	16,42%	5,13%	30,63%	-28,02%	-10,81%
SUZB5	Suzano Papel PNA	2,41	Medium	633.167.379	Big	0,32	Loser	Big Medium Loser	17,96%	-5,07%	-8,49%	-17,87%	-20,50%	5,26%	-17,50%	12,12%	-8,11%	2,35%	-14,37%	-20,81%
BRDT4	Petrobras Distrib PN	1,63	Medium	1.213.919.384	Big	0,00	Loser	Big Medium Loser	27,05%	-21,54%	-0,04%	-28,93%	-19,10%	21,12%	-2,56%	4,21%	7,53%	0,25%	-21,18%	0,12%
USIM3	Usiminas ON	1,26	Medium	2.315.181.677	Big	0,02	Loser	Big Medium Loser	19,89%	-8,80%	-8,83%	-13,28%	-13,45%	46,15%	3,33%	-14,84%	1,01%	-16,25%	-3,43%	-5,72%
KLBN4	Klabin S/A PN	1,44	Medium	878.521.834	Big	0,03	Loser	Big Medium Loser	16,19%	-19,67%	-1,02%	-12,00%	-29,41%	-15,00%	-13,73%	9,09%	70,83%	-11,81%	-16,67%	-20,00%
ANT43	Antarctica Paulista ON	1,12	Medium	1.313.627.350	Big	0,08	Loser	Big Medium Loser	-9,09%	-2,37%	-1,03%	0,00%	-3,14%	-24,72%	0,00%	21,41%	-5,87%	-3,32%	-6,42%	-14,29%
ARCZ6	Aracruz PNB	1,34	Medium	1.891.113.580	Big	0,12	Loser	Big Medium Loser	2,75%	-0,89%	0,90%	-24,55%	-6,51%	-2,53%	2,60%	0,63%	10,06%	2,49%	-12,43%	-16,13%
VALE3	Vale ON	1,10	Medium	8.947.633.873	Big	0,15	Loser	Big Medium Loser	14,98%	-7,81%	2,82%	-17,65%	0,00%	0,48%	-2,84%	6,83%	14,61%	3,78%	-14,80%	-3,76%
INEP4	Inepar PN	1,46	Medium	1.002.935.197	Big	0,20	Loser	Big Medium Loser	-3,20%	-9,09%	-0,91%	-14,22%	-29,95%	-5,34%	7,26%	-0,75%	31,82%	15,52%	-29,46%	9,42%
USIM5	Usiminas PNA	1,26	Medium	2.315.181.677	Big	0,22	Loser	Big Medium Loser	5,42%	-12,18%	11,25%	-33,17%	-11,87%	-6,38%	8,36%	15,73%	21,45%	-18,48%	-15,87%	-6,50%
DURA4	Duralex-Old PN	1,71	Medium	509.241.566	Big	0,23	Loser	Big Medium Loser	0,89%	7,57%	9,02%	-9,77%	-33,00%	9,45%	-15,68%	15,52%	33,33%	-12,50%	-8,18%	0,02%
SDIA4	Sadia S/A PN	1,11	Medium	707.079.523	Big	0,32	Winner	Big Medium Winner	12,50%	-16,14%	4,81%	-26,61%	-5,00%	-3,95%	-12,33%	15,77%	16,67%	-3,57%	-9,88%	-1,37%
VALE5	Vale PNA	1,10	Medium	8.947.633.873	Big	0,33	Winner	Big Medium Winner	20,64%	-10,56%	5,47%	-20,49%	-8,45%	15,13%	-3,34%	13,36%	10,98%	2,77%	-11,48%	-3,77%
SAMI4	Samitri PN	1,82	Medium	338.274.387	Big	0,47	Winner	Big Medium Winner	1,81%	-5,31%	15,26%	-17,57%	-4,92%	0,00%	-13,86%	-3,92%	41,67%	8,05%	-16,92%	3,70%
DPPI4	Ipiranga Dis PN	1,22	Medium	287.999.992	Big	0,54	Winner	Big Medium Winner	35,25%	-19,15%	-5,79%	3,91%	-22,04%	6,27%	-3,51%	1,49%	21,34%	-3,53%	-17,68%	-7,41%
ODBE4	Odebrecht PN	2,06	Medium	1.017.500.013	Big	0,55	Winner	Big Medium Winner	8,11%	10,00%	-9,09%	5,00%	-24,76%	-5,06%	-39,60%	10,38%	0,00%	-10,00%	0,69%	-15,91%
TBR54	Telebrasília PN	1,23	Medium	1.009.752.421	Big	0,56	Winner	Big Medium Winner	-5,45%	-5,77%	0,00%	-3,06%	-22,11%	-14,83%	-9,56%	10,88%	25,77%	-5,56%	1,19%	-8,00%
CSNA3	Sid Nacional ON	2,02	Medium	2.572.161.850	Big	0,58	Winner	Big Medium Winner	4,83%	2,78%	13,49%	-4,74%	-25,00%	8,61%	-9,68%	4,64%	14,98%	7,92%	-17,60%	-1,76%
CPL33	Copel ON	1,53	Medium	4.615.518.052	Big	0,77	Winner	Big Medium Winner	4,32%	-22,28%	11,87%	-23,12%	3,88%	-4,87%	-12,00%	0,00%	24,60%	-1,49%	-22,73%	-10,78%
CLSC6	Celesc PNB	1,93	Medium	1.212.713.019	Big	0,81	Winner	Big Medium Winner	0,00%	-13,13%	10,79%	-22,73%	-1,68%	18,80%	-26,62%	0,98%	32,04%	-1,47%	-21,52%	-15,38%
CMIG4	Cemig PN	1,80	Medium	6.841.768.894	Big	0,83	Winner	Big Medium Winner	9,91%	-19,67%	24,90%	-28,10%	21,59%	-8,11%	-8,43%	9,23%	13,81%	0,54%	-13,71%	-5,26%
PETRA3	Petrobras PN	1,30	Medium	28.447.994.701	Big	0,91	Winner	Big Medium Winner	10,03%	-19,15%	17,29%	-34,29%	18,54%	7,41%	-8,05%	6,67%	8,28%	7,01%	-23,45%	-3,15%
TEBA3	Telebahia ON	1,55	Medium	1.039.429.702	Big	0,92	Winner	Big Medium Winner	5,00%	-4,76%	-1,67%	-15,25%	-15,01%	-5,89%	-23,74%	4,92%	24,86%	5,54%	-34,63%	-41,05%
TELB4-old	Telebras (Old) PN	1,18	Medium	50.215.568.795	Big	0,92	Winner	Big Medium Winner	-1,41%	-20,19%	10,12%	-22,26%	3,64%	11,67%	-3,38%	12,20%	8,48%	-5,25%	-12,61%	3,11%
ELEV3	Eleva ON	1,92	Medium	287.784.864	Big	1,00	Winner	Big Medium Winner	3,15%	-9,80%	-1,45%	-16,67%	-12,06%	-10,37%	-29,10%	31,58%	16,80%	-7,49%	-18,85%	-12,80%
CMIG3	Cemig ON	1,80	Medium	6.841.768.894	Big	1,05	Winner	Big Medium Winner	10,20%	-17,78%	16,67%	-24,71%	17,95%	-8,34%	-9,64%	-3,20%	11,85%	6,40%	-16,14%	-8,07%
TELB3-old	Telebras (Old) ON	1,18	Medium	50.215.568.795	Big	1,34	Winner	Big Medium Winner	1,71%	-21,21%	8,12%	-22,54%	5,11%	10,19%	-9,25%	8,73%	4,92%	-1,50%	-14,54%	-5,15%
PETR3	Petrobras ON	1,30	Medium	28.447.994.701	Big	1,40	Winner	Big Medium Winner	13,80%	-18,28%	11,64%	-30,88%	9,47%	0,00%	0,54%	2,15%	8,28%	5,39%	-22,80%	-9,63%
CPL55	Copel PNA	1,53	Medium	4.615.518.052	Big	1,57	Winner	Big Medium Winner	7,98%	-6,40%	2,63%	1,03%	-17,51%	-7,29%	-6,76%	2,90%	23,07%	-3,61%	-0,69%	-37,07%
CEEB3	Coelba ON	1,45	Medium	1.243.836.412	Big	1,66	Winner	Big Medium Winner	6,06%	-16,67%	-9,71%	-24,05%	5,00%	19,05%	-10,67%	9,55%	-1,91%	-4,30%	-11,94%	-20,77%
ENER6	Enersul PNB	2,54	Medium	368.720.850	Big	1,79	Winner	Big Medium Winner	2,17%	-8,65%	11,80%	8,33%	-35,90%	0,00%	-6,00%	-8,51%	53,49%	-19,70%	-3,77%	1,96%
CEEB5	Coelba PNA	1,45	Medium	1.243.836.412	Big	2,52	Winner	Big Medium Winner	-3,33%	-5,75%	-13,41%	-1,55%	-24,18%	-3,19%	-0,60%	17,65%	-5,00%	16,76%	-1,16%	-28,13%
ARTE4	Kuala PN	2,87	High	85.190.571	Small	0,70	Loser	Small High Loser	48,15%	-26,25%	1,69%	-50,00%	-26,67%	-54,55%	-10,00%	11,11%	100,00%	-25,00%	-26,67%	0,00%
CREM4-old	Cremer (Antiga) PN	4,56	High	5.643.000	Small	0,57	Loser	Small High Loser	-1,82%	-1,85%	32,08%	-17,86%	-12,17%	-22,77%	0,00%	-15,51%	-12,75%	7,83%	-11,45%	-16,21%
ALPA4	Alpargatas PN	3,31	High	131.446.569	Small	0,46	Loser	Small High Loser	-5,61%	-16,26%	0,02%	-2,24%	-14,41%	-4,88%	2,56%	7,50%	16,30%	-17,98%	-3,39%	-6,14%
ROSI4	Amadeo Rossi PN	20,17	High	1.200.000	Small	0,42	Loser	Small High Loser	-10,00%	8,33%	-30,77%	0,00%	-7,41%	8,00%	3,70%	0,00%	7,14%	100,00%	-28,33%	-13,95%
RPSA4	Ripasa PN	8,64	High	112.387.500	Small	0,36	Loser	Small High Loser	10,00%	-3,64%	-11,32%	-23,40%	-2,78%	5,71%	-18,92%	3,33%	9,68%	26,47%	-20,93%	-11,76%
ALPA3	Alpargatas ON	3,31	High	131.446.569	Small	0,35	Loser	Small High Loser	-27,33%	-9,19%	-5,03%	17,02%	-7,27%	-11,76%	15,56%	3,85%	-11,11%	25,00%	-20,83%	-13,68%
MNPR4	Minupar PN	10,05	High	3.864.000	Small	0,34	Loser	Small High Loser	0,00%	-5,00%	-10,53%	-23,53%	-15,38%	-9,09%	-10,00%	33,33%	16,67%	14,29%	-12,50%	0,00%
MYPK4	Iochp-Maxion PN	4,87	High	94.745.037	Small	0,34	Loser	Small High Loser	-14,06%	-9,09%	0,00%	-4,50%	-8,07%	-16,85%	-16,23%	-5,15%	46,55%	-7,06%	-8,86%	-26,40%
UNIP6	Unipar PNB	4,18	High	122.018.576	Small	0,33	Loser	Small High Loser	-18,64%	-18,75%	2,56%	-15,00%	-26,47%	-8,00%	-4,35%	18,18%	15,38%	3,23%	-13,33%	-3,85%
ILMD4	Yara Brasil PN	3,33	High	11.071.430	Small	0,33	Loser	Small High Loser	11,29%	1,74%	-2,85%	-3,23%	-26,97%	24,07%	-6,35%	-7,50%	35,14%	8,57%	-11,84%	-22,77%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1997 - 1998	Índice B/M de dez/1996	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1997	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1997	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/97	ago/97	set/97	out/97	nov/97	dez/97	jan/98	fev/98	mar/98	abr/98	mai/98	jun/98
FGOS4	Frangosul PN	6,23	High	47.235.937	Small	- 0,31	Loser	Small High Loser	-1,30%	-12,50%	0,00%	-7,14%	-11,62%	-12,97%	0,00%	0,00%	5,00%	14,29%	-1,19%	6,98%
PMET6	Pro Metalurg PNB	11,73	High	8.918.000	Small	- 0,30	Loser	Small High Loser	1,92%	-15,09%	-4,44%	-25,58%	-25,00%	-8,33%	-9,09%	0,00%	30,00%	3,85%	11,11%	3,33%
SGAS4	Wlm Ind Com PN	8,87	High	19.413.555	Small	- 0,29	Loser	Small High Loser	11,11%	14,29%	-1,25%	-11,39%	-28,57%	26,00%	-1,59%	29,03%	8,75%	-2,30%	-14,12%	-8,22%
ELEK4	Elekeiroz PN	3,58	High	30.969.047	Small	- 0,21	Loser	Small High Loser	9,37%	0,00%	8,57%	11,84%	-17,65%	2,86%	-2,78%	-4,29%	-22,39%	21,15%	4,76%	-27,27%
FESA4	Ferbasa PN	6,36	High	29.793.016	Small	- 0,21	Loser	Small High Loser	-7,41%	5,96%	-5,62%	-26,00%	-13,51%	-6,19%	-2,07%	-0,68%	36,99%	-7,50%	-7,87%	-6,06%
TRMB4	Trombini PN	9,89	High	15.102.181	Small	- 0,20	Loser	Small High Loser	-12,23%	15,15%	10,53%	-19,05%	-2,35%	1,81%	-24,85%	9,45%	0,72%	0,00%	-7,14%	-7,69%
BIOB4	Biobras PN	2,73	High	14.711.112	Small	- 0,18	Loser	Small High Loser	-13,15%	42,86%	3,34%	4,90%	-7,75%	20,00%	-25,00%	-11,11%	8,33%	33,19%	-6,67%	-7,14%
WISA4	Wiest PN	3,17	High	9.598.400	Small	- 0,07	Loser	Small High Loser	-8,57%	-2,34%	-17,60%	-4,85%	2,04%	-10,00%	-22,22%	17,14%	-4,88%	-10,85%	-10,61%	77,97%
TIBR5	Millennium PNA	3,57	High	40.483.376	Small	- 0,06	Loser	Small High Loser	0,00%	11,11%	10,00%	-9,55%	-9,60%	-11,06%	-6,38%	-3,20%	3,45%	13,33%	2,94%	14,29%
UCOP4	Usin C Pinto PN	3,31	High	26.323.051	Small	- 0,12	Loser	Small High Loser	-3,70%	-33,85%	-6,98%	78,14%	5,71%	21,62%	-11,67%	-5,69%	-9,97%	-14,81%	13,04%	7,69%
CABR4	Casa Anglo PN	3,85	High	91.203.605	Small	- 0,12	Loser	Small High Loser	-11,76%	0,00%	-0,44%	-6,25%	-23,81%	75,00%	-12,50%	-4,08%	-0,02%	-2,13%	-7,06%	9,78%
MNDL4	Mundial PN	6,32	High	4.113.000	Small	- 0,14	Loser	Small High Loser	50,00%	-33,33%	50,00%	-33,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	50,00%	0,00%	-33,33%	0,00%
SIBR7	Sibra PNC	5,45	High	30.321.986	Small	- 0,14	Loser	Small High Loser	0,00%	20,00%	0,00%	-16,67%	-20,00%	-25,00%	0,00%	0,00%	33,33%	0,00%	-50,00%	50,00%
ROMI4	Inds Romi PN	4,89	High	64.555.201	Small	- 0,15	Loser	Small High Loser	6,82%	10,64%	11,54%	1,38%	-25,54%	11,92%	-0,16%	-10,87%	12,20%	0,00%	2,17%	-10,77%
MANM3	Mannesmann ON	3,81	High	114.699.419	Small	- 0,17	Loser	Small High Loser	0,00%	19,23%	9,68%	1,18%	-21,51%	11,11%	-0,07%	-6,61%	-4,99%	6,77%	-15,49%	12,50%
LEVE4	Metal Leve PN	3,21	High	53.730.381	Small	- 0,17	Loser	Small High Loser	0,00%	-6,60%	-9,09%	-11,11%	-18,75%	-10,77%	6,90%	-14,52%	24,53%	66,77%	-6,54%	-27,00%
MANM4	Mannesmann PN	3,81	High	114.699.419	Small	- 0,18	Loser	Small High Loser	-6,47%	19,23%	19,35%	0,00%	-5,41%	-20,00%	13,91%	-0,93%	-5,06%	3,33%	-3,23%	-15,33%
CMET4	Caemi PN	3,85	High	202.258.952	Small	- 0,24	Loser	Small High Loser	35,66%	-12,86%	1,64%	-13,71%	-27,10%	2,56%	10,00%	11,36%	32,14%	35,54%	-12,20%	-6,97%
LETO5	Micheletto PNA	3,91	High	4.003.950	Small	- 0,24	Loser	Small High Loser	3,00%	6,80%	4,55%	0,00%	-13,04%	5,00%	-2,86%	2,94%	14,29%	-7,50%	-3,60%	-9,35%
HGTR4	Cia Hering PN	4,70	High	148.986.776	Small	- 0,26	Loser	Small High Loser	19,20%	10,74%	-27,33%	-54,73%	4,00%	-23,08%	0,00%	0,00%	5,00%	14,29%	-12,50%	-28,57%
TEKA4	Teka PN	7,97	High	26.084.639	Small	- 0,29	Loser	Small High Loser	8,82%	-22,97%	-26,32%	-23,81%	-21,87%	-4,00%	-33,33%	18,75%	21,05%	4,35%	-25,00%	-16,67%
FTSE4	Ferti Serrana PN	4,57	High	43.062.447	Small	- 0,30	Loser	Small High Loser	-21,37%	-9,18%	-9,91%	-4,44%	-34,88%	-10,71%	-1,00%	31,31%	6,92%	13,67%	-21,52%	20,97%
LUXM4	Trevisa PN	11,70	High	6.621.438	Small	- 0,36	Winner	Small High Winner	37,93%	-1,50%	-1,02%	38,46%	-31,85%	-4,89%	2,86%	-22,22%	7,14%	33,33%	-0,50%	-19,65%
MGEL4	Mangels Indl PN	5,32	High	27.717.060	Small	- 0,48	Winner	Small High Winner	10,00%	-3,03%	-12,50%	-25,00%	-33,33%	0,00%	-14,29%	13,33%	25,00%	20,00%	-1,96%	3,49%
PQUN4	Petroq Uniao PN	4,37	High	219.928.269	Small	- 0,50	Winner	Small High Winner	-37,50%	6,67%	-6,83%	-13,33%	-13,33%	15,38%	-0,67%	-12,75%	55,79%	-4,08%	-21,21%	0,00%
EUCA4	Eucatex PN	4,61	High	104.767.516	Small	- 0,52	Winner	Small High Winner	11,54%	-0,01%	-0,68%	-4,51%	-5,45%	17,69%	0,33%	27,04%	28,72%	-0,40%	0,20%	-8,18%
MTSA4	Metisa PN	2,77	High	6.210.559	Small	- 0,85	Winner	Small High Winner	17,43%	-0,58%	24,64%	10,23%	0,21%	-11,68%	1,19%	11,90%	0,00%	21,05%	0,00%	-3,85%
CPCA4	Trikem PN	3,89	High	182.531.807	Small	- 0,85	Winner	Small High Winner	33,00%	-4,76%	-1,05%	-20,48%	-41,47%	-5,71%	-22,42%	-2,34%	36,00%	26,47%	-19,53%	-4,62%
SULT4	Sultepa PN	6,28	High	26.964.001	Small	- 3,18	Winner	Small High Winner	-3,74%	11,65%	86,96%	-6,98%	-2,50%	15,13%	-15,37%	8,95%	-5,07%	9,16%	-6,25%	0,00%
ESTR4	Estrela PN	0,45	Low	10.023.540	Small	- 0,27	Loser	Small Low Loser	6,45%	-24,24%	12,00%	-39,29%	-2,94%	-3,03%	18,75%	-18,42%	6,45%	27,27%	16,67%	12,24%
CHAP4	Chapeco PN	0,44	Low	18.528.718	Small	- 0,24	Loser	Small Low Loser	18,18%	-7,69%	-8,33%	0,00%	-27,27%	12,50%	-22,22%	14,29%	25,00%	20,00%	-33,33%	-12,50%
DXTG4	Dixie Toga PN	0,95	Low	191.638.954	Small	- 0,18	Loser	Small Low Loser	0,00%	-13,79%	18,00%	-6,78%	-27,27%	42,50%	-22,81%	15,91%	1,96%	25,00%	-14,78%	-10,91%
MAGS5	Magnesita PNA	1,05	Low	184.414.516	Small	- 0,09	Loser	Small Low Loser	-9,13%	-6,70%	4,10%	-13,30%	-3,41%	4,72%	0,61%	-4,85%	27,39%	22,50%	-14,79%	2,45%
TAMR4	Tam Transp PN	0,41	Low	277.807.053	Small	- 0,21	Loser	Small Low Loser	-5,88%	1,79%	5,26%	0,00%	-16,67%	26,50%	-5,14%	-1,67%	1,69%	25,00%	-11,27%	14,29%
IREN4	Lojas Renner PN	0,33	Low	204.279.023	Small	- 0,60	Winner	Small Low Winner	3,26%	-17,53%	7,42%	-21,78%	-16,58%	6,22%	-7,13%	27,42%	8,86%	4,65%	-14,44%	-11,69%
IVIL4	Coinvest PN	0,87	Low	170.508.007	Small	- 0,74	Winner	Small Low Winner	31,94%	-17,37%	8,02%	3,77%	-5,68%	1,20%	-7,14%	-1,28%	-14,60%	112,00%	-3,90%	-46,77%
SHAP4	Sharp PN	0,98	Low	133.704.122	Small	- 0,91	Winner	Small Low Winner	10,09%	3,33%	-3,23%	-15,00%	-19,61%	0,00%	-2,44%	8,75%	-3,45%	-4,76%	35,00%	0,00%
FRAS4	Fras-Le PN	0,17	Low	98.650.398	Small	- 1,95	Winner	Small Low Winner	-8,29%	-2,01%	-2,56%	-8,42%	-25,86%	-20,16%	6,80%	0,00%	36,36%	20,00%	1,74%	-8,57%
CGOS6	Celg PNB	0,23	Low	279.343.912	Small	- 2,39	Winner	Small Low Winner	-19,08%	-30,72%	-48,45%	30,00%	-7,69%	-33,33%	-29,50%	-0,71%	3,57%	3,45%	-20,03%	-16,63%
SNSV5	Sansuy PNA	0,24	Low	12.153.330	Small	- 2,50	Winner	Small Low Winner	-17,94%	-23,62%	-4,06%	-17,65%	-24,57%	13,64%	-6,67%	17,86%	21,21%	22,50%	-13,27%	-8,24%
RHDS3	M G Poliest ON	1,30	Medium	156.246.201	Small	- 0,54	Loser	Small Medium Loser	-6,45%	-20,69%	21,74%	-25,00%	-28,57%	-20,00%	8,33%	0,00%	46,15%	10,53%	-19,05%	-5,88%
PLAS4	Plascar Part PN	2,22	Medium	52.715.174	Small	- 0,42	Loser	Small Medium Loser	26,00%	9,52%	1,45%	-14,29%	-35,67%	10,10%	-15,29%	2,78%	17,57%	37,93%	-23,29%	15,45%
RHER4	Ren Hermann PN	1,74	Medium	142.256.469	Small	- 0,34	Loser	Small Medium Loser	-1,41%	3,57%	3,45%	6,67%	-13,13%	-4,32%	-12,78%	-13,79%	13,00%	1,77%	-0,48%	9,09%
CPFL4	Ferro Ligas PN	2,08	Medium	38.670.152	Small	- 0,29	Loser	Small Medium Loser	0,00%	-25,00%	33,33%	0,00%	0,00%	0,00%	-25,00%	0,00%	33,33%	0,00%	-50,00%	100,00%
RCSL4	Recrusul PN	2,40	Medium	18.719.999	Small	- 0,27	Loser	Small Medium Loser	-5,56%	-14,12%	6,85%	-29,49%	-40,00%	12,12%	-8,11%	-2,65%	10,63%	-14,85%	11,18%	0,00%
PMAM4	Paranapanema PN	1,44	Medium	200.280.146	Small	- 0,13	Loser	Small Medium Loser	10,00%	-3,64%	4,60%	-13,19%	-7,79%	12,68%	-23,75%	21,31%	-16,22%	44,35%	-12,74%	-14,21%
BOBR4	Bombri PN	1,80	Medium	115.065.609	Small	- 0,05	Loser	Small Medium Loser	-17,76%	-7,98%	-0,61%	-4,62%	-10,66%	-27,71%	-27,00%	12,79%	29,55%	9,38%	-19,89%	-7,69%
IBAN5	Antarct Nordeste PNA	1,08	Medium	256.609.556	Small	- 0,04	Loser	Small Medium Loser	3,75%	-1,20%	3,36%	4,88%	-3,49%	-10,84%	-1,35%	0,00%	4,11%	5,26%	-3,83%	1,41%
POLA4	Polar PN	1,57	Medium	170.807.749	Small	- 0,08	Loser	Small Medium Loser	10,26%	2,33%	-2,30%	-0,99%	-10,00%	5,00%	0,00%	11,58%	6,13%	4,31%	0,00%	0,00%
ETER3	Eternit ON	1,40	Medium	243.925.188	Small	- 0,08	Loser	Small Medium Loser	18,57%	0,00%	-6,02%	-1,54%	-15,36%	-4,95%	-6,44%	3,81%	14,40%	3,23%	-3,12%	-9,68%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1997 - 1998	Índice B/M de dez/1996	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1997	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1997	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/97	ago/97	set/97	out/97	nov/97	dez/97	jan/98	fev/98	mar/98	abr/98	mai/98	jun/98
RIP14	Ipiranga Ref PN	2,02	Medium	167.153.201	Small	0,08	Loser	Small Medium Loser	12,21%	-11,90%	-5,86%	-10,14%	-13,21%	4,87%	-9,87%	14,29%	23,62%	3,13%	-11,76%	-7,78%
RAPT4	Randon Part PN	2,35	Medium	129.053.490	Small	0,08	Loser	Small Medium Loser	-8,14%	-11,39%	8,57%	-34,21%	-20,00%	-10,00%	0,00%	11,11%	22,50%	22,90%	-15,79%	-20,83%
SAGR4	Agroceres PN	2,36	Medium	40.516.255	Small	0,12	Loser	Small Medium Loser	5,20%	-15,93%	8,17%	-9,97%	16,24%	-1,85%	17,65%	0,00%	0,00%	2,50%	5,90%	0,18%
POMO4	Marcopolo PN	1,24	Medium	176.517.079	Small	0,14	Loser	Small Medium Loser	10,13%	-10,38%	10,53%	-10,51%	-20,00%	-0,33%	-4,55%	38,89%	2,86%	19,44%	-4,65%	-3,41%
CTLU4	Continental PN	1,31	Medium	99.229.157	Small	0,14	Loser	Small Medium Loser	-0,69%	-18,38%	13,34%	-18,37%	-29,17%	0,00%	1,18%	8,14%	-0,85%	-5,38%	-29,55%	-16,13%
FTZA4	Fertiza PN	2,05	Medium	19.964.537	Small	0,20	Loser	Small Medium Loser	5,36%	-10,97%	0,00%	-4,00%	-9,38%	-3,45%	-11,90%	0,86%	34,29%	-10,64%	0,62%	-9,52%
RPAD6	Alfa Holding PNB	2,01	Medium	179.836.730	Small	0,21	Loser	Small Medium Loser	8,88%	1,99%	2,44%	-4,76%	-15,00%	0,00%	-5,29%	4,36%	11,25%	16,29%	4,35%	-12,04%
RPAD3	Alfa Holding ON	2,01	Medium	179.836.730	Small	0,22	Loser	Small Medium Loser	4,07%	-0,84%	2,12%	-4,56%	-12,61%	4,48%	-4,77%	-10,36%	-0,58%	48,26%	-4,31%	-9,84%
BRGE3	Alfa Consorc ON	2,41	Medium	172.244.669	Small	0,22	Loser	Small Medium Loser	1,87%	1,20%	1,59%	-1,95%	-16,33%	0,00%	2,86%	-12,77%	7,26%	31,77%	0,79%	-5,88%
BRGE12	Alfa Consorc PNF	2,41	Medium	172.244.669	Small	0,25	Loser	Small Medium Loser	18,98%	-7,05%	0,45%	-4,44%	-13,95%	2,70%	-5,26%	1,11%	11,76%	13,68%	4,63%	-12,39%
LITS3	Brasilit ON	1,06	Medium	273.918.593	Small	0,27	Loser	Small Medium Loser	62,78%	-3,07%	-7,39%	-6,08%	-29,15%	-22,86%	-12,59%	15,25%	52,16%	-2,06%	-15,79%	-3,13%
ITEC3	Itautec ON	2,16	Medium	116.265.520	Small	0,29	Loser	Small Medium Loser	15,79%	-22,73%	9,71%	-23,59%	-5,26%	-11,11%	-16,25%	4,48%	-11,90%	10,81%	-27,32%	14,09%
FJTA4	Forjas Taurus PN	2,58	Medium	41.558.399	Small	0,31	Winner	Small Medium Winner	11,11%	-20,00%	12,50%	-11,11%	4,17%	-4,00%	-4,17%	8,70%	29,03%	-10,71%	8,00%	-3,70%
BRGE11	Alfa Consorc PNE	2,41	Medium	172.244.669	Small	0,31	Winner	Small Medium Winner	3,47%	8,91%	-4,55%	-2,38%	-12,20%	2,78%	-8,18%	7,59%	8,82%	16,22%	3,26%	-10,36%
RPAD5	Alfa Holding PNA	2,01	Medium	179.836.730	Small	0,34	Winner	Small Medium Winner	6,51%	1,98%	1,94%	-1,90%	-12,62%	-2,78%	-3,57%	4,52%	17,28%	11,05%	4,74%	-11,31%
BDLL4	Bardella PN	1,35	Medium	252.800.000	Small	0,45	Winner	Small Medium Winner	21,51%	-6,77%	0,00%	-5,03%	-30,58%	1,69%	-25,00%	4,44%	25,53%	11,51%	-8,01%	2,17%
MAKR3	Makro ON	1,63	Medium	240.038.750	Small	0,46	Winner	Small Medium Winner	28,00%	-3,13%	-6,45%	-4,83%	-27,54%	0,00%	-34,00%	65,15%	33,03%	-13,79%	-12,30%	-18,69%
FBRA4	Fertibras PN	2,39	Medium	50.467.448	Small	0,68	Winner	Small Medium Winner	11,24%	-17,17%	0,00%	-30,26%	-24,07%	-17,07%	17,06%	5,53%	53,42%	-11,46%	-16,86%	-8,02%
MAHS4	Bunge Fertilizantes PN	1,52	Medium	196.279.077	Small	0,69	Winner	Small Medium Winner	-0,85%	-17,95%	2,08%	-44,90%	1,12%	-18,43%	5,77%	4,50%	47,89%	-7,35%	-19,09%	-10,00%
LORZ4	Lorenz PN	1,17	Medium	95.766.746	Small	0,95	Winner	Small Medium Winner	6,58%	-8,88%	-1,22%	6,30%	-9,52%	5,26%	-21,27%	4,80%	9,09%	-8,33%	5,45%	-16,67%
FAPC4	Cofap PN	1,53	Medium	270.326.545	Small	1,04	Winner	Small Medium Winner	-12,45%	-11,76%	-3,33%	-19,54%	-40,00%	-23,81%	-6,25%	18,33%	32,11%	112,79%	0,50%	0,00%
FLCL5	F Cataguazes PNA	2,00	Medium	119.044.110	Small	1,19	Winner	Small Medium Winner	6,72%	-7,41%	11,49%	-18,52%	-13,64%	20,50%	-17,33%	18,28%	2,27%	-6,67%	-10,48%	-1,06%
FTSU4	Fertisul PN	2,22	Medium	74.009.834	Small	1,23	Winner	Small Medium Winner	0,74%	0,73%	-10,14%	-32,26%	-15,48%	-6,76%	-12,39%	13,79%	66,36%	13,77%	-10,19%	-13,40%
SOLO4	Cargill Fertilizant PN	2,20	Medium	62.148.799	Small	1,24	Winner	Small Medium Winner	5,18%	-6,62%	-13,64%	-9,47%	-11,03%	2,22%	-2,17%	0,00%	25,93%	-8,82%	0,00%	-11,29%
CIQU4	Cacique PN	2,16	Medium	28.191.240	Small	1,35	Winner	Small Medium Winner	-0,88%	-6,25%	6,67%	8,04%	19,01%	21,53%	-26,86%	0,00%	3,13%	2,27%	4,29%	-4,80%
BARB4	S Gobain Canal PN	2,12	Medium	179.825.252	Small	2,69	Winner	Small Medium Winner	18,18%	-7,08%	-6,29%	-32,86%	1,05%	6,77%	-16,59%	13,45%	28,35%	34,94%	-13,67%	-7,34%
CNFB4	Confab PN	1,81	Medium	194.490.617	Small	3,12	Winner	Small Medium Winner	6,15%	28,95%	2,04%	-20,00%	-5,00%	4,21%	-16,67%	12,73%	31,18%	4,68%	-9,66%	-9,77%
BARB3	S Gobain Canal ON	2,12	Medium	179.825.252	Small	3,35	Winner	Small Medium Winner	-2,27%	4,65%	-11,11%	2,50%	-19,02%	-27,71%	8,33%	-3,85%	53,60%	37,08%	-14,89%	15,00%
MSAN3	Bunge Brasil ON	1,21	Medium	243.208.069	Small	4,66	Winner	Small Medium Winner	-2,78%	-14,29%	42,22%	0,00%	-23,44%	-22,45%	-7,89%	-12,86%	39,34%	21,18%	-12,09%	-28,41%
MSAN4	Bunge Brasil PN	1,21	Medium	243.208.069	Small	5,47	Winner	Small Medium Winner	-8,26%	-10,00%	38,89%	2,40%	-49,22%	-18,46%	0,00%	15,09%	26,23%	23,38%	-23,83%	-12,86%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1998 - 1999	Índice B/M de dez/1997	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1998	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1998	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/98	ago/98	set/98	out/98	nov/98	dez/98	jan/99	fev/99	mar/99	abr/99	mai/99	jun/99
CESP3	Cesp ON	2,54	High	2.765.005.953	Big	- 0,29	Loser	Big High Loser	20,66%	-48,40%	-3,87%	2,56%	62,86%	-17,11%	-25,19%	18,03%	77,35%	-2,65%	-16,67%	16,60%
KLBNA	Klabim S/A PN	2,96	High	533.625.634	Big	- 0,29	Loser	Big High Loser	-10,42%	-30,23%	-33,33%	10,00%	-18,18%	27,78%	69,57%	0,00%	-2,56%	34,21%	7,84%	63,64%
VCAPA4	Fibria PN	2,37	High	659.162.416	Big	- 0,24	Loser	Big High Loser	-1,13%	-17,14%	-17,24%	-12,50%	23,81%	0,00%	76,92%	2,17%	16,60%	53,28%	10,71%	9,68%
CESP5	Cesp PNA	2,54	High	2.765.005.953	Big	- 0,02	Loser	Big High Loser	4,67%	-44,33%	3,06%	7,64%	78,20%	-17,80%	-26,15%	20,57%	52,05%	0,92%	-16,73%	14,97%
BRKM5	Braskem PNA	5,12	High	401.963.906	Big	0,10	Winner	Big High Winner	4,94%	-22,47%	-19,51%	-7,35%	22,69%	-18,79%	12,74%	14,14%	23,87%	41,76%	8,57%	-9,54%
GOAU4	Gerdau Met PN	2,47	High	341.685.975	Big	0,23	Winner	Big High Winner	16,14%	-44,12%	-2,08%	-19,15%	13,16%	1,86%	17,50%	4,26%	19,59%	38,23%	-0,47%	32,72%
CSTB4	Sid Tubarao PN	4,27	High	762.377.222	Big	0,48	Winner	Big High Winner	0,55%	-45,81%	-9,52%	-19,08%	4,07%	-20,94%	56,13%	-11,39%	39,29%	41,54%	17,39%	18,21%
PTQS4	Petroquisa PN	3,49	High	1.584.054.445	Big	0,56	Winner	Big High Winner	2,50%	-17,07%	-19,12%	36,18%	-26,56%	11,19%	10,87%	70,18%	23,82%	-8,45%	17,64%	-3,99%
PIRE3	Pirelli ON	0,36	Low	427.460.736	Big	- 0,53	Loser	Big Low Loser	25,39%	-28,75%	11,94%	-5,00%	14,39%	17,01%	-5,41%	-12,12%	6,90%	2,90%	22,26%	-13,08%
WHMT3	White Martins ON	0,84	Low	1.070.000.052	Big	- 0,51	Loser	Big Low Loser	1,05%	-27,10%	-6,41%	-21,93%	23,21%	-15,94%	9,72%	-4,69%	18,03%	34,73%	-4,17%	-10,23%
PIRE4	Pirelli PN	0,36	Low	427.460.736	Big	- 0,46	Loser	Big Low Loser	-1,04%	-21,05%	34,28%	-13,42%	6,08%	-2,52%	-9,09%	-3,57%	14,81%	3,55%	9,03%	0,00%
ERIC4	Ericsson PN	0,43	Low	839.762.747	Big	- 0,38	Loser	Big Low Loser	32,27%	27,29%	-0,11%	-51,35%	-8,33%	61,44%	-12,50%	30,95%	52,73%	-35,71%	11,07%	-9,97%
BRTO3	Brasil Telecom ON	1,05	Low	805.107.071	Big	- 0,36	Loser	Big Low Loser	48,72%	-54,15%	-25,83%	67,42%	-29,53%	14,29%	11,67%	-2,99%	15,38%	23,33%	5,41%	
CTNM4	Coteminas PN	0,53	Low	895.981.686	Big	- 0,33	Loser	Big Low Loser	1,71%	-29,78%	0,00%	10,40%	15,94%	-18,75%	15,38%	-6,67%	4,99%	-25,15%	10,87%	25,42%
TMAR3	Telemar N L ON	0,98	Low	2.170.966.386	Big	- 0,30	Loser	Big Low Loser	4,21%	-39,39%	-26,67%	-9,55%	55,78%	-38,71%	15,79%	-2,27%	9,30%	23,40%	0,00%	-32,76%
GLOB4	Globex PN	1,04	Low	639.561.290	Big	- 0,29	Loser	Big Low Loser	-20,00%	-31,25%	-47,09%	3,09%	66,67%	-16,00%	0,00%	30,95%	6,22%	26,86%	6,49%	
CEPE5	Celpe PNA	1,06	Low	442.244.710	Big	- 0,27	Loser	Big Low Loser	9,68%	0,96%	-54,00%	17,06%	14,29%	40,00%	-16,08%	-14,44%	6,49%	21,95%	5,44%	-2,16%
CEEB3	Coelba ON	0,84	Low	844.832.933	Big	- 0,23	Loser	Big Low Loser	32,22%	-32,77%	-10,00%	13,04%	17,80%	-4,44%	-23,28%	0,03%	40,91%	8,08%	4,35%	-10,42%
TMGR3	Telemig ON	0,71	Low	1.564.963.098	Big	- 0,18	Loser	Big Low Loser	17,02%	-33,35%	-21,88%	-20,00%	30,00%	-7,69%	-4,17%	-6,52%	7,44%	25,54%	10,34%	-7,08%
CEEB5	Coelba PNA	0,84	Low	844.832.933	Big	- 0,12	Loser	Big Low Loser	32,62%	-38,58%	8,54%	6,35%	15,79%	-6,84%	-20,47%	11,96%	27,67%	10,19%	-6,38%	-4,55%
PRGA4	BRF Foods PN	1,09	Low	317.521.675	Big	- 0,11	Loser	Big Low Loser	19,47%	-25,88%	-8,73%	26,09%	-13,79%	22,46%	2,70%	11,84%	10,59%	9,57%	26,21%	-2,38%
AMBV3	Ambev ON	0,26	Low	4.831.305.438	Big	- 0,11	Loser	Big Low Loser	4,69%	-17,91%	-16,36%	-0,65%	15,56%	1,92%	17,19%	0,17%	4,13%	-3,17%	4,51%	8,86%
PALF5	Paul F Luz PNA	0,53	Low	2.275.578.971	Big	- 0,10	Loser	Big Low Loser	13,22%	-17,92%	2,54%	-16,81%	7,14%	-1,43%	6,25%	8,82%	10,27%	6,37%	6,91%	-6,03%
LIGT3	Light S/A ON	0,50	Low	3.648.244.966	Big	- 0,08	Loser	Big Low Loser	8,89%	-44,74%	-29,52%	5,53%	48,24%	-31,62%	-46,26%	33,54%	51,66%	-4,25%	-2,11%	0,72%
PTP4	Ipiranga Pet PN	0,90	Low	602.625.929	Big	- 0,05	Loser	Big Low Loser	-3,20%	-5,26%	-17,22%	-14,09%	35,16%	-15,45%	22,39%	-3,66%	41,27%	-1,43%	6,82%	10,55%
BRTO4	Brasil Telecom PN	1,05	Low	805.107.071	Big	- 0,05	Loser	Big Low Loser	44,83%	-55,95%	4,32%	3,63%	24,50%	-13,66%	-5,58%	25,62%	-7,45%	10,93%	22,90%	6,02%
AMBV4	Ambev PN	0,26	Low	4.831.305.438	Big	- 0,02	Loser	Big Low Loser	15,97%	-33,65%	-14,73%	20,43%	15,71%	-18,52%	37,35%	9,22%	4,81%	-3,35%	11,02%	15,36%
PALF3	Paul F Luz ON	0,53	Low	2.275.578.971	Big	0,01	Winner	Big Low Winner	24,57%	-35,72%	3,71%	2,07%	13,50%	-16,75%	14,94%	10,01%	14,54%	-6,40%	2,93%	-6,10%
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,46	Low	2.628.934.977	Big	0,03	Winner	Big Low Winner	5,13%	-13,73%	4,75%	8,00%	-3,70%	2,72%	47,44%	13,04%	-15,72%	6,73%	-2,34%	14,85%
PETR3	Petrobras ON	0,90	Low	19.229.143.745	Big	0,04	Winner	Big Low Winner	14,66%	-56,39%	-16,00%	30,16%	9,76%	-17,78%	1,35%	9,33%	138,89%	-2,37%	-1,90%	5,51%
CRGT5	Crt Ciargtelec PNA	0,68	Low	2.466.964.886	Big	0,05	Winner	Big Low Winner	-15,94%	-52,83%	-28,60%	-1,96%	68,57%	-22,93%	-10,11%	18,93%	11,83%	27,88%	4,11%	-1,49%
PTIP3	Ipiranga Pet ON	0,90	Low	602.625.929	Big	0,07	Winner	Big Low Winner	6,05%	-23,08%	-5,00%	-26,21%	1,28%	17,50%	0,00%	8,55%	9,09%	27,78%	-4,35%	0,00%
PIPNA	Pirelli Pneus PN	0,84	Low	331.625.000	Big	0,08	Winner	Big Low Winner	20,00%	-20,00%	29,09%	1,79%	-12,28%	-9,73%	32,70%	15,20%	4,24%	11,86%	21,21%	-5,00%
TAMR4	Tam Trans PN	0,46	Low	336.169.858	Big	0,10	Winner	Big Low Winner	4,15%	-14,66%	-6,25%	-8,35%	12,29%	5,25%	-15,39%	-29,08%	7,69%	-18,81%	8,50%	24,32%
TMGR6	Telemig PNB	0,71	Low	1.564.963.098	Big	0,11	Winner	Big Low Winner	-4,35%	-31,17%	-20,75%	-12,14%	23,58%	-22,59%	-7,93%	3,08%	19,10%	15,37%	15,12%	-12,00%
COC5	Coelce PNA	0,77	Low	456.163.461	Big	0,12	Winner	Big Low Winner	21,21%	-28,00%	-42,71%	26,06%	75,48%	-17,81%	3,67%	-0,82%	43,33%	4,63%	-3,64%	13,21%
ITSA4	Itaúsa PN	1,11	Low	2.190.806.636	Big	0,14	Winner	Big Low Winner	6,85%	-19,31%	5,26%	5,21%	34,92%	-20,83%	5,97%	18,31%	5,18%	3,41%	4,40%	-0,76%
ITSA3	Itaúsa ON	1,11	Low	2.190.806.636	Big	0,15	Winner	Big Low Winner	17,65%	-2,52%	-10,05%	8,91%	22,86%	-10,47%	-6,15%	12,50%	24,11%	-10,00%	14,44%	2,22%
TMAR6	Telemar N L PNB	0,98	Low	2.170.966.386	Big	0,16	Winner	Big Low Winner	-5,86%	-48,11%	-21,18%	11,34%	16,62%	-24,14%	1,82%	-0,27%	21,90%	-0,86%	-13,58%	-13,43%
PETR4	Petrobras PN	0,90	Low	19.229.143.745	Big	0,16	Winner	Big Low Winner	18,60%	-52,94%	1,66%	22,96%	14,00%	-19,88%	-0,73%	18,46%	52,51%	12,23%	-5,84%	9,35%
CBE3	Ampla Energ ON	0,23	Low	882.502.213	Big	0,24	Winner	Big Low Winner	7,02%	-39,34%	13,51%	-7,14%	15,38%	-11,11%	-45,00%	45,45%	21,88%	15,38%	-13,33%	10,26%
EMBR4	Embraer PN	0,23	Low	2.775.912.785	Big	0,29	Winner	Big Low Winner	-8,78%	-14,44%	-12,30%	-8,09%	12,00%	7,14%	-10,00%	7,41%	23,45%	-10,87%	27,12%	54,24%
FFTL4	Valefert PN	0,83	Low	602.536.376	Big	0,31	Winner	Big Low Winner	-3,22%	-21,62%	4,55%	-15,94%	6,90%	0,00%	49,76%	0,00%	23,49%	9,05%	-3,51%	18,18%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,54	Low	2.031.019.292	Big	0,43	Winner	Big Low Winner	1,92%	-38,87%	-2,47%	26,58%	17,50%	-17,02%	5,64%	16,50%	5,42%	14,62%	12,58%	2,97%
ELAT3	Elevad Atlas ON	0,14	Low	487.500.000	Big	0,45	Winner	Big Low Winner	-7,14%	-38,20%	11,82%	-2,52%	19,59%	-7,14%	-1,54%	0,02%	44,12%	-5,56%	44,76%	2,60%
WEGE4	Weg PN	0,68	Low	480.537.750	Big	0,47	Winner	Big Low Winner	9,07%	-6,25%	-5,33%	-18,31%	0,00%	3,45%	5,04%	26,32%	1,39%	-8,22%	2,99%	8,70%
ODBE4	Odebrecht PN	1,95	Medium	407.000.000	Big	- 0,50	Loser	Big Medium Loser	2,70%	-34,21%	-4,00%	-20,83%	0,00%	57,89%	-36,67%	21,05%	-17,39%	5,26%	3,00%	-2,91%
TBR53	Telebrasil ON	1,66	Medium	372.078.086	Big	- 0,39	Loser	Big Medium Loser	0,64%	-9,03%	-21,99%	-19,09%	1,12%	-22,22%	30,00%	-1,10%	22,22%	9,09%	22,86%	0,22%
ANTA3	Antarctica Paulista ON	1,64	Medium	714.900.000	Big	- 0,35	Loser	Big Medium Loser	2,50%	-17,53%	-23,42%	-16,43%	-12,50%	0,00%	-8,93%	-11,76%	24,44%	31,90%	10,92%	1,01%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1998 - 1999	Índice B/M de dez/1997	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1998	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1998	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/98	ago/98	set/98	out/98	nov/98	dez/98	jan/99	fev/99	mar/99	abr/99	mai/99	jun/99
VSA3	S Gobain Vidro ON	1,24	Medium	402.716.395	Big	- 0,34	Loser	Big Medium Loser	0,00%	2,63%	-12,31%	7,60%	3,80%	-0,52%	23,68%	6,38%	0,08%	0,00%	-6,00%	-12,34%
LAME4	Lojas Americ PN	1,67	Medium	327.296.699	Big	- 0,33	Loser	Big Medium Loser	-14,46%	-24,55%	22,89%	25,49%	23,28%	-13,18%	14,70%	4,47%	25,82%	-16,07%	12,18%	-14,63%
TBR54	Telebrasil PN	1,66	Medium	372.078.086	Big	- 0,29	Loser	Big Medium Loser	6,77%	-42,08%	-25,78%	1,05%	40,63%	-18,53%	18,20%	3,08%	10,45%	21,94%	28,49%	-2,17%
USIM5	Usiminas PNA	1,80	Medium	1.282.510.698	Big	- 0,27	Loser	Big Medium Loser	6,78%	-15,85%	-28,57%	7,43%	-5,10%	-18,10%	3,00%	-9,82%	18,15%	65,53%	-4,12%	28,17%
WHRL4	Whirlpool PN	1,27	Medium	590.717.300	Big	- 0,26	Loser	Big Medium Loser	9,23%	-22,00%	-12,82%	47,06%	-6,00%	4,26%	11,39%	-11,32%	-8,51%	4,65%	28,89%	8,62%
ICPI4	Cim Itau PN	1,15	Medium	624.917.980	Big	- 0,26	Loser	Big Medium Loser	-0,05%	-21,95%	3,06%	-2,97%	0,00%	-14,06%	7,64%	-4,05%	11,51%	13,68%	0,15%	0,59%
TBCP4	Tel B Campo PN	1,21	Medium	580.484.147	Big	- 0,22	Loser	Big Medium Loser	-7,81%	-32,22%	10,02%	4,55%	80,39%	-27,21%	-12,68%	12,52%	16,65%	-14,29%	35,56%	28,42%
ANTA4	Antarctica Paulista PN	1,64	Medium	714.900.000	Big	- 0,21	Loser	Big Medium Loser	7,14%	-15,49%	-10,00%	-4,44%	-18,60%	0,00%	11,43%	-0,26%	0,00%	0,26%	19,27%	4,44%
SDIA4	Sadia S/A PN	1,25	Medium	433.020.977	Big	- 0,18	Loser	Big Medium Loser	-2,78%	-11,88%	-13,79%	2,00%	17,65%	10,73%	9,68%	7,35%	9,59%	20,00%	16,67%	-1,79%
ARC26	Aracruz PNB	1,44	Medium	1.140.388.456	Big	- 0,18	Loser	Big Medium Loser	-14,62%	-30,63%	2,60%	29,11%	22,55%	-28,00%	222,22%	-10,34%	-2,81%	15,60%	13,84%	19,15%
BRDT4	Petrobras Distrib PN	1,50	Medium	692.063.631	Big	- 0,14	Loser	Big Medium Loser	1,12%	-29,07%	-17,32%	21,05%	12,17%	-18,60%	34,29%	-6,38%	46,97%	6,78%	-9,58%	-2,28%
CPL3	Copel ON	1,29	Medium	2.708.155.995	Big	- 0,13	Loser	Big Medium Loser	3,30%	-49,26%	19,92%	27,80%	5,34%	-10,39%	-17,39%	7,02%	47,43%	-1,18%	1,31%	3,29%
DURA4	Duratrix-Old PN	1,58	Medium	402.103.366	Big	- 0,08	Loser	Big Medium Loser	2,20%	-26,88%	-21,21%	-22,27%	64,10%	3,12%	-6,00%	4,77%	12,00%	6,53%	18,99%	0,00%
CMIG3	Cemig ON	1,35	Medium	5.042.926.119	Big	- 0,06	Loser	Big Medium Loser	11,07%	-43,64%	11,81%	-15,46%	34,74%	-3,94%	-5,88%	0,00%	48,12%	3,93%	-5,53%	2,70%
ELET3	Eletrobras ON	2,06	Medium	18.343.093.855	Big	- 0,02	Loser	Big Medium Loser	4,41%	-52,68%	46,43%	4,88%	19,42%	-32,49%	20,19%	8,04%	23,95%	2,49%	4,42%	-5,65%
VALE3	Vale ON	1,17	Medium	8.203.799.500	Big	0,00	Winner	Big Medium Winner	9,76%	-30,96%	-15,22%	7,62%	-3,85%	-10,40%	91,59%	-10,24%	-0,54%	16,94%	13,97%	2,50%
ELET6	Eletrobras PNB	2,06	Medium	18.343.093.855	Big	0,02	Winner	Big Medium Winner	6,29%	-51,34%	45,56%	5,34%	23,19%	-31,76%	12,93%	6,49%	28,85%	3,31%	4,25%	-3,54%
SAMI4	Samitri PN	1,68	Medium	366.676.531	Big	0,02	Winner	Big Medium Winner	-13,89%	-14,97%	-31,71%	-10,71%	-18,00%	-1,80%	78,37%	-15,63%	3,70%	25,07%	2,80%	27,78%
TEBA5	Teleshia PNB	2,05	Medium	476.155.307	Big	0,03	Winner	Big Medium Winner	-13,74%	-56,99%	-10,43%	23,79%	5,88%	-7,41%	-4,40%	17,15%	-0,04%	30,80%	25,65%	-8,15%
SBSP3	Sabesp PNB	1,14	Medium	3.870.477.061	Big	0,03	Winner	Big Medium Winner	15,18%	-36,03%	-25,56%	38,48%	37,50%	-30,70%	-25,94%	31,93%	30,82%	30,86%	-6,66%	6,98%
CLSC6	Celesc PNB	1,63	Medium	656.902.191	Big	0,04	Winner	Big Medium Winner	11,36%	-50,00%	10,20%	24,07%	13,43%	-28,95%	-9,26%	8,16%	41,51%	2,67%	-12,99%	1,49%
CPL6	Copel PNB	1,29	Medium	2.708.155.995	Big	0,05	Winner	Big Medium Winner	16,48%	-44,36%	11,43%	19,23%	24,19%	-24,68%	-3,45%	10,48%	45,42%	3,09%	-1,05%	7,65%
CSNA3	Sid Nacional ON	1,96	Medium	2.179.972.331	Big	0,13	Winner	Big Medium Winner	0,55%	-31,49%	5,57%	-7,79%	30,56%	22,28%	-18,15%	-16,29%	56,70%	22,46%	-5,35%	44,86%
CMIG4	Cemig PN	1,35	Medium	5.042.926.119	Big	0,15	Winner	Big Medium Winner	9,72%	-44,30%	24,01%	-7,44%	31,03%	-22,28%	12,61%	3,47%	43,10%	7,46%	-7,50%	0,03%
VALE5	Vale PNA	1,17	Medium	8.203.799.500	Big	0,20	Winner	Big Medium Winner	4,35%	-32,85%	15,38%	3,68%	-2,78%	-11,43%	100,00%	-13,17%	-3,07%	26,65%	-2,44%	11,54%
CPSL3	Copesul ON	1,51	Medium	608.379.540	Big	0,23	Winner	Big Medium Winner	9,74%	-3,70%	-8,72%	9,50%	5,43%	-7,72%	25,00%	-4,37%	14,29%	4,17%	4,00%	9,16%
INEP4	Inepar PN	1,21	Medium	1.649.538.651	Big	0,24	Winner	Big Medium Winner	-5,30%	-23,08%	-18,18%	-11,11%	8,75%	-19,54%	-24,29%	-7,55%	8,16%	-7,33%	-40,00%	-3,01%
GGBR4	Gerdau PN	2,01	Medium	821.489.671	Big	0,36	Winner	Big Medium Winner	22,00%	-41,09%	-10,43%	4,27%	9,87%	-18,68%	62,22%	-4,11%	26,43%	46,44%	4,05%	9,38%
TEKA4	Teka PN	15,39	High	23.015.858	Small	- 0,60	Loser	Small High Loser	0,00%	-20,00%	0,00%	34,62%	-13,33%	0,00%	169,23%	-25,71%	15,38%	16,67%	0,00%	-11,76%
CREM4-old	Cremer (Antiga) PN	2,68	High	2.359.800	Small	- 0,48	Loser	Small High Loser	-17,39%	2,63%	23,08%	0,00%	-2,08%	-1,06%	-1,08%	17,17%	2,04%	-10,91%	224,49%	6,92%
WISA4	Wiest PN	4,51	High	7.198.800	Small	- 0,47	Loser	Small High Loser	-16,19%	-7,95%	-2,47%	-8,86%	-8,33%	-27,27%	0,00%	25,00%	30,00%	-5,81%	-14,08%	8,20%
CPA4	Trikem PN	8,07	High	100.392.492	Small	- 0,45	Loser	Small High Loser	3,03%	-23,53%	-33,85%	-24,42%	3,08%	-17,91%	12,73%	8,06%	83,58%	1,63%	-16,00%	100,95%
BOBR4	Bombriil PN	2,63	High	189.753.139	Small	- 0,43	Loser	Small High Loser	1,67%	-20,08%	-11,28%	-0,58%	15,70%	-1,26%	32,32%	3,85%	16,67%	-6,35%	4,18%	-7,14%
HGT4	Gia Hering PN	2,98	High	64.139.206	Small	- 0,43	Loser	Small High Loser	13,33%	-41,18%	0,00%	0,00%	0,00%	4,00%	7,69%	-3,57%	5,56%	5,26%	66,67%	0,00%
MGE4	Mangels Indl PN	7,71	High	18.478.041	Small	- 0,42	Loser	Small High Loser	-6,50%	-14,44%	-28,12%	5,22%	11,57%	-14,81%	3,48%	17,65%	-7,14%	19,23%	18,06%	3,83%
UNIP6	Unipar PNB	6,75	High	54.057.250	Small	- 0,40	Loser	Small High Loser	8,00%	-15,12%	-4,55%	0,00%	38,10%	-10,20%	24,00%	-3,23%	33,33%	-2,50%	16,67%	-2,38%
RAPT4	Randon Part PN	3,45	High	57.023.639	Small	- 0,28	Loser	Small High Loser	5,26%	-30,00%	-14,29%	-16,67%	-10,00%	0,00%	50,00%	-14,81%	26,09%	6,90%	3,27%	-3,23%
SUZB5	Suzano Papel PNA	3,17	High	265.108.228	Small	- 0,28	Loser	Small High Loser	-9,52%	-35,85%	2,94%	-40,00%	9,52%	19,57%	54,55%	-7,06%	18,99%	24,47%	12,82%	4,55%
MNPR4	Minupar PN	14,44	High	2.704.800	Small	- 0,24	Loser	Small High Loser	-21,43%	-9,09%	-10,00%	0,00%	11,11%	-10,00%	66,67%	6,67%	0,00%	6,25%	-9,09%	33,33%
SIBR7	Sibra PNC	3,30	High	23.618.361	Small	- 0,20	Loser	Small High Loser	-33,33%	0,00%	0,00%	-50,00%	100,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	-50,00%	0,00%
ACES4	Am Inox BR PN	8,22	High	226.943.289	Small	- 0,19	Loser	Small High Loser	-5,71%	-41,67%	-9,09%	-27,14%	13,73%	1,72%	-11,86%	5,77%	25,45%	17,39%	-19,75%	-3,08%
ACES3	Am Inox BR ON	8,22	High	226.943.289	Small	- 0,08	Loser	Small High Loser	-6,25%	-40,83%	-15,49%	-16,67%	4,00%	-9,62%	-4,26%	13,33%	33,33%	8,82%	-22,97%	-5,26%
TRMB4	Trombini PN	8,26	High	9.639.690	Small	- 0,07	Loser	Small High Loser	-7,50%	-9,91%	-3,00%	-2,06%	-8,42%	-13,79%	0,00%	21,33%	9,89%	15,00%	4,35%	0,00%
FESA4	Ferbasa PN	8,81	High	17.103.397	Small	- 0,03	Loser	Small High Loser	-3,23%	0,00%	-39,67%	43,65%	23,08%	-12,50%	42,86%	8,75%	-3,40%	-9,57%	1,81%	11,05%
MANM3	Mannesmann ON	3,68	High	117.303.874	Small	- 0,01	Loser	Small High Loser	0,37%	-26,20%	-5,00%	-5,26%	-8,89%	-14,63%	42,86%	15,00%	65,22%	-5,26%	-27,78%	-0,23%
ARCE4	Arcelor BR PN	5,52	High	315.792.307	Small	0,00	Winner	Small High Winner	2,99%	-26,09%	-9,21%	-10,76%	-6,33%	9,89%	13,51%	-16,19%	10,80%	36,42%	-1,96%	-4,00%
ARCE3	Arcelor BR ON	5,52	High	315.792.307	Small	0,02	Winner	Small High Winner	-13,33%	-9,54%	5,33%	-3,13%	-3,23%	34,98%	-7,69%	-26,39%	-22,64%	41,93%	-16,07%	0,00%
FBRA4	Fertibras PN	3,42	High	22.114.951	Small	0,03	Winner	Small High Winner	-6,67%	-17,58%	10,00%	-4,24%	13,92%	0,17%	28,75%	-12,62%	36,11%	28,29%	-9,67%	62,36%
BRGE3	Alfa Consorc ON	3,03	High	167.818.760	Small	0,08	Winner	Small High Winner	-4,17%	-5,93%	0,00%	-0,47%	64,62%	18,66%	-8,16%	-25,29%	-2,99%	-0,79%	4,76%	1,52%
FJTA4	Forjas Taurus PN	5,12	High	22.510.800	Small	0,11	Winner	Small High Winner	11,54%	-17,24%	-12,50%	14,29%	4,17%	23,07%	25,00%	0,00%	26,67%	10,53%	-14,29%	11,11%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1998 - 1999	Índice B/M de dez/1997	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1998	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1998	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/98	ago/98	set/98	out/98	nov/98	dez/98	jan/99	fev/99	mar/99	abr/99	mai/99	jun/99	
BRGE12	Alfa Consorc PNF	3,03	High	167.818.760	Small	0,11	Winner	Small High Winner	1,01%	4,46%	-4,88%	12,82%	59,09%	32,81%	-23,08%	9,09%	-26,79%	14,63%	-14,89%	3,33%	
RPAD3	Alfa Holding ON	2,66	High	176.088.359	Small	0,12	Winner	Small High Winner	0,00%	-2,74%	-0,47%	0,00%	63,11%	15,88%	-8,63%	-3,37%	-30,49%	-4,39%	16,51%	1,57%	
RPAD6	Alfa Holding PNB	2,66	High	176.088.359	Small	0,12	Winner	Small High Winner	2,63%	-2,94%	-2,23%	2,78%	96,76%	6,83%	-6,74%	15,01%	-40,21%	-6,90%	1,85%	7,27%	
LEV4	Metal Leve PN	4,09	High	37.003.000	Small	0,16	Winner	Small High Winner	-5,34%	4,20%	-21,53%	-6,55%	6,06%	10,71%	43,55%	5,62%	38,19%	10,08%	18,88%	7,65%	
BRGE11	Alfa Consorc PNE	3,03	High	167.818.760	Small	0,17	Winner	Small High Winner	0,50%	0,00%	-1,14%	3,61%	79,10%	27,94%	-17,43%	-0,84%	-20,00%	-9,09%	0,00%	3,33%	
FLCL5	F Cataguazes PNA	2,74	High	233.474.411	Small	0,19	Winner	Small High Winner	4,84%	-17,95%	0,00%	0,00%	5,00%	-16,67%	-10,00%	-12,70%	11,82%	-8,94%	-8,04%	-0,97%	
RPAD5	Alfa Holding PNA	2,66	High	176.088.359	Small	0,19	Winner	Small High Winner	-3,06%	1,71%	0,53%	4,71%	75,00%	13,99%	-9,09%	-6,46%	-27,67%	0,87%	-1,72%	7,02%	
PLAS4	Plascar Part PN	3,57	High	53.558.618	Small	0,20	Winner	Small High Winner	-17,32%	43,10%	-1,83%	-6,78%	-15,45%	-22,58%	-5,56%	26,47%	41,63%	5,91%	-7,75%	26,89%	
ALPA4	Alpargatas PN	3,47	High	91.545.991	Small	0,28	Winner	Small High Winner	-8,41%	-24,47%	26,17%	-2,17%	33,33%	-6,87%	-10,52%	28,00%	5,11%	3,12%	2,27%	6,67%	
RPSA4	Ripasa PN	7,32	High	67.432.503	Small	0,30	Winner	Small High Winner	10,00%	-33,33%	-13,64%	-10,53%	-17,65%	-14,29%	150,00%	-6,67%	0,00%	14,29%	12,50%	25,00%	
ALPA3	Alpargatas ON	3,47	High	91.545.991	Small	0,30	Winner	Small High Winner	4,88%	27,67%	17,65%	-25,00%	72,90%	-33,73%	-5,45%	34,60%	-0,18%	-7,46%	20,97%	0,00%	
LUXM4	Trevisa PN	8,48	High	7.078.089	Small	0,43	Winner	Small High Winner	-3,23%	-20,00%	0,00%	0,83%	81,82%	4,55%	-13,04%	-5,00%	21,05%	-43,48%	0,00%	10,77%	
CMET4	Caemi PN	4,11	High	262.544.642	Small	0,60	Winner	Small High Winner	-20,13%	-34,58%	-20,00%	-8,93%	0,00%	3,31%	79,59%	-7,95%	13,58%	8,15%	-4,17%	30,43%	
OXIT4	Oxitenio PN	3,52	High	170.722.662	Small	0,63	Winner	Small High Winner	4,35%	-5,56%	-16,18%	-1,75%	3,61%	0,00%	5,36%	18,64%	32,31%	-15,56%	61,44%	-4,84%	
SGAS4	Wim Ind Com PN	5,20	High	27.870.162	Small	0,63	Winner	Small High Winner	-2,99%	0,00%	-16,92%	7,41%	-1,72%	-5,26%	3,70%	-7,14%	32,69%	-10,14%	-11,29%	-7,27%	
ILMD4	Yara Brasil PN	9,28	High	8.928.571	Small	0,85	Winner	Small High Winner	-4,00%	-16,67%	-39,50%	14,05%	60,14%	-9,50%	-15,00%	-34,71%	154,95%	-29,33%	0,00%	25,00%	
RHDS3	M G Poliest ON	0,67	Low	80.643.198	Small	-	0,32	Loser	Small Low Loser	-25,00%	-16,67%	-40,00%	-16,67%	-40,00%	66,67%	40,00%	14,29%	0,00%	-25,00%	33,33%	0,00%
LIPR3	Eletropar ON	0,79	Low	4.260.247	Small	-	0,20	Loser	Small Low Loser	141,46%	-52,53%	80,85%	-11,76%	-5,33%	-9,86%	-9,37%	20,69%	1285,71%	-56,70%	-2,14%	-9,00%
FRAS4	Fras-Le PN	0,43	Low	78.016.203	Small	-	0,18	Loser	Small Low Loser	-3,12%	-14,84%	-9,09%	-19,17%	-1,03%	-7,29%	12,36%	15,00%	-3,48%	5,41%	-23,26%	2,35%
PMAM4	Paranapanema PN	0,62	Low	169.668.946	Small	-	0,01	Loser	Small Low Loser	-16,42%	12,50%	-28,57%	-31,11%	19,35%	-10,81%	-3,29%	-4,00%	12,85%	-3,08%	-5,08%	-3,34%
ESTR4	Estrela PN	1,04	Low	8.568.510	Small	-	0,00	Winner	Small Low Winner	-43,64%	-41,94%	38,89%	-28,00%	77,78%	18,75%	-7,89%	-8,57%	0,00%	15,63%	-18,92%	6,67%
CPFL4	Ferro Ligas PN	0,04	Low	38.670.152	Small	-	Winner	Small Low Winner	-50,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-50,00%	100,00%	0,00%	50,00%	-33,33%	0,00%	50,00%	
LORZ4	Lorenz PN	0,69	Low	67.424.998	Small	0,02	Winner	Small Low Winner	-33,44%	-18,89%	-10,96%	-6,15%	-17,62%	-10,45%	44,44%	-3,85%	-6,40%	-23,08%	-26,67%	13,64%	
ALBA3	Albarus ON	1,09	Low	193.600.003	Small	0,02	Winner	Small Low Winner	-12,50%	-21,43%	-9,09%	-10,00%	51,11%	35,21%	0,00%	-2,53%	16,88%	0,00%	0,00%	37,78%	
ARTE4	Kuala PN	2,31	Medium	18.405.371	Small	-	0,66	Loser	Small Medium Loser	0,00%	-27,27%	-25,00%	0,00%	0,00%	-16,67%	200,00%	-20,00%	41,67%	0,00%	5,88%	0,00%
MFLU3	Santista Alimentos ON	1,43	Medium	113.348.002	Small	-	0,60	Loser	Small Medium Loser	-7,50%	-18,92%	-11,67%	43,40%	5,26%	26,25%	-35,64%	-27,69%	14,89%	-11,11%	-8,33%	6,82%
ITEC3	Itaútec ON	1,82	Medium	108.681.323	Small	-	0,49	Loser	Small Medium Loser	-26,47%	-7,20%	-13,79%	-10,00%	-7,78%	3,61%	-6,98%	-8,75%	30,14%	0,00%	15,79%	63,64%
CEVA4	Bunge Alimentos PN	1,19	Medium	297.564.814	Small	-	0,44	Loser	Small Medium Loser	16,50%	-17,71%	-11,39%	-14,29%	30,00%	-10,26%	13,43%	-8,06%	28,58%	0,00%	-10,96%	-16,92%
CEBR5	Ceb PNA	1,26	Medium	201.044.299	Small	-	0,36	Loser	Small Medium Loser	-8,89%	-43,90%	-8,74%	14,34%	24,58%	-9,70%	5,19%	19,65%	-3,44%	6,06%	-5,18%	26,79%
TRF04	Trafo PN	1,60	Medium	21.448.051	Small	-	0,35	Loser	Small Medium Loser	4,10%	0,00%	-30,05%	-7,04%	-5,30%	-16,00%	13,25%	17,02%	13,64%	-16,00%	3,81%	19,27%
SNSY5	Sansuy PNA	1,53	Medium	7.523.490	Small	-	0,31	Loser	Small Medium Loser	-3,85%	-28,00%	-16,67%	-11,11%	15,00%	-13,04%	0,00%	-12,50%	20,00%	-13,81%	10,50%	30,00%
BMTO4	Brasmotor PN	2,36	Medium	281.827.709	Small	-	0,30	Loser	Small Medium Loser	14,22%	5,49%	-18,00%	21,95%	-12,01%	9,10%	-12,93%	11,76%	14,04%	-9,24%	20,35%	-1,48%
MAHS4	Bunge Fertilizantes PN	2,22	Medium	73.038.693	Small	-	0,30	Loser	Small Medium Loser	0,00%	-24,44%	-32,47%	-19,43%	13,51%	4,76%	-17,27%	-17,58%	73,20%	-3,77%	-4,16%	62,77%
MYPK4	Iochp-Maxion PN	2,19	Medium	72.256.794	Small	-	0,28	Loser	Small Medium Loser	-18,85%	-18,60%	-0,03%	5,74%	-51,38%	-44,41%	20,00%	5,00%	-24,60%	87,37%	-26,97%	-0,77%
ELEV3	Eleva ON	2,23	Medium	118.994.196	Small	-	0,26	Loser	Small Medium Loser	14,13%	-23,81%	-18,75%	15,38%	13,33%	-3,53%	15,85%	-2,63%	12,97%	3,05%	-8,65%	9,47%
SHAP4	Sharp PN	1,87	Medium	63.790.521	Small	-	0,24	Loser	Small Medium Loser	-1,92%	-47,06%	3,70%	-21,43%	-13,64%	-5,26%	-5,56%	-17,65%	42,86%	5,00%	-9,52%	0,00%
BDLL4	Bardella PN	1,17	Medium	165.227.568	Small	-	0,17	Loser	Small Medium Loser	-1,27%	-5,18%	-31,81%	-2,68%	-6,84%	-18,09%	-6,25%	8,89%	24,49%	1,48%	-11,15%	-9,09%
DXTG4	Dixie Toga PN	1,34	Medium	182.268.244	Small	-	0,07	Loser	Small Medium Loser	-8,16%	-22,22%	-17,14%	6,90%	19,35%	-2,70%	11,11%	15,00%	-2,17%	8,89%	-9,94%	-22,73%
IBAN5	Antarct Nordeste PNA	1,15	Medium	235.807.955	Small	-	0,04	Loser	Small Medium Loser	0,02%	-0,28%	-28,42%	-2,80%	-17,70%	-7,50%	-5,41%	-28,00%	7,13%	-0,18%	18,45%	-12,34%
SOLO4	Cargill Fertilizant PN	2,37	Medium	30.519.500	Small	0,05	Winner	Small Medium Winner	1,82%	-21,43%	-9,09%	5,00%	0,00%	28,13%	29,41%	22,73%	51,85%	9,76%	-13,30%	16,36%	
DPPI4	Ipiranga Dis PN	1,23	Medium	232.119.106	Small	0,06	Winner	Small Medium Winner	4,17%	-20,83%	-15,79%	-3,13%	25,16%	-4,21%	10,12%	13,51%	23,81%	3,85%	2,22%	30,36%	
CETE4	Ceterp PN	1,79	Medium	151.808.080	Small	0,11	Winner	Small Medium Winner	-20,62%	-30,91%	-14,81%	-6,35%	-3,57%	-11,48%	21,34%	18,97%	1,45%	3,15%	27,27%	54,52%	
RIP14	Ipiranga Ref PN	2,11	Medium	133.820.643	Small	0,12	Winner	Small Medium Winner	20,81%	-13,19%	-7,47%	-11,08%	43,08%	-1,88%	7,78%	9,14%	34,83%	0,00%	5,00%	26,98%	
BARB3	S Gobain Canal ON	1,27	Medium	169.922.376	Small	0,17	Winner	Small Medium Winner	11,30%	-21,87%	-30,00%	-7,14%	15,38%	-6,67%	-7,14%	7,69%	42,86%	-1,99%	20,00%	-2,78%	
EBCO4	Embraco PN	2,10	Medium	261.293.073	Small	0,19	Winner	Small Medium Winner	12,38%	-22,86%	-18,52%	13,64%	32,00%	6,06%	36,65%	8,70%	6,00%	-9,43%	22,92%	1,69%	
POMO4	Marcopolo PN	1,71	Medium	161.351.791	Small	0,26	Winner	Small Medium Winner	0,62%	-15,79%	-12,50%	-19,62%	4,67%	10,00%	25,45%	0,72%	9,35%	1,32%	5,19%	29,01%	
POLA4	Polar PN	1,56	Medium	182.203.653	Small	0,26	Winner	Small Medium Winner	-5,00%	-7,89%	-9,51%	-11,84%	-2,99%	-9,23%	6,78%	-4,76%	29,17%	14,19%	-1,23%	-3,23%	
MAGS5	Magnesita PNA	2,25	Medium	96.678.312	Small	0,27	Winner	Small Medium Winner	3,35%	-28,24%	-10,97%	1,45%	-1,43%	13,29%	11,94%	-4,67%	22,38%	6,29%	0,54%	10,70%	
ETER3	Eternit ON	1,38	Medium	195.145.721	Small	0,31	Winner	Small Medium Winner	5,36%	-21,53%	-13,61%	15,00%	4,35%	23,59%	11,11%	8,00%	13,70%	-2,28%	-4,33%	-7,67%	

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1998 - 1999	Índice B/M de dez/1997	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1998	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1998	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/98	ago/98	set/98	out/98	nov/98	dez/98	jan/99	fev/99	mar/99	abr/99	mai/99	jun/99
BARB4	S Gobain Canal PN	1,27	Medium	169.922.376	Small	0,32	Winner	Small Medium Winner	18,75%	-18,30%	-34,78%	1,33%	15,13%	-17,71%	21,53%	0,00%	40,57%	-13,54%	9,30%	0,00%
VAGV4	Savarg PN	1,39	Medium	144.748.885	Small	0,36	Winner	Small Medium Winner	-7,25%	-8,85%	-20,00%	-7,14%	-31,54%	1,12%	-11,11%	3,75%	-31,33%	24,56%	-15,49%	125,00%
MSAN4	Bunge Brasil PN	1,77	Medium	140.312.740	Small	0,38	Winner	Small Medium Winner	11,48%	-22,06%	-1,89%	-19,23%	-4,76%	12,50%	2,22%	-2,17%	17,78%	0,00%	1,89%	-1,85%
LITS3	Brasilit ON	1,64	Medium	235.874.343	Small	0,40	Winner	Small Medium Winner	6,45%	-27,27%	0,00%	0,00%	8,33%	-3,85%	8,00%	0,00%	3,70%	-2,29%	4,62%	6,62%
MSAN3	Bunge Brasil ON	1,77	Medium	140.312.740	Small	0,49	Winner	Small Medium Winner	9,52%	-13,04%	-16,67%	-16,00%	11,90%	17,02%	-18,18%	8,89%	4,08%	5,88%	12,96%	-1,64%
CNFB4	Confab PN	1,14	Medium	186.046.184	Small	0,50	Winner	Small Medium Winner	3,09%	-33,50%	-24,81%	-2,00%	15,31%	-13,27%	-1,96%	24,71%	29,35%	5,19%	7,04%	0,66%

Código	1999 - 2000	Índice B/M de dez/1998	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1999	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1999	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/99	ago/99	set/99	out/99	nov/99	dez/99	jan/00	fev/00	mar/00	abr/00	mai/00	jun/00
TEBA5	Telebahia PNA	5,94	High	365.940.849	Big	- 0,41	Loser	Big High Loser	-3,30%	9,54%	0,20%	-4,42%	59,27%	17,50%	-4,46%	14,30%	13,20%	-16,88%	-7,44%	9,33%
CSTB4	Sid Tubarao PN	12,09	High	860.158.247	Big	- 0,21	Loser	Big High Loser	-24,80%	18,06%	-5,29%	3,11%	64,40%	8,10%	-5,80%	-1,40%	-0,36%	-7,69%	-2,19%	-6,14%
SUZB5	Suzano Papel PNA	11,24	High	307.780.019	Big	- 0,21	Loser	Big High Loser	21,01%	17,37%	22,45%	58,33%	21,05%	19,57%	-10,00%	-15,15%	-8,33%	-9,09%	13,66%	16,88%
ARCE3	Arcelor BR ON	5,75	High	317.406.322	Big	- 0,19	Loser	Big High Loser	9,38%	1,15%	23,56%	40,08%	3,33%	20,43%	13,84%	1,95%	-12,30%	8,89%	15,70%	-10,71%
KLBN4	Klabin S/A PN	4,68	High	672.247.688	Big	- 0,15	Loser	Big High Loser	4,44%	-3,19%	12,09%	2,01%	20,39%	20,97%	12,00%	-1,79%	-3,03%	-0,56%	-1,27%	-2,58%
ARCE4	Arcelor BR PN	5,75	High	317.406.322	Big	- 0,15	Loser	Big High Loser	20,83%	6,88%	20,99%	21,32%	5,51%	25,00%	38,33%	-9,64%	-2,00%	-1,15%	10,56%	-1,90%
USIM5	Usiminas PNA	4,43	High	1.080.958.411	Big	- 0,09	Loser	Big High Loser	-11,07%	8,38%	9,91%	16,39%	14,65%	20,39%	7,14%	-8,57%	-7,94%	-12,72%	5,96%	4,25%
ELET3	Eletrabras ON	5,27	High	18.148.084.629	Big	- 0,04	Winner	Big High Winner	-12,84%	2,71%	7,02%	5,00%	16,04%	1,33%	-17,05%	-4,39%	1,01%	-13,87%	8,91%	27,24%
ELET6	Eletrabras PNB	5,27	High	18.148.084.629	Big	- 0,02	Winner	Big High Winner	-14,59%	-0,46%	7,41%	6,44%	14,70%	8,29%	-13,72%	-7,17%	3,55%	-11,04%	3,69%	29,13%
GOAU4	Gerdau Met PN	4,41	High	509.408.855	Big	- 0,01	Winner	Big High Winner	2,28%	7,62%	-1,06%	13,60%	15,43%	22,95%	0,00%	-3,45%	-4,76%	1,25%	-3,70%	2,61%
CESP3	Cesp ON	7,58	High	2.838.723.676	Big	- 0,10	Winner	Big High Winner	-23,72%	-8,60%	2,35%	-4,76%	29,31%	10,67%	-13,86%	6,29%	0,00%	-5,26%	30,56%	34,04%
CESP5	Cesp PNA	7,58	High	2.838.723.676	Big	- 0,11	Winner	Big High Winner	-23,52%	7,15%	1,26%	-0,50%	20,00%	18,75%	-12,81%	19,72%	-0,92%	-20,27%	37,70%	22,28%
GOAU3	Gerdau Met ON	4,41	High	509.408.855	Big	- 0,14	Winner	Big High Winner	-2,86%	8,59%	11,94%	14,89%	7,35%	17,09%	3,23%	-1,56%	-1,59%	-2,42%	5,79%	-12,57%
BRKM5	Braskem PNA	8,93	High	456.878.422	Big	- 0,25	Winner	Big High Winner	11,64%	0,55%	15,44%	6,69%	29,77%	29,16%	2,01%	2,22%	-1,15%	1,33%	1,51%	11,82%
PTQS4	Petroquisa PN	5,26	High	1.900.865.393	Big	- 0,54	Winner	Big High Winner	14,58%	15,45%	2,37%	7,68%	43,33%	3,18%	-7,69%	14,00%	-2,80%	-7,36%	-0,56%	-0,56%
EMBR3	Embraer ON	0,72	Low	1.441.228.180	Big	- 0,89	Loser	Big Low Loser	65,89%	13,10%	8,59%	10,63%	-10,96%	51,77%	-7,89%	1,75%	8,80%	6,15%	-13,79%	34,74%
LIGT3	Light S/A ON	1,53	Low	1.960.802.830	Big	- 0,59	Loser	Big Low Loser	-16,59%	-6,47%	29,57%	13,68%	16,05%	5,85%	20,63%	1,64%	-9,83%	-5,30%	-12,64%	12,63%
TMGC7	Telemig CI PNC	0,85	Low	341.583.476	Big	- 0,58	Loser	Big Low Loser	-4,13%	1,32%	18,30%	11,05%	24,38%	31,76%	-11,29%	17,24%	67,65%	-19,07%	-13,26%	15,29%
TRJC6	Telerj Cel PNB	0,55	Low	1.759.563.975	Big	- 0,53	Loser	Big Low Loser	-30,80%	-8,75%	0,00%	7,95%	-2,31%	29,64%	-17,84%	3,90%	11,03%	0,42%	13,68%	7,04%
EBEN4	Bandeirante Energ PN	0,60	Low	362.081.408	Big	- 0,52	Loser	Big Low Loser	-1,02%	-7,22%	2,22%	2,17%	10,53%	5,87%	0,00%	11,36%	10,20%	-1,48%	-17,29%	14,55%
TMGC3	Telemig CI ON	0,85	Low	341.583.476	Big	- 0,50	Loser	Big Low Loser	-20,83%	-4,21%	20,88%	49,91%	23,71%	37,21%	1,82%	-26,32%	71,57%	-16,74%	-13,33%	15,38%
CTNM4	Coteminas PN	1,43	Low	366.121.839	Big	- 0,44	Loser	Big Low Loser	-5,41%	-17,85%	-0,10%	20,10%	8,70%	9,99%	-5,99%	16,70%	-12,71%	-14,56%	-7,13%	25,83%
CGAS5	Comgas PNA	0,65	Low	575.149.445	Big	- 0,41	Loser	Big Low Loser	-10,42%	-9,30%	0,26%	3,32%	18,81%	2,08%	-4,10%	21,30%	-5,26%	-13,33%	-12,39%	36,34%
CBEE3	Ampla Energ ON	0,51	Low	665.557.185	Big	- 0,36	Loser	Big Low Loser	-11,63%	-21,05%	23,33%	8,11%	22,50%	12,24%	-7,27%	-17,65%	26,19%	7,55%	19,30%	2,94%
ICPI4	Cim Itau PN	1,53	Low	595.193.999	Big	- 0,14	Loser	Big Low Loser	-8,23%	2,56%	13,12%	6,35%	27,79%	2,85%	2,14%	1,99%	-8,20%	-3,62%	-0,90%	13,64%
ELPL5	Eletropaulo PNA	1,12	Low	3.305.041.940	Big	- 0,12	Loser	Big Low Loser	-8,61%	-7,20%	35,82%	-2,20%	12,35%	17,01%	-0,01%	4,28%	10,46%	-20,37%	-1,44%	23,90%
EMBR4	Embraer PN	0,72	Low	1.441.228.180	Big	- 0,11	Loser	Big Low Loser	67,67%	5,77%	2,98%	20,37%	-6,92%	34,71%	-0,61%	1,12%	1,13%	17,39%	-12,17%	24,81%
WEGE4	Weg PN	1,00	Low	471.897.750	Big	- 0,11	Loser	Big Low Loser	13,63%	-3,61%	6,25%	5,88%	14,44%	9,17%	1,82%	-3,57%	-14,81%	-2,17%	4,44%	4,26%
AMBV3	Ambev ON	0,39	Low	6.097.041.544	Big	- 0,05	Winner	Big Low Winner	15,02%	-1,27%	3,85%	3,70%	3,57%	-2,87%	6,13%	-9,09%	12,87%	5,20%	0,00%	22,58%
PIRE4	Pirelli PN	0,44	Low	408.589.264	Big	- 0,02	Winner	Big Low Winner	-14,29%	-26,67%	11,36%	9,49%	11,54%	36,97%	-12,82%	6,18%	-3,74%	-13,82%	-11,26%	-1,92%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,64	Low	2.583.453.896	Big	- 0,07	Winner	Big Low Winner	-6,10%	35,71%	-7,84%	8,53%	21,90%	17,19%	-1,67%	1,53%	3,51%	-16,67%	6,80%	6,36%
PALF5	Paul F Luz PNA	1,02	Low	2.155.314.122	Big	- 0,09	Winner	Big Low Winner	1,83%	-3,60%	10,47%	3,69%	-29,01%	-1,37%	0,00%	-6,87%	2,01%	-10,53%	42,72%	85,70%
PALF3	Paul F Luz ON	1,02	Low	2.155.314.122	Big	- 0,11	Winner	Big Low Winner	2,63%	-5,98%	8,00%	3,20%	-28,63%	7,69%	-8,43%	-13,94%	-2,21%	-6,05%	43,80%	32,16%
ITSA3	Itausa ON	1,49	Low	3.038.584.784	Big	- 0,13	Winner	Big Low Winner	4,76%	-2,19%	7,83%	0,00%	19,30%	30,30%	16,96%	-4,23%	5,41%	-2,50%	2,56%	4,15%
ITSA4	Itausa PN	1,49	Low	3.038.584.784	Big	- 0,20	Winner	Big Low Winner	-5,32%	2,89%	15,90%	13,46%	20,34%	36,41%	-8,50%	-3,53%	3,84%	-8,82%	-3,87%	17,65%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1999 - 2000	Índice B/M de dez/1998	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1999	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1999	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/99	ago/99	set/99	out/99	nov/99	dez/99	jan/00	fev/00	mar/00	abr/00	mai/00	jun/00
PIRE3	Pirelli ON	0,44	Low	408.589.264	Big	0,21	Winner	Big Low Winner	-8,55%	-29,03%	9,09%	10,21%	0,39%	29,58%	-18,18%	12,96%	1,01%	-4,00%	-10,42%	-5,04%
AMBV4	Ambev PN	0,39	Low	6.097.041.544	Big	0,22	Winner	Big Low Winner	5,66%	-2,87%	13,96%	7,42%	-0,72%	6,80%	-4,81%	-12,10%	26,42%	-4,93%	0,38%	16,35%
COCE5	Coelce PNA	0,79	Low	766.638.058	Big	0,25	Winner	Big Low Winner	-20,83%	10,53%	-4,76%	2,50%	26,25%	5,10%	-3,00%	-2,83%	10,42%	-5,40%	-4,12%	2,15%
ERIC4	Ericsson PN	0,60	Low	1.109.238.760	Big	0,28	Winner	Big Low Winner	3,70%	-16,07%	-17,02%	-4,92%	18,66%	46,30%	-18,59%	4,21%	0,76%	-8,73%	0,00%	-6,52%
V5MA3	S Gobain Vidro ON	1,40	Low	436.629.348	Big	0,32	Winner	Big Low Winner	-2,91%	-12,50%	5,71%	-13,51%	30,93%	6,83%	2,74%	0,00%	9,86%	-9,09%	0,45%	10,41%
PRGA4	BRF Foods PN	1,42	Low	507.353.100	Big	0,50	Winner	Big Low Winner	-8,00%	2,17%	13,19%	1,50%	25,93%	-2,48%	-11,85%	-11,97%	-1,96%	-20,00%	-6,00%	19,04%
FFTL4	Valefert PN	1,21	Low	920.040.577	Big	0,52	Winner	Big Low Winner	-10,77%	4,31%	0,47%	0,17%	28,12%	1,30%	-3,15%	-5,00%	0,75%	-10,45%	-16,46%	10,20%
CPSL3	Copesul ON	1,56	Low	811.172.727	Big	0,54	Winner	Big Low Winner	1,85%	-2,18%	5,93%	-4,88%	6,99%	38,08%	-3,90%	1,28%	-1,63%	-1,68%	13,01%	24,80%
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,56	Low	3.805.840.442	Big	0,66	Winner	Big Low Winner	-10,04%	5,64%	8,52%	-4,86%	23,32%	-0,97%	-12,80%	-8,58%	4,49%	8,37%	-8,64%	7,36%
PIPN4	Pirelli Pneus PN	1,08	Low	534.585.926	Big	0,75	Winner	Big Low Winner	31,58%	-32,00%	17,94%	7,23%	16,28%	6,55%	-1,61%	10,20%	6,64%	1,73%	-5,29%	9,78%
TMGR6	Telemig PNB	2,52	Medium	952.525.640	Big	-0,60	Loser	Big Medium Loser	-1,02%	3,33%	-4,89%	-5,37%	45,68%	18,47%	-8,44%	7,03%	8,73%	-14,06%	2,39%	10,92%
TMAR6	Telemar N L PNB	3,21	Medium	1.535.373.560	Big	-0,58	Loser	Big Medium Loser	0,66%	-10,33%	4,20%	-2,53%	59,07%	1,38%	8,26%	5,61%	5,92%	-20,72%	-2,35%	21,43%
TMAR3	Telemar N L ON	3,21	Medium	1.535.373.560	Big	-0,57	Loser	Big Medium Loser	-2,56%	-6,32%	5,06%	-2,14%	55,74%	22,81%	-17,14%	18,97%	2,03%	-7,67%	-3,69%	5,11%
PMAM4	Paranapanema PN	2,29	Medium	405.140.299	Big	-0,57	Loser	Big Medium Loser	28,03%	-31,08%	-1,96%	-10,00%	62,22%	13,70%	20,48%	-14,00%	-9,30%	-15,38%	0,61%	23,49%
CLSC3	Celesc ON	3,44	Medium	436.381.821	Big	-0,53	Loser	Big Medium Loser	2,56%	-12,50%	8,57%	31,58%	36,00%	2,94%	5,71%	-5,41%	14,29%	-12,50%	-9,94%	0,00%
TMGR3	Telemig ON	2,52	Medium	952.525.640	Big	-0,47	Loser	Big Medium Loser	1,48%	-9,53%	-3,57%	5,56%	61,40%	8,70%	-8,00%	21,72%	-7,13%	-5,79%	-4,46%	13,64%
CRGT5	Crt Ciangtelec PNA	2,09	Medium	863.247.341	Big	-0,44	Loser	Big Medium Loser	-16,65%	11,73%	7,51%	-10,47%	22,08%	19,15%	7,14%	10,83%	18,80%	-17,09%	-14,50%	8,93%
BRT03	Brasil Telecom ON	3,17	Medium	896.778.120	Big	-0,41	Loser	Big Medium Loser	7,69%	-4,76%	54,99%	11,29%	37,68%	1,89%	7,23%	34,87%	5,71%	-20,41%	-11,53%	4,10%
BRT04	Brasil Telecom PN	3,17	Medium	896.778.120	Big	-0,35	Loser	Big Medium Loser	-4,76%	0,00%	20,00%	9,22%	20,76%	23,69%	2,54%	20,66%	2,74%	-16,53%	-15,73%	24,26%
CLSC6	Celesc PNB	3,44	Medium	436.381.821	Big	-0,26	Loser	Big Medium Loser	-25,00%	-3,63%	10,20%	12,96%	29,51%	8,86%	-15,12%	-5,48%	-2,90%	-4,48%	-13,99%	21,82%
GLOB4	Globex PN	1,70	Medium	589.484.000	Big	-0,22	Loser	Big Medium Loser	-8,11%	0,00%	5,76%	-4,34%	39,53%	20,83%	37,93%	-5,00%	5,26%	-2,50%	-16,80%	7,12%
CEPE5	Celpe PNA	1,76	Medium	355.935.662	Big	-0,15	Loser	Big Medium Loser	6,21%	3,77%	27,27%	-9,99%	8,33%	32,31%	4,27%	-2,51%	9,76%	0,00%	-16,67%	11,33%
SBSP3	Sabesp ON	3,31	Medium	3.965.875.067	Big	-0,14	Loser	Big Medium Loser	-4,96%	-5,23%	-2,35%	6,05%	41,91%	13,74%	-5,70%	-12,25%	0,57%	-3,40%	-21,99%	10,52%
PTIP3	Ipiranga Pet ON	2,45	Medium	652.925.970	Big	-0,14	Loser	Big Medium Loser	6,01%	-1,79%	9,09%	25,00%	8,67%	11,82%	0,00%	11,11%	-15,00%	-2,94%	-4,24%	-1,90%
TBLE6	Tractebel PNB	2,71	Medium	756.426.047	Big	-0,13	Loser	Big Medium Loser	-13,38%	9,76%	0,00%	7,41%	20,00%	13,22%	10,15%	-4,61%	-1,93%	-15,27%	4,65%	26,67%
CPL3	Copel ON	2,10	Medium	3.100.668.983	Big	-0,13	Loser	Big Medium Loser	-14,35%	1,06%	2,63%	0,00%	20,77%	27,39%	-12,92%	-3,83%	3,29%	-5,00%	6,32%	12,77%
TBLE3	Tractebel ON	2,71	Medium	756.426.047	Big	-0,09	Loser	Big Medium Loser	-15,71%	-2,54%	1,74%	5,98%	29,03%	14,38%	10,38%	-1,98%	-4,55%	-13,76%	11,04%	20,99%
DURA4	Duralex-Old PN	2,21	Medium	392.550.097	Big	-0,07	Loser	Big Medium Loser	-2,15%	-14,35%	19,02%	15,22%	13,21%	-5,83%	22,14%	-14,03%	-3,25%	-11,50%	-8,80%	26,10%
PTIP4	Ipiranga Pet PN	2,45	Medium	652.925.970	Big	-0,01	Winner	Big Medium Winner	-1,96%	-10,65%	19,65%	18,86%	20,92%	3,37%	-1,61%	21,00%	-7,79%	-5,66%	-5,00%	-5,37%
CMIG3	Cemig ON	2,47	Medium	4.894.531.944	Big	0,02	Winner	Big Medium Winner	-7,89%	-9,05%	-4,71%	-4,01%	31,65%	12,31%	-10,44%	-1,64%	0,97%	-3,02%	2,49%	15,94%
BMTO4	Brasmotor PN	2,43	Medium	344.593.368	Big	0,06	Winner	Big Medium Winner	-10,65%	-0,20%	24,65%	18,97%	4,06%	31,57%	-3,67%	-22,38%	-36,31%	18,99%	6,25%	-21,57%
VALE3	Vale ON	2,07	Medium	10.944.686.497	Big	0,15	Winner	Big Medium Winner	8,84%	19,11%	-1,61%	-6,56%	30,35%	16,42%	14,29%	-15,00%	-1,96%	0,00%	2,50%	9,73%
PETR3	Petrobras ON	2,01	Medium	24.604.264.964	Big	0,15	Winner	Big Medium Winner	-5,42%	0,23%	23,62%	18,00%	20,53%	24,99%	-14,99%	26,47%	4,30%	-9,09%	1,25%	30,81%
LAME4	Lojas Americ PN	2,09	Medium	351.552.498	Big	0,16	Winner	Big Medium Winner	-6,75%	0,20%	43,04%	4,17%	16,00%	141,38%	40,71%	-10,66%	-2,27%	-19,35%	-40,95%	50,25%
CPL6	Copel PNB	2,10	Medium	3.100.668.983	Big	0,19	Winner	Big Medium Winner	-14,22%	9,11%	-4,89%	4,35%	12,50%	17,85%	-17,71%	12,50%	-6,51%	-9,08%	9,62%	15,65%
DPPI4	Ipiranga Dis PN	2,62	Medium	384.250.850	Big	0,20	Winner	Big Medium Winner	4,04%	-1,41%	6,02%	13,51%	21,43%	23,82%	-11,67%	-1,89%	-1,92%	6,47%	-9,54%	7,90%
CMIG4	Cemig PN	2,47	Medium	4.894.531.944	Big	0,21	Winner	Big Medium Winner	-16,24%	-4,52%	-2,03%	-4,14%	30,07%	15,88%	-23,95%	-5,49%	4,71%	-7,69%	2,18%	14,31%
PETR4	Petrobras PN	2,01	Medium	24.604.264.964	Big	0,24	Winner	Big Medium Winner	-6,51%	-0,04%	11,67%	8,19%	25,12%	18,40%	-11,30%	12,75%	4,45%	-8,88%	-2,58%	30,07%
BRDT4	Petrobras Distrib PN	3,20	Medium	721.439.597	Big	0,29	Winner	Big Medium Winner	-17,07%	-6,43%	24,61%	9,47%	49,83%	13,25%	-5,83%	-15,04%	-4,17%	-8,61%	-9,13%	28,27%
EBCO4	Embraco PN	1,96	Medium	342.925.325	Big	0,32	Winner	Big Medium Winner	5,68%	17,74%	2,74%	5,33%	-2,53%	9,09%	-6,90%	-5,19%	9,59%	0,00%	1,25%	7,41%
CSNA3	Sid Nacional ON	2,37	Medium	3.317.478.364	Big	0,38	Winner	Big Medium Winner	-10,27%	12,02%	4,32%	7,01%	27,17%	7,69%	-16,43%	-6,26%	13,86%	-17,22%	17,67%	-5,70%
VALE5	Vale PNA	2,07	Medium	10.944.686.497	Big	0,48	Winner	Big Medium Winner	1,72%	24,34%	-3,99%	-5,16%	19,28%	10,84%	0,00%	-6,00%	1,06%	-5,89%	1,79%	11,87%
SDIA4	Sadia S/A PN	1,79	Medium	750.965.616	Big	0,50	Winner	Big Medium Winner	4,55%	3,29%	9,40%	0,00%	11,72%	14,69%	-8,01%	-5,41%	-7,86%	-21,71%	-10,89%	20,00%
GGBR4	Gerdau PN	3,38	Medium	1.404.336.100	Big	0,58	Winner	Big Medium Winner	0,42%	0,00%	3,45%	17,67%	7,65%	29,25%	4,17%	-1,60%	-7,52%	-4,18%	-4,86%	8,23%
ARCZ6	Aracruz PNB	2,94	Medium	2.970.988.498	Big	0,88	Winner	Big Medium Winner	-13,01%	12,90%	3,90%	-5,00%	3,16%	11,73%	-7,08%	-9,34%	-0,54%	-3,89%	-11,40%	13,20%
VCPA4	Fibra PN	3,87	Medium	1.896.440.830	Big	1,44	Winner	Big Medium Winner	-1,00%	18,84%	-2,67%	-2,40%	12,96%	28,90%	-28,92%	3,37%	5,76%	-15,14%	7,81%	14,62%
MYPK4	Iocho-P-Maxion PN	4,57	High	34.959.195	Small	-0,75	Loser	Small High Loser	55,04%	55,05%	25,77%	32,05%	13,79%	19,45%	-5,71%	9,09%	-16,68%	-34,32%	4,06%	9,76%
SNSY5	Sansuy PNA	5,65	High	5.015.660	Small	-0,57	Loser	Small High Loser	-3,85%	-4,40%	-7,95%	0,00%	59,09%	12,86%	-13,92%	13,24%	50,39%	-13,64%	-4,00%	4,17%
ACES3	Am Inox BR ON	4,29	High	288.275.348	Small	-0,56	Loser	Small High Loser	-7,41%	-6,00%	-2,13%	2,17%	28,49%	41,67%	41,18%	-4,17%	-5,22%	4,59%	-15,79%	12,50%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1999 - 2000	Índice B/M de dez/1998	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1999	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1999	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/99	ago/99	set/99	out/99	nov/99	dez/99	jan/00	fev/00	mar/00	abr/00	mai/00	jun/00
ODBE4	Odebrecht PN	4,82	High	218.124.530	Small	- 0,55	Loser	Small High Loser	2,50%	-2,44%	2,50%	26,83%	7,31%	21,86%	0,00%	-11,76%	-10,00%	18,52%	13,68%	37,54%
MAHS4	Bunge Fertilizantes PN	4,16	High	61.367.379	Small	- 0,50	Loser	Small High Loser	-0,05%	-13,29%	18,34%	-0,50%	33,17%	-7,55%	18,37%	23,79%	-10,86%	-44,74%	3,81%	5,60%
ACES4	Am Inox BR PN	4,29	High	288.275.348	Small	- 0,47	Loser	Small High Loser	-4,76%	-5,00%	-1,75%	-1,79%	46,26%	41,25%	25,66%	-16,90%	0,85%	12,61%	-11,94%	13,56%
CETE4	Ceterp PN	4,15	High	161.361.474	Small	- 0,39	Loser	Small High Loser	-7,70%	4,84%	1,27%	27,99%	14,25%	21,51%	1,33%	4,80%	-1,67%	-2,12%	0,95%	1,29%
ILMD4	Yara Brasil PN	6,51	High	8.928.572	Small	- 0,38	Loser	Small High Loser	-25,60%	-70,43%	9,09%	-10,00%	235,19%	10,50%	39,50%	20,07%	-26,87%	-18,37%	44,50%	38,06%
TRFO4	Trafo PN	4,81	High	14.782.299	Small	- 0,36	Loser	Small High Loser	-7,69%	-16,67%	-19,00%	14,81%	37,63%	17,19%	0,00%	6,00%	-5,66%	0,67%	-20,53%	0,00%
RAPT4	Randon Part PN	5,97	High	45.018.663	Small	- 0,35	Loser	Small High Loser	-3,33%	-13,79%	-4,00%	37,50%	15,15%	13,16%	-6,98%	0,00%	2,50%	4,88%	2,33%	38,64%
CPCA4	Trikem PN	22,66	High	128.380.703	Small	- 0,28	Loser	Small High Loser	6,16%	-24,55%	15,38%	31,28%	13,67%	6,19%	-9,39%	-14,29%	-0,42%	-15,90%	79,10%	49,72%
SAMI4	Samitri PN	6,30	High	301.198.571	Small	- 0,27	Loser	Small High Loser	30,43%	6,00%	21,07%	-5,19%	31,51%	-3,96%	3,04%	1,05%	4,17%	-4,54%	31,11%	15,04%
CMET4	Caemi PN	6,80	High	235.184.815	Small	- 0,26	Loser	Small High Loser	1,67%	0,00%	16,39%	28,87%	19,13%	19,17%	30,88%	2,94%	-10,99%	5,81%	-4,27%	42,04%
VGOR4	Vigor PN	7,76	High	51.288.570	Small	- 0,25	Loser	Small High Loser	-8,06%	13,33%	-8,67%	5,08%	10,32%	-0,59%	-4,41%	-7,69%	-13,33%	-18,85%	-5,21%	30,00%
MGE4	Mangels Indl PN	8,77	High	17.554.138	Small	- 0,20	Loser	Small High Loser	-2,63%	-5,41%	2,86%	27,78%	30,87%	12,62%	9,44%	7,28%	-3,52%	-6,25%	-7,75%	3,13%
SGAS4	Wim Ind Com PN	4,83	High	14.857.387	Small	- 0,15	Loser	Small High Loser	3,92%	-5,66%	6,00%	32,08%	1,43%	9,86%	-6,41%	-2,74%	-1,41%	-2,86%	-22,06%	11,32%
CREM4-old	Cremer (Antiga) PN	4,21	High	8.721.000	Small	- 0,11	Loser	Small High Loser	10,59%	-20,21%	0,00%	16,67%	-7,43%	12,35%	70,33%	27,42%	11,39%	-13,64%	0,00%	-5,26%
RPSA4	Ripasa PN	20,74	High	101.148.747	Small	- 0,06	Winner	Small High Winner	31,11%	6,78%	-1,59%	22,58%	56,58%	15,97%	-8,70%	13,81%	0,75%	-19,40%	0,00%	16,14%
MAGS5	Magnesita PNA	5,39	High	111.711.009	Small	0,06	Winner	Small High Winner	0,48%	0,00%	5,77%	17,27%	12,40%	15,52%	-3,23%	13,33%	1,47%	-6,09%	-2,78%	20,00%
FESA4	Ferbasa PN	9,48	High	23.282.689	Small	0,15	Winner	Small High Winner	16,11%	-2,04%	0,42%	3,73%	68,00%	47,36%	-13,85%	11,28%	1,72%	7,49%	0,00%	9,84%
MNPR4	Minupar PN	16,06	High	3.864.000	Small	0,21	Winner	Small High Winner	0,00%	5,00%	-14,29%	38,89%	8,00%	18,52%	90,63%	-31,15%	-14,29%	-33,33%	-25,00%	16,67%
WISA4	Wiest PN	8,89	High	4.524.960	Small	0,25	Winner	Small High Winner	-1,52%	-4,62%	-4,84%	-11,86%	11,54%	0,00%	1,72%	-15,25%	4,00%	-19,23%	-16,67%	0,00%
PLAS4	Plascar Part PN	3,96	High	79.599.916	Small	0,47	Winner	Small High Winner	-7,28%	-14,29%	1,67%	-12,30%	37,38%	11,56%	-22,44%	-11,79%	-11,76%	-9,09%	11,11%	-5,20%
PLDN4	Polialden PN	7,01	High	30.326.890	Small	0,49	Winner	Small High Winner	10,64%	17,67%	17,83%	30,36%	48,96%	71,41%	-20,83%	12,92%	-15,00%	-23,53%	20,77%	28,66%
MANM3	Mannesmann ON	7,24	High	113.499.307	Small	0,50	Winner	Small High Winner	-24,44%	-23,47%	-10,67%	13,43%	64,47%	0,00%	5,60%	0,00%	-1,59%	10,85%	-16,67%	21,67%
ARTE4	Kuala PN	6,61	High	26.819.256	Small	0,55	Winner	Small High Winner	5,56%	-10,53%	0,00%	29,41%	0,00%	13,64%	4,00%	-11,54%	-4,35%	-22,73%	-17,65%	-21,43%
ARTE3	Kuala ON	6,61	High	26.819.256	Small	0,56	Winner	Small High Winner	13,33%	-17,65%	0,00%	35,71%	5,26%	15,00%	4,35%	-4,17%	-30,43%	-18,75%	7,69%	0,00%
EPTA4	Epte PN	15,68	High	302.227.127	Small	0,56	Winner	Small High Winner	-21,64%	-10,30%	0,87%	18,97%	40,29%	33,78%	-11,20%	91,30%	-0,91%	-22,02%	-16,60%	20,50%
UNIP6	Unipar PNB	7,12	High	91.536.929	Small	0,63	Winner	Small High Winner	12,20%	10,47%	10,20%	22,22%	39,39%	39,90%	-6,98%	1,79%	22,81%	1,43%	3,81%	22,92%
FBRA4	Fertibras PN	4,15	High	47.801.601	Small	0,67	Winner	Small High Winner	-27,27%	37,50%	6,82%	-2,55%	9,17%	10,00%	-1,82%	5,56%	13,11%	-1,64%	15,00%	-11,59%
FJTA4	Forjas Taurus PN	5,50	High	34.631.999	Small	0,99	Winner	Small High Winner	15,00%	-6,52%	4,65%	6,67%	20,83%	6,66%	-14,29%	2,08%	2,04%	-2,00%	-7,69%	-6,67%
TEKA4	Teka PN	28,76	High	11.507.929	Small	1,09	Winner	Small High Winner	43,33%	-18,60%	14,29%	12,50%	15,56%	25,00%	-9,23%	-8,47%	0,00%	7,41%	-12,07%	17,65%
EMAE4	Emae PN	20,31	High	151.483.037	Small	2,79	Winner	Small High Winner	-13,41%	-9,58%	1,56%	1,23%	40,91%	-2,15%	-12,09%	25,00%	-0,20%	-17,84%	3,66%	15,29%
LIPR3	Eletropar ON	7,10	High	38.861.769	Small	7,28	Winner	Small High Winner	89,84%	-41,55%	-7,23%	7,79%	7,23%	19,10%	18,68%	-3,02%	-14,75%	-15,38%	-5,91%	-2,66%
VAGV4	Savarg PN	1,50	Low	94.401.452	Small	- 0,68	Loser	Small Low Loser	-7,41%	-28,00%	16,67%	185,71%	-21,67%	2,13%	65,83%	8,29%	-7,19%	-35,00%	5,77%	0,36%
RHDS3	M G Poliest ON	0,46	Low	40.321.599	Small	- 0,65	Loser	Small Low Loser	-12,50%	-14,29%	0,00%	16,67%	10,34%	142,86%	-17,65%	0,00%	-14,29%	-16,67%	10,00%	18,18%
INEP4	Inepar PN	0,34	Low	220.183.273	Small	- 0,64	Loser	Small Low Loser	-9,07%	6,04%	-9,16%	7,63%	11,90%	70,81%	-11,26%	-3,73%	-26,82%	2,33%	-24,43%	5,48%
TPRC3	Tim Sul ON	1,31	Low	263.688.729	Small	- 0,52	Loser	Small Low Loser	-1,68%	-33,90%	17,95%	-2,17%	11,11%	55,98%	25,66%	-10,20%	93,17%	-7,05%	-30,38%	9,09%
TAMR4	Tam Transp PN	0,49	Low	214.775.196	Small	- 0,46	Loser	Small Low Loser	-13,59%	-9,43%	-2,78%	57,14%	-18,16%	32,19%	-32,52%	12,08%	-11,11%	-25,00%	-6,67%	17,86%
TPRC6	Tim Sul PNB	1,31	Low	263.688.729	Small	- 0,45	Loser	Small Low Loser	-7,37%	-21,59%	7,97%	-4,63%	22,45%	43,68%	-8,02%	29,59%	45,65%	-12,45%	-21,40%	7,15%
ITEC3	Itautecon ON	1,45	Low	295.074.333	Small	- 0,36	Loser	Small Low Loser	-15,00%	7,84%	0,00%	3,03%	76,47%	230,00%	28,99%	-23,00%	-15,20%	-0,12%	-18,31%	18,29%
FRAS4	Fras-Le PN	0,74	Low	49.788.981	Small	- 0,33	Loser	Small Low Loser	-8,05%	-6,25%	17,33%	-3,41%	23,53%	4,76%	7,27%	1,69%	4,17%	0,66%	-11,29%	14,55%
ESTR4	Estrela PN	1,25	Low	5.173.440	Small	- 0,24	Loser	Small Low Loser	-9,38%	10,34%	87,50%	15,00%	5,80%	16,44%	-14,12%	10,96%	-12,35%	-4,23%	2,94%	1,43%
BARB4	S Gobain Canal PN	1,58	Low	131.340.494	Small	- 0,17	Loser	Small Low Loser	-11,17%	-13,17%	24,14%	3,89%	12,30%	8,57%	-5,70%	4,65%	14,67%	-14,08%	-7,69%	4,44%
FTSE4	Ferti Serrana PN	1,59	Low	83.285.231	Small	- 0,16	Loser	Small Low Loser	-25,56%	48,66%	4,42%	5,77%	1,82%	25,00%	21,43%	3,53%	-9,09%	-24,12%	-17,14%	1,72%
TBAC6	Telebahia Celular PNB	0,89	Low	230.461.707	Small	- 0,07	Winner	Small Low Winner	-37,28%	-11,11%	12,56%	2,72%	0,00%	56,76%	-17,24%	25,00%	16,70%	-26,88%	-14,37%	-2,17%
RPAD3	Alfa Holding ON	1,37	Low	105.557.306	Small	- 0,03	Winner	Small Low Winner	-3,10%	-4,87%	6,03%	6,50%	9,16%	11,89%	8,12%	12,47%	7,53%	0,00%	-7,00%	0,00%
BARB3	S Gobain Canal ON	1,58	Low	131.340.494	Small	- 0,02	Winner	Small Low Winner	-5,71%	0,00%	-3,03%	0,00%	3,75%	5,42%	8,00%	1,59%	15,10%	-11,81%	11,18%	-10,05%
TMAC6B	Amazonia Celular PNB	0,41	Low	29.759.082	Small	0,03	Winner	Small Low Winner	34,33%	-3,70%	-15,00%	20,36%	-17,29%	18,64%	4,38%	1,59%	26,56%	17,28%	-10,53%	7,65%
RPAD6	Alfa Holding PNB	1,37	Low	105.557.306	Small	0,09	Winner	Small Low Winner	3,39%	-0,54%	4,24%	13,01%	10,07%	7,84%	11,37%	8,57%	5,79%	1,99%	-6,83%	-2,62%
RPAD5	Alfa Holding PNA	1,37	Low	105.557.306	Small	0,14	Winner	Small Low Winner	2,46%	0,87%	-0,81%	14,75%	9,29%	7,84%	12,12%	12,77%	0,00%	1,00%	-8,91%	1,09%
BRGE3	Alfa Consorc ON	1,63	Low	97.808.860	Small	0,15	Winner	Small Low Winner	-0,75%	-2,77%	1,59%	10,16%	15,60%	17,18%	20,94%	7,98%	-1,67%	0,00%	0,00%	-6,78%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	1999 - 2000	Índice B/M de dez/1998	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/1999	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/1999	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/99	ago/99	set/99	out/99	nov/99	dez/99	jan/00	fev/00	mar/00	abr/00	mai/00	jun/00
ALBA3	Albarus ON	0,97	Low	300.080.002	Small	0,57	Winner	Small Low Winner	-16,13%	14,42%	-21,01%	23,40%	-16,38%	2,06%	-1,01%	4,64%	-5,00%	20,78%	3,53%	32,95%
RSID3	Rossi Resid ON	3,45	Medium	54.074.998	Small	-0,70	Loser	Small Medium Loser	-23,81%	18,75%	-5,26%	2,78%	43,24%	18,87%	0,00%	-25,40%	14,89%	18,06%	-11,48%	18,52%
IBAN5	Antarct Nordeste PNA	2,48	Medium	229.663.934	Small	-0,61	Loser	Small Medium Loser	-1,47%	9,33%	46,15%	26,32%	4,17%	4,00%	-1,33%	-14,00%	6,98%	6,52%	-6,12%	-6,04%
TPEC6B	Tim Nordeste PNB	1,79	Medium	82.780.624	Small	-0,50	Loser	Small Medium Loser	7,92%	-15,06%	-1,82%	10,19%	-11,76%	38,10%	3,45%	13,33%	41,18%	8,33%	-26,92%	47,89%
MFLU3	Santista Alimentos ON	1,93	Medium	267.946.059	Small	-0,47	Loser	Small Medium Loser	2,13%	-8,33%	-9,09%	2,50%	9,76%	17,78%	-3,77%	-17,65%	-7,14%	-10,26%	-20,00%	35,71%
TRBR4	Transbrasil PN	2,31	Medium	26.508.899	Small	-0,43	Loser	Small Medium Loser	-13,79%	-11,33%	34,59%	22,91%	9,09%	-1,75%	-13,83%	3,35%	-19,05%	75,29%	-42,95%	-5,88%
FLCL5	F Cataguazes PNA	2,27	Medium	130.306.884	Small	-0,40	Loser	Small Medium Loser	6,86%	-8,26%	2,00%	0,00%	17,65%	47,50%	17,51%	2,88%	-6,54%	-2,50%	-0,51%	-1,03%
MSAN3	Bunge Brasil ON	1,82	Medium	130.557.022	Small	-0,39	Loser	Small Medium Loser	-10,00%	-5,56%	-1,96%	42,00%	16,90%	25,30%	-13,46%	38,89%	-12,00%	-22,73%	2,55%	10,75%
BDLL4	Bardella PN	3,04	Medium	85.463.000	Small	-0,38	Loser	Small Medium Loser	-20,00%	2,50%	24,75%	12,48%	15,07%	22,83%	4,11%	25,35%	-7,99%	-14,52%	-11,43%	1,94%
CEBR5	Ceb PNA	3,44	Medium	162.597.802	Small	-0,29	Loser	Small Medium Loser	-7,04%	-6,03%	3,19%	1,56%	35,69%	-4,76%	-2,38%	0,00%	4,88%	0,00%	2,91%	-0,03%
CNFB4	Confab PN	2,69	Medium	165.876.477	Small	-0,24	Loser	Small Medium Loser	-7,19%	-26,76%	7,69%	-1,79%	10,00%	56,60%	-8,57%	-3,75%	-5,84%	-20,69%	-12,17%	4,95%
CEVA3	Bunge Alimentos ON	3,02	Medium	188.386.946	Small	-0,22	Loser	Small Medium Loser	30,21%	8,00%	4,07%	6,76%	16,67%	20,00%	7,14%	-11,11%	-22,50%	12,89%	-8,96%	4,92%
UTS3	Brasilit ON	1,99	Medium	220.656.657	Small	-0,15	Loser	Small Medium Loser	-15,86%	2,46%	12,00%	38,57%	-8,76%	12,99%	0,00%	6,00%	-2,85%	8,42%	-0,49%	
DXTG4	Dixie Toga PN	2,06	Medium	118.632.461	Small	-0,11	Loser	Small Medium Loser	-2,94%	3,03%	2,94%	0,00%	37,14%	33,33%	1,56%	-9,23%	0,00%	-8,47%	1,85%	0,00%
POLA4	Polar PN	2,77	Medium	133.105.468	Small	-0,08	Loser	Small Medium Loser	3,33%	21,79%	30,06%	11,11%	16,00%	-3,45%	5,61%	-3,57%	-11,11%	8,33%	-7,69%	7,08%
POMO4	Marcopolo PN	2,18	Medium	146.515.506	Small	-0,07	Loser	Small Medium Loser	-6,70%	-5,13%	3,78%	-1,04%	7,89%	6,35%	-7,98%	42,86%	-16,07%	10,64%	8,85%	-1,06%
GUAR3	Guararapes ON	2,74	Medium	198.234.297	Small	-0,07	Winner	Small Medium Winner	-4,55%	-14,29%	11,11%	6,67%	39,06%	28,09%	-5,26%	-5,56%	20,59%	0,48%	-8,04%	-8,93%
ELEV3	Eleva ON	3,82	Medium	134.515.175	Small	-0,02	Winner	Small Medium Winner	-9,62%	-14,89%	3,13%	11,52%	25,00%	8,70%	1,60%	-0,79%	-2,78%	-5,17%	-4,35%	14,09%
CEVA4	Bunge Alimentos PN	3,02	Medium	188.386.946	Small	0,07	Winner	Small Medium Winner	28,89%	2,01%	9,86%	0,00%	8,72%	10,85%	6,38%	-4,00%	-13,54%	0,13%	-13,75%	15,94%
BOBR4	Bombril PN	3,90	Medium	205.565.891	Small	0,13	Winner	Small Medium Winner	-11,54%	13,04%	-6,73%	25,57%	39,90%	64,32%	4,29%	-10,96%	-2,31%	-12,52%	11,32%	32,32%
OXIT4	Oxiteno PN	3,67	Medium	276.951.591	Small	0,14	Winner	Small Medium Winner	-0,70%	-0,69%	18,18%	6,15%	7,91%	9,59%	-6,25%	9,23%	24,87%	-0,10%	-15,26%	2,04%
ALPA4	Alpargatas PN	2,86	Medium	138.155.481	Small	0,24	Winner	Small Medium Winner	12,50%	-13,58%	14,29%	0,01%	40,15%	-0,92%	-6,36%	2,43%	9,95%	-5,12%	14,81%	0,02%
BRGE11	Alfa Consorc PNE	1,63	Medium	97.808.860	Small	0,26	Winner	Small Medium Winner	0,81%	-1,31%	8,33%	22,31%	4,40%	20,48%	20,00%	3,78%	-3,75%	0,43%	1,72%	-6,78%
ETER3	Eternit ON	2,04	Medium	184.691.475	Small	0,28	Winner	Small Medium Winner	-0,94%	7,30%	16,00%	13,79%	14,85%	1,54%	32,51%	3,95%	-0,25%	8,53%	-4,23%	2,94%
ALPA3	Alpargatas ON	2,86	Medium	138.155.481	Small	0,37	Winner	Small Medium Winner	4,00%	17,95%	2,17%	-2,13%	14,13%	10,58%	-11,30%	17,65%	3,34%	0,92%	0,00%	0,00%
LEVE4	Metal Leve PN	2,85	Medium	158.201.492	Small	0,43	Winner	Small Medium Winner	3,83%	20,53%	19,21%	8,79%	14,14%	-4,13%	4,92%	-7,92%	-7,80%	7,19%	-4,92%	2,69%
BRGE12	Alfa Consorc PNF	1,63	Medium	97.808.860	Small	0,48	Winner	Small Medium Winner	3,07%	1,61%	9,52%	15,94%	3,12%	12,12%	24,86%	8,41%	2,08%	6,12%	-3,85%	-12,00%
RIP14	Ipiranga Ref PN	2,57	Medium	271.688.509	Small	0,77	Winner	Small Medium Winner	5,66%	-15,63%	19,26%	14,91%	21,62%	-7,34%	12,19%	0,22%	-4,49%	-0,42%	0,51%	16,23%
SOLO4	Cargill Fertilizant PN	3,71	Medium	49.719.040	Small	1,30	Winner	Small Medium Winner	0,45%	-24,44%	14,71%	-7,69%	19,44%	5,81%	31,65%	-13,19%	0,00%	-13,46%	8,00%	29,63%

Código	2000 - 2001	Índice B/M de dez/1999	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2000	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2000	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/00	ago/00	set/00	out/00	nov/00	dez/00	jan/01	fev/01	mar/01	abr/01	mai/01	jun/01
PALF3	Paul F Luz ON	2,36	High	2.164.556.875	Big	-0,44	Loser	Big High Loser	11,03%	-4,49%	-0,82%	-5,10%	-8,93%	-10,78%	22,85%	-0,91%	-2,75%	11,86%	-13,97%	-0,80%
PALF5	Paul F Luz PNA	2,36	High	2.164.556.875	Big	-0,37	Loser	Big High Loser	-13,58%	-10,00%	1,43%	-13,93%	-0,18%	-18,03%	26,70%	-14,29%	-2,08%	27,66%	-21,67%	1,06%
ELET3	Eletobras ON	2,84	High	20.133.559.874	Big	-0,23	Loser	Big High Loser	6,76%	-13,67%	5,28%	-5,57%	-4,10%	10,89%	20,06%	-4,23%	3,67%	-9,64%	-19,68%	-2,06%
ELET6	Eletobras PNB	2,84	High	20.133.559.874	Big	-0,14	Loser	Big High Loser	6,54%	-12,96%	1,27%	-9,53%	-2,39%	8,82%	20,17%	-8,80%	9,56%	-13,85%	-25,98%	6,67%
CESP3	Cesp ON	11,90	High	1.169.308.969	Big	-0,02	Loser	Big High Loser	34,92%	5,22%	2,91%	-11,02%	7,99%	-13,33%	35,59%	-0,05%	0,77%	-8,35%	-25,52%	2,10%
CESP5	Cesp PNA	11,90	High	1.169.308.969	Big	0,12	Loser	Big High Loser	42,91%	6,80%	4,67%	-5,63%	11,98%	-14,15%	25,75%	1,29%	-2,24%	-21,04%	-17,61%	0,00%
TBLE3	Tractebel ON	2,22	High	1.188.252.311	Big	0,25	Loser	Big High Loser	13,70%	15,66%	-1,04%	3,51%	-3,39%	3,16%	12,59%	-4,53%	12,03%	6,18%	4,00%	23,35%
TBLE6	Tractebel PNB	2,22	High	1.188.252.311	Big	0,26	Loser	Big High Loser	13,60%	11,20%	1,74%	-0,68%	-2,06%	0,00%	12,28%	1,25%	10,80%	-1,06%	6,06%	-5,71%
CSTB4	Sid Tubarao PN	2,86	High	1.049.178.514	Big	0,56	Loser	Big High Loser	5,64%	7,69%	-1,28%	-6,71%	-13,37%	9,95%	11,57%	-7,21%	-0,52%	0,00%	21,43%	-14,16%
USIM3	Usiminas ON	1,97	High	1.431.714.553	Big	0,70	Winner	Big High Winner	11,76%	10,22%	-1,64%	0,00%	-3,33%	-1,72%	36,84%	-5,13%	-7,09%	5,26%	-7,29%	-1,39%
USIM5	Usiminas PNA	1,97	High	1.431.714.553	Big	0,72	Winner	Big High Winner	17,51%	10,11%	-0,94%	-6,67%	-18,37%	9,75%	35,54%	-12,61%	-15,38%	-0,81%	-23,71%	0,62%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2000 - 2001	Índice B/M de dez/1999	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2000	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2000	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/00	ago/00	set/00	out/00	nov/00	dez/00	jan/01	fev/01	mar/01	abr/01	mai/01	jun/01
ACES3	Am Inox BR ON	1,88	High	931.184.282	Big	1,01	Winner	Big High Winner	2,78%	0,00%	-8,11%	-7,84%	-14,89%	6,25%	12,94%	-6,25%	-4,44%	-3,49%	-24,10%	-1,59%
ACES4	Am Inox BR PN	1,88	High	931.184.282	Big	1,07	Winner	Big High Winner	-2,24%	12,98%	-11,49%	-9,16%	-23,53%	10,99%	14,85%	-8,62%	-10,38%	-8,42%	-21,84%	0,00%
BRKM5	Braskem PNA	2,19	High	1.118.811.064	Big	1,19	Winner	Big High Winner	18,74%	-2,70%	-1,32%	-1,60%	-13,83%	-3,38%	12,50%	-4,97%	-4,00%	-3,33%	-8,81%	9,17%
EPTE4	Epte PN	4,24	High	627.730.937	Big	1,20	Winner	Big High Winner	19,95%	-5,79%	-7,86%	-20,86%	-8,93%	2,47%	39,43%	1,43%	-17,39%	-1,84%	-17,45%	13,82%
ARCE3	Arcelor BR ON	2,02	High	917.628.813	Big	1,64	Winner	Big High Winner	10,00%	43,27%	1,27%	-12,28%	-14,29%	-2,98%	20,54%	-0,96%	-5,19%	0,54%	-21,13%	6,60%
ARCE4	Arcelor BR PN	2,02	High	917.628.813	Big	1,91	Winner	Big High Winner	-2,27%	32,89%	2,50%	-12,68%	-10,61%	-7,52%	33,60%	-4,29%	2,69%	-0,91%	-21,21%	3,76%
CGAS5	Comgas PNA	0,48	Low	669.809.452	Big	-	0,01	Loser	Big Low Loser	10,91%	46,61%	6,48%	17,77%	4,40%	-3,77%	34,31%	3,63%	8,85%	-24,54%	22,30%
ARC26	Aracruz PNB	0,61	Low	2.970.866.358	Big	0,07	Loser	Big Low Loser	9,91%	-2,92%	-15,85%	-8,44%	-18,09%	22,94%	0,70%	-5,59%	6,30%	15,31%	30,16%	2,44%
VCPA4	Fibra PN	0,64	Low	2.472.066.701	Big	0,18	Loser	Big Low Loser	17,18%	-7,57%	2,50%	-13,55%	-19,31%	13,04%	13,27%	-9,33%	-2,67%	10,95%	0,00%	13,11%
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,34	Low	3.298.395.088	Big	0,24	Loser	Big Low Loser	-14,36%	13,41%	-11,84%	17,62%	-14,76%	8,72%	42,30%	0,00%	0,83%	-2,81%	10,09%	-3,20%
TNCP3	Tele Nort CI ON	0,67	Low	590.010.436	Big	0,25	Loser	Big Low Loser	-4,24%	-8,23%	6,90%	-1,29%	11,11%	-14,71%	18,62%	4,65%	11,11%	-8,00%	1,24%	8,11%
BRTP4	Brasil T Par PN	0,68	Low	7.757.736.338	Big	0,34	Loser	Big Low Loser	-2,18%	1,84%	-17,31%	-3,86%	-17,27%	30,99%	12,95%	-17,00%	-19,24%	17,33%	-3,66%	2,66%
WEGE4	Weg PN	0,58	Low	611.766.647	Big	0,37	Loser	Big Low Loser	10,83%	13,33%	0,84%	-1,67%	9,32%	3,32%	1,54%	6,11%	7,91%	0,67%	32,45%	-7,70%
TLCP4	Tele Leste Celular PN	0,35	Low	702.578.051	Big	0,39	Loser	Big Low Loser	6,25%	10,00%	-19,25%	-2,65%	-23,81%	16,07%	29,23%	0,60%	-7,69%	3,21%	23,60%	-5,53%
ELPL5	Eletropaulo PNA	0,57	Low	5.313.168.614	Big	0,45	Loser	Big Low Loser	-5,12%	-7,05%	-1,33%	-3,18%	-14,77%	9,14%	26,65%	-4,83%	-23,39%	-17,79%	-3,30%	11,75%
CBE3	Ampla Energ ON	0,29	Low	1.083.465.183	Big	0,46	Loser	Big Low Loser	4,29%	-19,18%	-1,69%	-18,97%	-14,89%	0,00%	2,50%	-4,88%	-7,69%	44,44%	-1,92%	5,88%
TLCP3	Tele Leste Celular ON	0,35	Low	702.578.051	Big	0,46	Loser	Big Low Loser	-8,24%	6,41%	-6,63%	-0,65%	10,39%	17,06%	-12,06%	2,86%	11,11%	-13,00%	27,59%	3,60%
VALE5	Vale PNA	0,60	Low	18.114.011.095	Big	0,52	Loser	Big Low Loser	-3,34%	0,00%	-5,89%	-4,97%	-10,68%	20,81%	19,57%	-0,36%	0,76%	-3,96%	11,98%	-8,04%
ARC23	Aracruz ON	0,61	Low	2.970.866.358	Big	0,52	Loser	Big Low Loser	4,88%	4,19%	-10,71%	-7,50%	5,41%	7,69%	9,52%	-4,35%	2,27%	8,27%	8,70%	0,00%
AMBV3	Ambev ON	0,18	Low	9.838.882.528	Big	0,53	Loser	Big Low Loser	20,22%	3,57%	8,44%	21,79%	2,37%	22,10%	10,64%	-5,77%	0,00%	6,12%	-1,92%	1,18%
AMBV4	Ambev PN	0,18	Low	9.838.882.528	Big	0,55	Loser	Big Low Loser	22,22%	-2,41%	11,92%	4,93%	-2,58%	14,43%	18,89%	-10,52%	1,00%	6,53%	-0,56%	0,94%
TNCP4	Tele Nort CI PN	0,67	Low	590.010.436	Big	0,55	Loser	Big Low Loser	-4,37%	-8,00%	-7,45%	-10,07%	-10,45%	8,33%	30,00%	-9,47%	-21,57%	-5,00%	11,75%	-0,79%
TSEP3	Tele Sudeste Celula ON	0,25	Low	3.006.104.803	Big	0,61	Loser	Big Low Loser	1,63%	0,00%	-5,36%	-7,74%	0,52%	2,08%	58,16%	-8,39%	0,60%	-1,27%	2,71%	4,31%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,40	Low	4.177.044.736	Big	0,61	Loser	Big Low Loser	-3,25%	21,91%	0,28%	-1,71%	-1,53%	8,48%	-0,20%	-4,39%	-1,48%	-6,32%	-0,16%	-11,58%
EBTP4	Embratel Part PN	0,43	Low	13.167.166.124	Big	0,65	Loser	Big Low Loser	-11,83%	6,32%	-15,84%	-9,91%	-21,32%	22,82%	13,56%	-25,65%	-17,51%	2,46%	-3,59%	-11,13%
CRTP3	Crt Celular ON	0,47	Low	1.831.340.446	Big	0,65	Winner	Big Low Winner	24,32%	10,87%	-15,69%	-11,63%	-6,58%	-4,20%	20,55%	70,73%	28,57%	5,00%	0,53%	-4,21%
PETRA	Petrobras PN	0,38	Low	58.228.732.350	Big	0,74	Winner	Big Low Winner	-14,09%	17,68%	-4,36%	-3,97%	-6,15%	-3,62%	19,07%	0,73%	-10,32%	13,69%	11,99%	-9,72%
ITSA4	Itausa PN	0,70	Low	5.562.435.457	Big	0,74	Winner	Big Low Winner	2,29%	8,83%	-2,96%	-13,90%	-1,24%	25,22%	6,22%	-10,24%	-3,45%	8,62%	8,47%	0,63%
VALE3	Vale ON	0,60	Low	18.114.011.095	Big	0,77	Winner	Big Low Winner	-1,09%	3,82%	-8,98%	4,64%	-15,91%	25,68%	18,14%	-3,92%	1,02%	-2,02%	6,70%	2,42%
TSEP4	Tele Sudeste Celula PN	0,25	Low	3.006.104.803	Big	0,78	Winner	Big Low Winner	-13,12%	-9,38%	-10,34%	0,00%	-4,81%	-6,98%	53,53%	-10,92%	-13,79%	7,77%	4,65%	3,11%
TNEP4	Tele Nordeste Celul PN	0,25	Low	2.014.121.796	Big	0,85	Winner	Big Low Winner	-23,58%	9,37%	-21,43%	-10,45%	-20,05%	27,30%	3,34%	-19,66%	-11,78%	7,53%	29,25%	-7,41%
VIVO4	Vivo PN	0,26	Low	11.605.909.598	Big	0,99	Winner	Big Low Winner	-18,71%	1,51%	-9,63%	-7,12%	-26,22%	23,35%	5,35%	-12,83%	-32,37%	20,87%	8,56%	-14,49%
TNEP3	Tele Nordeste Celul ON	0,25	Low	2.014.121.796	Big	1,01	Winner	Big Low Winner	-3,69%	-6,38%	-4,55%	-6,43%	-9,67%	29,58%	-4,96%	-10,80%	-27,84%	16,07%	32,31%	-8,16%
ITSA3	Itausa ON	0,70	Low	5.562.435.457	Big	1,02	Winner	Big Low Winner	5,77%	5,41%	4,47%	0,00%	4,17%	0,10%	4,08%	-1,96%	2,54%	6,80%	4,87%	3,67%
BRTP3	Brasil T Par ON	0,68	Low	7.757.736.338	Big	1,04	Winner	Big Low Winner	1,15%	8,05%	-19,70%	-6,60%	-12,60%	32,72%	25,86%	-22,19%	2,11%	5,46%	1,42%	4,23%
TCSL4	Tim Part S/A PN	0,32	Low	2.617.004.331	Big	1,17	Winner	Big Low Winner	-28,74%	20,16%	-24,97%	-14,85%	-17,44%	31,04%	4,04%	-22,06%	-6,24%	12,27%	10,32%	-3,33%
PETR3	Petrobras ON	0,38	Low	58.228.732.350	Big	1,24	Winner	Big Low Winner	-12,42%	24,25%	-4,25%	0,18%	-7,79%	-4,88%	12,99%	4,95%	-6,45%	14,37%	13,75%	-10,22%
GLOB4	Globex PN	0,65	Low	1.088.081.099	Big	1,24	Winner	Big Low Winner	16,69%	20,00%	2,92%	-2,83%	-13,75%	30,43%	-5,56%	-3,92%	3,20%	3,20%	-22,60%	-12,37%
TMGC7	Telemig CI PNC	0,54	Low	952.612.340	Big	1,27	Winner	Big Low Winner	-4,78%	-8,68%	1,25%	-1,23%	-4,06%	24,30%	15,24%	-8,49%	-1,24%	-5,50%	-4,23%	-6,98%
CRTP5	Crt Celular PNA	0,47	Low	1.831.340.446	Big	1,32	Winner	Big Low Winner	6,97%	1,77%	-25,58%	-2,19%	-13,74%	16,67%	25,40%	2,91%	11,93%	11,65%	5,22%	-10,66%
TMGC3	Telemig CI ON	0,54	Low	952.612.340	Big	1,40	Winner	Big Low Winner	26,67%	-3,95%	-9,62%	-6,03%	4,84%	19,11%	0,75%	2,56%	0,00%	0,00%	1,11%	3,75%
EBTP3	Embratel Part ON	0,43	Low	13.167.166.124	Big	1,66	Winner	Big Low Winner	-10,71%	15,00%	-21,42%	-10,37%	-21,85%	18,54%	21,05%	-25,77%	-4,89%	2,35%	-1,52%	-4,41%
VIVO3	Vivo ON	0,26	Low	11.605.909.598	Big	2,09	Winner	Big Low Winner	-5,84%	6,15%	-18,95%	3,90%	-28,13%	16,35%	26,82%	-14,29%	-24,86%	22,92%	7,67%	-14,04%
EMBR4	Embraer PN	0,18	Low	5.212.220.404	Big	4,07	Winner	Big Low Winner	-1,41%	29,00%	9,71%	0,00%	-1,77%	31,87%	13,46%	-7,99%	14,66%	8,42%	5,53%	-7,60%
NETC4	Net PN	0,05	Low	5.614.737.857	Big	5,55	Winner	Big Low Winner	8,70%	8,00%	-16,16%	-17,27%	-24,27%	36,54%	2,82%	-21,00%	-18,50%	-11,35%	-34,40%	32,93%
EMBR3	Embraer ON	0,18	Low	5.212.220.404	Big	5,92	Winner	Big Low Winner	-7,47%	16,95%	7,98%	-12,04%	-8,38%	21,99%	28,74%	-2,20%	3,48%	18,69%	1,06%	-5,66%
ITEC3	Itautec ON	0,14	Low	1.385.323.235	Big	6,57	Winner	Big Low Winner	-5,24%	3,28%	-12,82%	-21,91%	5,65%	-5,53%	22,45%	-12,63%	-11,04%	-2,00%	-9,80%	-9,73%
CMIG4	Cemig PN	1,43	Medium	4.463.589.365	Big	-	0,21	Loser	Big Medium Loser	6,19%	-2,54%	-6,29%	-5,14%	-13,04%	11,90%	26,91%	-14,22%	-10,75%	-7,85%	-8,91%
SDIA4	Sadia S/A PN	0,77	Medium	737.311.709	Big	-	0,07	Loser	Big Medium Loser	1,00%	7,41%	-1,72%	-7,02%	-14,15%	27,47%	18,10%	-0,17%	-7,52%	-1,63%	-3,31%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2000 - 2001	Índice B/M de dez/1999	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2000	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2000	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/00	ago/00	set/00	out/00	nov/00	dez/00	jan/01	fev/01	mar/01	abr/01	mai/01	jun/01	
CMIG3	Cemig ON	1,43	Medium	4.463.589.365	Big	0,00	Loser	Big Medium Loser	-4,77%	6,38%	-1,92%	-6,54%	6,82%	-0,09%	34,97%	-16,06%	-2,26%	-3,81%	-7,64%	14,29%	
CPL6	Copel PNB	1,16	Medium	3.837.846.190	Big	0,04	Loser	Big Medium Loser	-3,94%	1,10%	-0,06%	5,03%	-9,98%	2,97%	24,68%	-4,57%	-4,61%	-6,19%	-3,09%	8,12%	
TMAR3	Telemar N LON	1,47	Medium	2.588.383.381	Big	0,12	Loser	Big Medium Loser	9,42%	18,19%	-0,78%	1,82%	-6,96%	5,00%	30,00%	0,73%	-18,18%	0,00%	-6,67%	28,57%	
CPL3	Copel ON	1,16	Medium	3.837.846.190	Big	0,16	Loser	Big Medium Loser	13,26%	6,59%	3,27%	-5,63%	-9,48%	9,14%	39,34%	-9,45%	-1,63%	1,96%	-5,65%	1,38%	
TMAR6	Telemar N LPNB	1,47	Medium	2.588.383.381	Big	0,23	Loser	Big Medium Loser	-4,90%	11,36%	5,15%	-1,39%	-0,88%	1,78%	18,57%	-10,29%	-18,64%	-2,86%	-2,11%	21,18%	
BRDT4	Petrobras Distrib PN	0,98	Medium	1.058.399.433	Big	0,23	Loser	Big Medium Loser	7,35%	8,37%	3,51%	6,68%	-5,34%	-6,01%	26,89%	9,77%	-8,34%	-0,88%	0,44%	-14,58%	
COCE5	Coelce PNA	1,79	Medium	732.141.369	Big	0,26	Loser	Big Medium Loser	30,53%	12,23%	-8,56%	-11,11%	-12,84%	28,42%	6,56%	-0,77%	-1,55%	2,36%	49,82%	7,50%	
TNLP4	Telemar PN	0,81	Medium	14.738.831.273	Big	0,27	Loser	Big Medium Loser	0,95%	8,09%	-8,89%	-0,76%	-14,11%	17,32%	16,71%	-9,63%	-20,99%	9,71%	-1,93%	-4,73%	
TMGR6	Telemig PNB	1,25	Medium	1.497.090.397	Big	0,28	Loser	Big Medium Loser	5,21%	17,13%	-0,31%	-0,64%	5,13%	7,50%	17,42%	6,53%	-8,50%	1,04%	-4,08%	59,57%	
SBSP3	Sabesp ON	1,37	Medium	3.897.553.396	Big	0,29	Loser	Big Medium Loser	16,79%	23,13%	-7,19%	-3,38%	-11,25%	17,01%	27,01%	4,98%	-18,53%	-4,24%	-8,29%	0,01%	
BSUL5	Bahia Sul PNA	1,33	Medium	1.028.677.097	Big	0,30	Loser	Big Medium Loser	9,38%	-3,88%	-0,91%	-14,06%	-17,44%	2,16%	26,58%	-8,33%	-14,63%	-0,43%	-15,29%	7,22%	
ICPI4	Cim Itau PN	1,17	Medium	621.043.750	Big	0,38	Loser	Big Medium Loser	14,00%	8,43%	3,97%	-5,38%	1,32%	2,27%	28,16%	-0,13%	2,18%	-0,50%	-0,35%	2,85%	
LIGT3	Light S/A ON	0,90	Medium	2.852.048.412	Big	0,49	Loser	Big Medium Loser	18,54%	0,42%	2,87%	-13,15%	-3,21%	6,16%	14,29%	-16,02%	-6,05%	-25,74%	-8,01%	2,91%	
TMGR3	Telemig ON	1,25	Medium	1.497.090.397	Big	0,49	Loser	Big Medium Loser	7,95%	26,67%	6,01%	8,70%	-2,17%	11,11%	27,00%	-2,00%	-6,12%	3,26%	3,89%	50,16%	
CPSL3	Copesul ON	0,78	Medium	1.427.063.077	Big	0,52	Loser	Big Medium Loser	2,42%	-4,77%	2,79%	8,15%	-14,47%	17,51%	-2,50%	-10,87%	-8,24%	12,82%	-6,82%	-4,88%	
PTIP3	Ipiranga Pet ON	0,97	Medium	908.600.936	Big	0,58	Loser	Big Medium Loser	3,23%	8,18%	-5,88%	-2,50%	5,77%	-9,58%	-4,05%	-7,04%	5,68%	1,79%	-0,70%	7,09%	
CSNA3	Sid Nacional ON	1,20	Medium	4.058.441.561	Big	0,64	Loser	Big Medium Loser	0,74%	15,96%	-11,82%	-9,09%	-2,81%	20,58%	28,70%	-6,08%	-1,33%	10,26%	-6,96%	14,45%	
GGBR4	Gerdau PN	0,85	Medium	2.141.985.512	Big	0,69	Winner	Big Medium Winner	6,73%	11,16%	-9,39%	-15,43%	-25,05%	18,88%	25,21%	-11,21%	0,00%	6,26%	-21,50%	12,87%	
PTIP4	Ipiranga Pet PN	0,97	Medium	908.600.936	Big	0,78	Winner	Big Medium Winner	6,18%	2,77%	-1,81%	-4,27%	-9,14%	-1,78%	5,72%	-15,87%	18,03%	-5,27%	0,31%	10,28%	
TMCP3	Telemig Part ON	0,83	Medium	2.086.598.076	Big	0,78	Winner	Big Medium Winner	-17,93%	-2,10%	3,22%	14,35%	9,09%	36,67%	-9,76%	0,00%	0,68%	-9,80%	7,77%	1,39%	
TEBA5	Telebahia PNA	1,57	Medium	761.932.561	Big	0,79	Winner	Big Medium Winner	8,16%	17,71%	0,00%	-2,92%	8,01%	8,33%	8,98%	3,67%	-9,45%	-3,49%	-3,86%	43,69%	
TNLP3	Telemar ON	0,81	Medium	14.738.831.273	Big	0,94	Winner	Big Medium Winner	0,86%	1,13%	-8,96%	-3,38%	-13,85%	18,30%	25,00%	-19,55%	-2,14%	3,08%	0,57%	-4,22%	
PTQ54	Petroquisa PN	1,45	Medium	3.524.521.279	Big	0,96	Winner	Big Medium Winner	8,99%	-1,55%	-3,14%	2,70%	-5,26%	3,33%	-3,23%	2,71%	-7,95%	10,49%	-10,73%	7,64%	
CEPE5	Celpe PNA	1,12	Medium	595.603.763	Big	0,98	Winner	Big Medium Winner	-1,08%	15,01%	0,00%	-15,89%	6,26%	0,12%	1,68%	2,56%	25,00%	-5,00%	0,00%	-5,26%	
TMCP4	Telemig Part PN	0,83	Medium	2.086.598.076	Big	1,02	Winner	Big Medium Winner	-10,63%	2,59%	-17,82%	1,84%	-1,81%	20,86%	9,31%	-7,89%	-26,89%	-3,68%	21,83%	-5,34%	
GOAU3	Gerdau Met ON	1,22	Medium	727.726.942	Big	1,08	Winner	Big Medium Winner	12,59%	6,91%	-7,69%	0,00%	-16,67%	4,00%	35,56%	-3,06%	-3,13%	0,00%	-13,55%	4,48%	
BRT04	Brasil Telec PN	0,92	Medium	7.030.566.794	Big	1,11	Winner	Big Medium Winner	9,52%	1,45%	-10,13%	-8,31%	-14,79%	32,72%	17,08%	-20,33%	-15,65%	11,21%	-7,54%	6,35%	
GOAU4	Gerdau Met PN	1,22	Medium	727.726.942	Big	1,17	Winner	Big Medium Winner	-0,51%	10,82%	-4,65%	-5,12%	-24,19%	16,99%	14,55%	-7,85%	-0,14%	-1,34%	-24,98%	19,61%	
SUZB5	Suzano Papel PNA	1,19	Medium	999.216.000	Big	1,65	Winner	Big Medium Winner	19,11%	28,73%	-6,09%	-1,38%	-3,20%	0,83%	6,56%	9,23%	-15,49%	4,99%	-4,13%	-6,90%	
KLBN4	Klabin S/A PN	0,91	Medium	1.043.074.773	Big	1,92	Winner	Big Medium Winner	19,21%	-2,78%	0,57%	-10,09%	-10,32%	5,04%	1,37%	-10,14%	-24,06%	-4,27%	-20,21%	14,67%	
BRT03	Brasil Telec ON	0,92	Medium	7.030.566.794	Big	2,18	Winner	Big Medium Winner	-19,23%	19,05%	-13,22%	-5,45%	-6,73%	63,92%	20,19%	-22,69%	-19,64%	16,44%	-14,50%	0,89%	
TCOC4	Tele Centroeste Cel PN	0,81	Medium	2.622.976.368	Big	2,37	Winner	Big Medium Winner	-2,06%	10,80%	-16,46%	-2,27%	-7,75%	13,78%	22,60%	-9,31%	-23,18%	11,38%	5,51%	0,15%	
TCOC3	Tele Centroeste Cel ON	0,81	Medium	2.622.976.368	Big	2,44	Winner	Big Medium Winner	12,22%	18,61%	-14,51%	-0,25%	8,01%	6,26%	-3,38%	1,09%	-9,60%	1,23%	-4,69%	10,10%	
CME4	Caemi PN	1,40	Medium	874.103.600	Big	2,58	Winner	Big Medium Winner	14,35%	-0,59%	-5,33%	8,33%	-17,31%	6,98%	29,13%	1,01%	0,00%	-2,33%	2,39%	0,00%	
EKTR4	Elektro PN	2,07	High	542.188.114	Small	-	0,57	Loser	Small High Loser	25,00%	-18,33%	22,45%	-16,67%	-15,80%	41,33%	78,57%	4,17%	-20,00%	-12,25%	-0,28%	-2,29%
TELB4	Telebras PN	3,94	High	12.131.688	Small	-	0,44	Loser	Small High Loser	0,00%	0,00%	-25,00%	0,00%	0,00%	-33,33%	200,00%	0,00%	-16,67%	0,00%	0,00%	
TELB3	Telebras ON	3,94	High	12.131.688	Small	-	0,43	Loser	Small High Loser	0,00%	33,33%	-25,00%	-33,33%	50,00%	0,00%	66,67%	0,00%	0,00%	-20,00%	-25,00%	0,00%
PTBL4	Portobello PN	3,58	High	16.651.230	Small	-	0,23	Loser	Small High Loser	-2,44%	7,50%	-16,28%	-5,56%	20,59%	2,44%	2,38%	0,00%	-16,28%	-19,44%	-6,90%	0,00%
VGOR4	Vigor PN	4,52	High	43.016.218	Small	-	0,19	Loser	Small High Loser	19,23%	51,61%	-4,26%	11,11%	-4,00%	4,17%	53,00%	8,50%	-11,45%	-57,96%	12,21%	-33,53%
RCSL4	Recrusul PN	5,08	High	9.445.333	Small	-	0,15	Loser	Small High Loser	7,14%	33,33%	-10,50%	0,00%	-21,79%	-21,43%	44,55%	-2,52%	-6,45%	13,10%	-5,06%	-0,67%
CLSC6	Celesc PNB	1,89	High	504.437.726	Small	-	0,04	Loser	Small High Loser	4,48%	4,29%	-6,85%	-2,94%	-15,15%	3,57%	15,52%	-10,45%	0,00%	-18,11%	-10,20%	2,27%
EMAE4	Emae PN	5,42	High	181.040.704	Small	-	0,01	Loser	Small High Loser	18,37%	17,24%	-4,41%	-10,62%	1,55%	-4,24%	36,28%	53,38%	-19,56%	8,67%	-2,15%	14,80%
RSIP4	Rasip Agro PN	3,32	High	10.431.102	Small	0,18	Loser	Small High Loser	-12,50%	0,00%	0,00%	-14,29%	0,00%	0,00%	-16,67%	0,00%	0,00%	-20,00%	25,00%	20,00%	
ELEV3	Eleva ON	2,56	High	162.323.601	Small	0,22	Loser	Small High Loser	7,57%	-3,70%	0,00%	-2,31%	-11,02%	3,98%	18,01%	-3,70%	-7,69%	8,33%	7,14%	-4,58%	
SGEN4	Sergen PN	3,35	High	17.726.511	Small	0,23	Loser	Small High Loser	31,67%	15,19%	5,49%	-7,29%	-7,87%	12,20%	4,35%	0,00%	19,79%	8,70%	1,88%	0,00%	
SGAS4	Wim Ind Com PN	4,31	High	27.528.170	Small	0,24	Loser	Small High Loser	33,90%	96,20%	-12,26%	1,47%	-8,70%	3,17%	63,08%	41,04%	-3,01%	-13,79%	26,00%	-4,76%	
LATS3	Rexam Bcsa ON	2,24	High	142.863.000	Small	0,32	Loser	Small High Loser	13,33%	61,76%	16,36%	4,69%	-10,45%	-0,50%	3,85%	11,29%	-2,90%	8,96%	-15,28%	37,70%	
TRFO4	Trafo PN	2,41	High	15.446.850	Small	0,39	Loser	Small High Loser	13,33%	-5,88%	-4,69%	-2,46%	-15,97%	2,00%	17,65%	-16,67%	-10,00%	-17,78%	-2,70%	-6,41%	
ROMI4	Inds Romi PN	5,16	High	45.232.669	Small	0,50	Loser	Small High Loser	18,52%	22,98%	3,46%	-15,68%	-1,83%	7,95%	12,12%	0,00%	-2,81%	-4,63%	-14,37%	4,69%	

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2000 - 2001	Índice B/M de dez/1999	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2000	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2000	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/00	ago/00	set/00	out/00	nov/00	dez/00	jan/01	fev/01	mar/01	abr/01	mai/01	jun/01
FJTA4	Forjas Taurus PN	2,68	High	36.363.600	Small	0,50	Loser	Small High Loser	2,38%	2,33%	-4,55%	2,38%	0,00%	7,77%	17,50%	2,13%	0,00%	12,50%	3,70%	7,14%
BDLL4	Bardella PN	2,22	High	101.120.001	Small	0,52	Loser	Small High Loser	9,95%	6,49%	-2,72%	-2,21%	-0,57%	4,41%	10,00%	-0,70%	-2,11%	0,71%	-9,99%	9,52%
SALM4	Seara Alim PN	2,80	High	64.595.000	Small	0,52	Loser	Small High Loser	-10,00%	15,28%	0,00%	2,41%	12,94%	-10,42%	26,74%	0,92%	-0,07%	0,00%	-8,57%	51,04%
RSID3	Rossi Resid ON	2,30	High	82.399.998	Small	0,59	Loser	Small High Loser	0,00%	-6,25%	-8,33%	-9,09%	10,00%	3,64%	19,30%	7,35%	6,85%	-4,38%	-16,67%	-5,00%
SHUL4	Schulz PN	5,62	High	15.180.567	Small	0,71	Winner	Small High Winner	-10,14%	4,51%	-2,88%	3,70%	-21,43%	27,18%	-15,65%	1,69%	-15,00%	-3,92%	4,08%	-3,92%
SALM3	Seara Alim ON	2,80	High	64.595.000	Small	0,78	Winner	Small High Winner	0,00%	10,67%	0,00%	8,43%	-7,78%	16,87%	23,71%	-5,00%	-6,18%	14,56%	-11,02%	22,86%
IBAN5	Antarct Nordeste PNA	2,15	High	373.173.280	Small	0,83	Winner	Small High Winner	11,06%	-3,75%	-1,52%	-3,30%	-0,02%	9,12%	-2,50%	-3,85%	-11,06%	-0,05%	0,00%	34,99%
MAGS5	Magnesita PNA	2,17	High	147.160.643	Small	0,87	Winner	Small High Winner	3,17%	5,90%	-8,96%	-5,05%	-5,04%	9,14%	16,67%	-3,06%	-2,63%	-2,70%	-2,78%	4,00%
FLCL5	F Cataguazes PNA	2,07	High	243.756.437	Small	0,89	Winner	Small High Winner	2,60%	2,03%	0,50%	-2,55%	-2,15%	-9,34%	21,21%	-9,00%	1,65%	5,95%	-8,16%	4,87%
BRGE3	Alfa Consor ON	1,98	High	166.333.201	Small	0,91	Winner	Small High Winner	0,83%	5,48%	-1,30%	-3,51%	-2,27%	-4,65%	0,00%	2,93%	-7,04%	2,56%	-2,50%	-2,05%
CPCA4	Trikem PN	2,66	High	327.948.814	Small	0,91	Winner	Small High Winner	31,35%	4,24%	-9,89%	-8,42%	-4,76%	20,69%	2,00%	-0,56%	-1,41%	-8,57%	-26,56%	6,38%
PLT06	Politen PNB	2,24	High	152.590.457	Small	0,96	Winner	Small High Winner	5,00%	-3,49%	-9,09%	0,00%	-6,88%	-5,37%	17,73%	10,12%	-10,28%	7,32%	-19,32%	17,61%
MGE4	Mangels Indl PN	4,57	High	30.488.766	Small	0,97	Winner	Small High Winner	3,03%	-4,41%	-4,00%	-7,37%	2,08%	-15,25%	14,00%	-1,75%	-7,14%	-19,81%	-5,00%	4,21%
RPAD6	Alfa Holding PNB	1,85	High	157.508.520	Small	1,01	Winner	Small High Winner	0,04%	12,02%	-3,41%	-3,03%	-1,04%	-5,26%	3,33%	8,54%	-7,46%	7,53%	-6,50%	-1,07%
BRGE11	Alfa Consor PNE	1,98	High	166.333.201	Small	1,06	Winner	Small High Winner	0,83%	5,94%	-0,86%	0,00%	-6,52%	-4,65%	12,20%	-4,33%	-2,33%	-6,67%	-2,04%	-0,52%
ASTA4	Santistextil PN	2,41	High	147.990.003	Small	1,13	Winner	Small High Winner	1,36%	2,33%	-8,79%	-5,71%	1,52%	2,99%	31,88%	-4,40%	-6,53%	2,03%	-5,30%	-6,29%
MNDL4	Mundial PN	61,97	High	8.706.329	Small	1,25	Winner	Small High Winner	65,00%	61,37%	7,98%	-20,00%	6,63%	-0,10%	27,55%	-12,00%	-4,55%	-4,76%	0,00%	30,00%
BRGE12	Alfa Consor PNF	1,98	High	166.333.201	Small	1,33	Winner	Small High Winner	1,42%	15,91%	-10,59%	-3,51%	-2,27%	-4,65%	0,00%	3,10%	-6,67%	0,00%	-1,53%	1,55%
CREM4-old	Cremer (Antiga) PN	2,04	High	18.467.999	Small	1,39	Winner	Small High Winner	4,17%	-8,53%	-3,79%	-4,55%	-6,35%	1,69%	24,33%	-0,80%	-8,11%	-2,35%	14,46%	-9,21%
SNSV5	Sansuy PNA	3,27	High	9.645.500	Small	1,50	Winner	Small High Winner	-3,00%	-1,03%	-6,25%	5,11%	-9,08%	-0,01%	27,91%	-9,80%	-13,32%	27,91%	-20,00%	12,50%
RPSA4	Ripasa PN	1,95	High	452.186.911	Small	2,23	Winner	Small High Winner	13,11%	1,45%	-5,00%	-15,04%	-10,00%	0,00%	27,55%	-12,00%	-13,64%	7,68%	-21,78%	14,87%
FESA4	Ferbasa PN	2,27	High	72.060.521	Small	2,41	Winner	Small High Winner	4,48%	0,71%	-5,11%	-8,82%	-9,84%	9,07%	16,69%	-8,57%	-6,25%	0,89%	-7,14%	-8,13%
JBDU4	J B Duarte PN	5,91	High	2.248.013	Small	2,67	Winner	Small High Winner	15,00%	-13,04%	-25,00%	0,00%	-6,67%	35,71%	0,00%	15,79%	-31,82%	-20,00%	-25,00%	11,11%
UNIP6	Unipar PNB	1,94	High	349.138.209	Small	2,75	Winner	Small High Winner	21,19%	-0,70%	-7,04%	-7,58%	-9,02%	6,31%	15,93%	-3,05%	-3,15%	5,82%	-17,31%	4,71%
PRGA4	BRF Foods PN	0,67	Low	555.426.115	Small	- 0,21	Loser	Small Low Loser	13,25%	-0,79%	19,92%	-11,94%	-7,58%	24,00%	7,12%	1,57%	-7,41%	6,67%	-15,62%	-1,67%
ARTE3	Kuala ON	0,50	Low	18.931.239	Small	- 0,13	Loser	Small Low Loser	-7,14%	7,69%	-7,14%	-15,38%	-27,27%	-25,00%	33,33%	-12,50%	0,00%	14,29%	-12,50%	0,00%
ARTE4	Kuala PN	0,50	Low	18.931.239	Small	- 0,06	Loser	Small Low Loser	45,45%	6,25%	-11,76%	-20,00%	-16,67%	-20,00%	25,00%	-10,00%	-11,11%	0,00%	-25,00%	16,67%
UIPR3	Eletropar ON	0,65	Low	41.875.113	Small	0,07	Loser	Small Low Loser	21,59%	-18,16%	-5,24%	0,00%	-11,05%	-12,72%	49,15%	-18,18%	-8,33%	-9,09%	-6,67%	-3,57%
PMAM4	Paranapanema PN	0,61	Low	575.054.281	Small	0,10	Loser	Small Low Loser	9,51%	-3,12%	-3,22%	2,14%	-11,63%	2,63%	-12,56%	-6,16%	-15,62%	0,00%	-22,22%	-4,76%
FTL4	Valefert PN	0,42	Low	584.496.377	Small	0,19	Loser	Small Low Loser	14,81%	-1,42%	0,84%	-4,17%	-15,65%	4,33%	15,88%	-6,00%	0,19%	1,54%	-4,94%	5,77%
FRAS4	Fras-Le PN	0,73	Low	74.529.820	Small	0,48	Loser	Small Low Loser	3,17%	19,23%	-19,35%	-8,00%	4,35%	-1,67%	1,69%	0,00%	-3,64%	0,00%	-7,27%	15,69%
MNPR4	Minupar PN	0,29	Low	4.057.200	Small	0,60	Loser	Small Low Loser	-19,05%	0,00%	-5,88%	-25,00%	0,00%	0,00%	25,00%	-6,67%	-7,14%	-7,69%	-8,33%	9,09%
TPRC6	Tim Sul PNB	0,56	Low	471.763.989	Small	0,98	Winner	Small Low Winner	14,38%	-20,49%	-5,27%	-11,68%	-11,86%	-3,85%	14,00%	-2,64%	-15,31%	6,37%	15,01%	4,36%
TPRC3	Tim Sul ON	0,56	Low	471.763.989	Small	1,11	Winner	Small Low Winner	8,33%	-7,69%	4,17%	-15,20%	-7,55%	-10,20%	13,64%	-9,93%	-5,63%	-2,35%	20,48%	20,00%
DPPI4	Ipiranga Dis PN	0,72	Low	423.999.995	Small	1,19	Winner	Small Low Winner	0,13%	9,80%	0,00%	-7,14%	0,00%	17,97%	33,78%	-17,50%	-9,09%	-13,33%	-10,77%	-1,72%
LAME3	Lojas Americ ON	0,48	Low	382.775.403	Small	1,71	Winner	Small Low Winner	-19,39%	0,76%	5,53%	1,67%	-11,24%	-11,61%	19,40%	0,00%	-12,50%	-0,57%	-20,40%	1,08%
LAME4	Lojas Americ PN	0,48	Low	382.775.403	Small	2,30	Winner	Small Low Winner	-20,57%	8,42%	-4,85%	-7,35%	-27,31%	7,58%	29,58%	6,52%	-29,59%	-26,38%	-21,65%	4,52%
VAGV4	Savarg PN	0,18	Low	192.998.519	Small	3,33	Winner	Small Low Winner	8,70%	1,79%	5,37%	48,15%	14,38%	-1,64%	-9,72%	23,08%	-25,00%	-13,00%	-23,37%	-12,50%
CHAP4	Chapco PN	0,21	Low	572.756.574	Small	6,38	Winner	Small Low Winner	0,00%	15,85%	-11,11%	-12,14%	-14,29%	0,00%	33,33%	-12,50%	0,00%	14,29%	-25,00%	0,00%
WISA4	Wiest PN	0,92	Medium	2.399.600	Small	- 0,31	Loser	Small Medium Loser	-14,29%	10,00%	3,03%	-5,88%	-6,25%	-16,67%	8,00%	-3,70%	15,38%	-26,67%	-4,55%	4,76%
PLAS4	Plascar Part PN	1,11	Medium	49.973.983	Small	- 0,24	Loser	Small Medium Loser	-4,01%	23,08%	-6,43%	-9,35%	-9,47%	-9,30%	-0,51%	-2,58%	-10,58%	-20,12%	-11,48%	-7,95%
CNFB4	Confab PN	1,62	Medium	114.920.954	Small	- 0,18	Loser	Small Medium Loser	17,92%	-2,40%	-6,56%	0,88%	0,00%	0,00%	16,52%	-2,99%	-3,85%	14,92%	17,42%	5,81%
CYRE4	Cyrela Realty PN	1,06	Medium	195.825.603	Small	0,09	Loser	Small Medium Loser	-7,41%	0,00%	0,00%	-13,60%	15,74%	13,60%	12,68%	8,71%	0,00%	-6,41%	-1,33%	1,35%
DURA4	Duratex-Old PN	1,37	Medium	476.613.484	Small	0,10	Loser	Small Medium Loser	7,83%	5,78%	0,78%	-10,01%	-8,77%	5,77%	15,45%	-4,69%	-7,56%	3,64%	-9,30%	-14,91%
INEP4	Inepar PN	1,34	Medium	201.750.648	Small	0,12	Loser	Small Medium Loser	11,69%	5,12%	-13,94%	-15,42%	-24,62%	12,90%	17,86%	-21,52%	-5,41%	-26,12%	-21,55%	40,85%
CTNM4	Coteminas PN	1,55	Medium	527.909.408	Small	0,14	Loser	Small Medium Loser	-5,54%	13,45%	-13,68%	-0,70%	8,01%	10,94%	31,56%	2,94%	-11,43%	5,81%	-5,86%	-9,81%
CEVA4	Bunge Alimentos PN	1,62	Medium	301.017.329	Small	0,28	Loser	Small Medium Loser	-7,50%	8,11%	-1,25%	-6,33%	1,35%	0,00%	1,60%	-8,14%	-5,71%	-3,03%	-15,00%	28,68%
EBEN4	Bandeirante Energ PN	1,43	Medium	465.533.234	Small	0,30	Loser	Small Medium Loser	67,14%	2,56%	-2,82%	3,86%	1,15%	-13,83%	17,42%	-22,68%	29,57%	-10,51%	12,34%	0,23%
ALBA3	Albarus ON	0,85	Medium	283.139.990	Small	0,31	Loser	Small Medium Loser	-5,98%	14,55%	-2,38%	2,70%	-2,91%	12,00%	1,79%	-1,75%	0,00%	-6,25%	-9,52%	1,05%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2000 - 2001	Índice B/M de dez/1999	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2000	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2000	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/00	ago/00	set/00	out/00	nov/00	dez/00	jan/01	fev/01	mar/01	abr/01	mai/01	jun/01
CTNM3	Coteminas ON	1,55	Medium	527.909.408	Small	0,35	Loser	Small Medium Loser	4,86%	0,00%	8,18%	-11,76%	14,93%	32,18%	15,40%	-3,47%	3,99%	-7,69%	4,21%	-0,17%
RAPT4	Randon Part PN	1,81	Medium	77.887.051	Small	0,39	Loser	Small Medium Loser	-8,20%	23,21%	-5,80%	-12,31%	-19,30%	4,35%	6,25%	-5,88%	-4,17%	-5,80%	4,76%	2,27%
MSAN3	Bunge Brasil ON	1,24	Medium	402.346.334	Small	0,39	Loser	Small Medium Loser	0,00%	0,97%	-13,46%	0,00%	4,44%	2,13%	2,08%	-2,04%	-1,04%	6,32%	8,91%	-9,09%
EBCO4	Embraco PN	0,99	Medium	452.513.011	Small	0,41	Loser	Small Medium Loser	3,45%	20,37%	8,57%	-1,75%	-1,79%	-13,35%	-4,26%	-11,11%	0,00%	-12,50%	-1,43%	34,55%
PNVL3	Dimed ON	1,47	Medium	49.490.098	Small	0,45	Loser	Small Medium Loser	1,01%	-9,90%	-0,11%	8,89%	-15,31%	-1,89%	0,00%	-17,72%	4,62%	2,94%	0,00%	30,00%
MAHS4	Bunge Fertilizantes PN	0,97	Medium	72.444.974	Small	0,48	Loser	Small Medium Loser	17,29%	-26,85%	-3,85%	-2,58%	-21,56%	13,36%	11,84%	-2,86%	-11,44%	-4,62%	-10,97%	12,32%
MTSA4	Metisa PN	1,42	Medium	13.555.828	Small	0,49	Loser	Small Medium Loser	23,08%	-5,63%	-0,66%	-1,33%	-4,05%	2,11%	11,03%	-3,73%	-3,29%	8,52%	6,53%	12,64%
CEVA3	Bunge Alimentos ON	1,62	Medium	301.017.329	Small	0,52	Loser	Small Medium Loser	-6,25%	26,67%	-2,37%	-7,82%	-0,58%	9,12%	4,85%	-5,40%	-15,76%	2,90%	-15,36%	29,63%
POMO4	Marcopolo PN	1,26	Medium	218.259.898	Small	0,64	Loser	Small Medium Loser	-4,64%	-14,61%	4,39%	-3,36%	-0,43%	4,79%	7,83%	4,84%	-3,46%	12,75%	0,71%	-3,16%
ALPA4	Alpargatas PN	1,67	Medium	223.629.955	Small	0,65	Loser	Small Medium Loser	8,34%	10,49%	-0,70%	-6,38%	-1,52%	0,00%	32,31%	-9,88%	0,00%	1,35%	-4,00%	-6,25%
ALPA3	Alpargatas ON	1,67	Medium	223.629.955	Small	0,68	Winner	Small Medium Winner	13,58%	1,61%	5,88%	5,47%	4,58%	-6,25%	16,67%	-8,57%	1,10%	-0,65%	0,65%	-3,55%
RPAD3	Alfa Holding ON	1,85	Medium	157.508.520	Small	0,69	Winner	Small Medium Winner	-0,11%	7,65%	-0,51%	-2,04%	-3,65%	-2,70%	5,56%	5,69%	-7,00%	0,00%	-0,54%	0,54%
TEKA4	Teka PN	0,83	Medium	23.015.859	Small	0,71	Winner	Small Medium Winner	50,00%	-1,11%	-3,37%	-5,81%	-4,94%	2,60%	27,85%	0,99%	-1,96%	-1,00%	-19,19%	-5,00%
OXIT4	Oxitenio PN	1,50	Medium	409.351.500	Small	0,78	Winner	Small Medium Winner	11,76%	6,87%	-5,00%	5,26%	-8,69%	0,00%	0,00%	0,43%	6,74%	-7,26%	-3,06%	-9,52%
GUAR4	Guararapes PN	1,29	Medium	309.058.203	Small	0,80	Winner	Small Medium Winner	1,84%	4,01%	-13,29%	-8,67%	-14,84%	15,71%	28,89%	-3,07%	1,38%	6,69%	-7,51%	-8,33%
LEVE4	Metal Leve PN	0,74	Medium	250.701.803	Small	0,83	Winner	Small Medium Winner	6,90%	-3,23%	3,00%	-2,91%	3,33%	3,23%	4,06%	6,61%	-1,41%	1,43%	10,28%	6,85%
RIPI4	Ipiranga Ref PN	1,12	Medium	355.126.222	Small	0,87	Winner	Small Medium Winner	0,87%	-6,25%	-6,67%	-4,71%	2,45%	0,76%	7,43%	-5,53%	-1,95%	-0,50%	-24,50%	0,00%
RPAD5	Alfa Holding PNA	1,85	Medium	157.508.520	Small	0,89	Winner	Small Medium Winner	0,44%	11,41%	-3,41%	-1,52%	-5,13%	-2,70%	4,44%	1,60%	2,87%	3,74%	0,52%	-4,62%
GUAR3	Guararapes ON	1,29	Medium	309.058.203	Small	0,90	Winner	Small Medium Winner	0,00%	4,00%	-3,85%	0,00%	-5,20%	6,54%	6,93%	0,00%	9,26%	0,68%	2,64%	-5,82%
IENG5	Ienergia PNA	1,56	Medium	299.446.298	Small	0,94	Winner	Small Medium Winner	7,14%	-16,00%	-1,59%	-11,29%	9,09%	25,00%	-6,67%	-28,57%	-10,00%	-13,33%	-17,95%	28,13%
BIOB4	Biobras PN	1,79	Medium	48.101.199	Small	1,24	Winner	Small Medium Winner	-3,66%	-11,39%	1,43%	1,41%	-20,83%	-7,02%	28,30%	1,47%	-20,29%	-3,27%	5,16%	13,21%
ETER1	Eternit ON	1,13	Medium	243.932.146	Small	1,25	Winner	Small Medium Winner	12,21%	3,25%	0,29%	1,43%	-5,07%	18,17%	10,79%	-0,82%	-4,48%	5,15%	-16,07%	-9,38%
TMAC6B	Amazonia Celular PNB	1,53	Medium	267.514.866	Small	1,26	Winner	Small Medium Winner	-0,27%	-0,55%	-6,06%	9,38%	28,69%	0,00%	14,58%	1,82%	-21,43%	-17,95%	38,69%	0,20%
ESTR4	Estrela PN	0,87	Medium	9.807.980	Small	1,27	Winner	Small Medium Winner	-11,27%	-4,76%	1,67%	4,92%	-21,87%	20,00%	18,33%	-9,86%	-15,62%	14,81%	-8,06%	-5,26%
FBRA4	Fertibras PN	1,33	Medium	64.190.299	Small	1,34	Winner	Small Medium Winner	-4,10%	11,11%	-7,69%	6,67%	-9,37%	18,97%	-0,72%	-0,73%	7,94%	-1,45%	-6,20%	-4,62%
TPEC6B	Tim Nordeste PNB	1,28	Medium	199.678.094	Small	1,48	Winner	Small Medium Winner	10,85%	12,36%	-5,71%	-18,18%	-11,11%	7,50%	-0,72%	9,34%	-10,73%	-18,02%	47,24%	3,39%
PQUN4	Petroq Uniao PN	1,21	Medium	556.154.219	Small	1,65	Winner	Small Medium Winner	5,82%	5,51%	-4,96%	-6,90%	14,97%	2,89%	3,57%	-3,27%	5,20%	0,54%	-3,37%	3,36%
TPEC7B	Tim Nordeste PNC	1,28	Medium	199.678.094	Small	1,84	Winner	Small Medium Winner	5,66%	3,70%	14,08%	-37,50%	-9,75%	21,88%	17,04%	11,11%	-25,00%	-21,19%	49,60%	22,68%
MYPK4	Iochp-Maxion PN	1,05	Medium	108.129.228	Small	2,03	Winner	Small Medium Winner	3,33%	4,30%	1,03%	-6,12%	-16,56%	-7,57%	8,99%	2,22%	25,00%	-3,71%	-15,68%	-4,31%
PLDN4	Polidlen PN	1,37	Medium	130.341.111	Small	2,03	Winner	Small Medium Winner	-5,94%	4,21%	-1,49%	-5,56%	-11,76%	-1,33%	14,86%	1,41%	-13,06%	10,71%	-3,87%	23,14%

Código	2001 - 2002	Índice B/M de dez/2000	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2001	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2001	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/01	ago/01	set/01	out/01	nov/01	dez/01	jan/02	fev/02	mar/02	abr/02	mai/02	jun/02
BSUL5	Bahia Sul PNA	1,87	High	670.146.894	Big	- 0,22	Loser	Big High Loser	-10,10%	2,20%	-2,75%	10,99%	14,22%	4,72%	16,80%	-7,01%	1,88%	5,56%	-4,79%	2,61%
CMIG4	Cemig PN	1,88	High	4.285.233.478	Big	- 0,08	Loser	Big High Loser	-4,01%	5,29%	-7,19%	3,89%	14,27%	10,29%	6,00%	4,63%	-5,46%	7,80%	-3,58%	-5,44%
GOAU4	Gerdau Met PN	1,86	High	616.835.217	Big	- 0,06	Loser	Big High Loser	6,46%	-6,05%	-14,24%	18,58%	16,67%	-0,86%	18,89%	14,47%	0,69%	11,64%	3,02%	-9,38%
CSTB4	Sid Tubarao PN	3,47	High	1.123.370.755	Big	- 0,04	Loser	Big High Loser	-7,26%	-1,48%	-21,00%	-0,89%	27,08%	8,09%	6,67%	7,83%	5,98%	14,92%	2,11%	-0,38%
TRPL4	Tran Paulist PN	3,36	High	570.646.118	Big	- 0,03	Loser	Big High Loser	-0,45%	0,92%	-30,45%	20,92%	7,75%	10,09%	8,31%	7,24%	-3,31%	-10,92%	5,71%	-6,31%
BRKM5	Braskem PNA	2,18	High	997.015.063	Big	0,04	Loser	Big High Loser	-6,10%	-15,67%	-21,23%	10,14%	12,63%	11,42%	20,17%	-4,22%	-0,76%	0,38%	-15,77%	-9,72%
GOAU3	Gerdau Met ON	1,86	High	616.835.217	Big	0,07	Loser	Big High Loser	-0,02%	-0,26%	6,63%	4,17%	16,67%	14,29%	6,64%	10,00%	-1,11%	14,92%	-1,86%	6,36%
USIM5	Usiminas PNA	2,26	High	1.391.083.387	Big	0,11	Loser	Big High Loser	-3,82%	-5,92%	-30,35%	-0,50%	44,30%	14,21%	10,14%	11,72%	-3,12%	6,52%	-4,37%	-10,46%
ARCE3	Arcelor BR ON	2,18	High	842.498.265	Big	0,18	Winner	Big High Winner	-6,20%	6,25%	-18,49%	9,79%	25,81%	3,95%	11,54%	18,62%	-6,40%	24,22%	5,00%	9,52%
ELET6	Eletrobras PNB	3,34	High	15.660.845.710	Big	0,21	Winner	Big High Winner	13,93%	3,26%	-8,13%	13,23%	-7,78%	1,63%	13,71%	11,45%	-4,23%	-4,38%	-9,89%	-9,18%
CMIG3	Cemig ON	1,88	High	4.285.233.478	Big	0,22	Winner	Big High Winner	-0,80%	4,58%	-9,46%	6,81%	5,70%	14,87%	-3,81%	11,22%	-4,72%	1,21%	4,54%	-6,29%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2001 - 2002	Índice B/M de dez/2000	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2001	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2001	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/01	ago/01	set/01	out/01	nov/01	dez/01	jan/02	fev/02	mar/02	abr/02	mai/02	jun/02
ARCE4	Arcelor BR PN	2,18	High	842.498.265	Big	0,23	Winner	Big High Winner	-4,00%	-3,48%	-18,79%	16,26%	25,42%	6,17%	6,36%	23,08%	-4,64%	22,88%	4,72%	3,99%
ELET3	Eletrobras ON	3,34	High	15.660.845.710	Big	0,34	Winner	Big High Winner	22,03%	1,39%	-12,27%	9,31%	-7,71%	3,10%	12,98%	16,12%	-4,48%	-7,49%	-9,78%	-9,10%
GEPA4	Ger Paranap PN	3,14	High	772.164.440	Big	0,34	Winner	Big High Winner	5,88%	-4,22%	-2,55%	-1,67%	1,69%	7,14%	-1,11%	12,36%	-3,00%	-1,86%	-5,45%	3,41%
TRPL3	Tran Paulist ON	3,36	High	570.646.118	Big	0,46	Winner	Big High Winner	22,71%	-1,56%	-28,57%	10,00%	2,02%	3,63%	3,88%	10,28%	-4,24%	-2,26%	-5,66%	-3,00%
CESP5	Cesp PNA	6,89	High	1.363.478.962	Big	0,74	Winner	Big High Winner	-8,28%	-9,02%	-33,06%	62,10%	12,34%	1,69%	0,00%	4,00%	-5,77%	-12,93%	-16,80%	-16,43%
CESP3	Cesp ON	6,89	High	1.363.478.962	Big	1,04	Winner	Big High Winner	-11,64%	-9,30%	-34,19%	59,87%	7,23%	0,00%	2,27%	-2,22%	-1,97%	-15,69%	-15,22%	-15,68%
VIVO3	Vivo ON	0,47	Low	6.176.336.882	Big	-0,55	Loser	Big Low Loser	-0,49%	-5,96%	-56,34%	-4,57%	44,79%	6,47%	-19,32%	5,70%	-17,43%	11,32%	-14,66%	-19,39%
EBTP4	Embratel Part PN	0,69	Low	5.916.054.351	Big	-0,45	Loser	Big Low Loser	-24,99%	-18,43%	-30,65%	1,47%	40,79%	-7,48%	-13,13%	1,74%	-10,97%	-21,82%	-24,63%	-68,41%
TSEP4	Tele Sudeste Celula PN	0,67	Low	3.433.720.451	Big	-0,44	Loser	Big Low Loser	-11,53%	-8,16%	-5,97%	-12,27%	1,29%	-3,81%	-0,05%	2,92%	-5,74%	0,87%	5,17%	6,56%
VIV04	Vivo PN	0,47	Low	6.176.336.882	Big	-0,44	Loser	Big Low Loser	1,77%	-8,71%	-56,41%	-4,03%	38,69%	11,84%	-14,12%	2,88%	-23,83%	4,90%	-9,17%	-17,98%
NETC4	Net PN	0,04	Low	3.064.265.864	Big	-0,42	Loser	Big Low Loser	-11,01%	-10,31%	-24,14%	0,00%	15,15%	6,58%	-25,93%	15,00%	-27,54%	-30,00%	11,43%	-56,92%
TNEP4	Tele Nordeste Celul PN	0,41	Low	1.290.902.730	Big	-0,35	Loser	Big Low Loser	-8,27%	-14,53%	-19,39%	12,66%	13,48%	6,27%	-10,52%	5,24%	-7,64%	-10,50%	6,20%	3,11%
EBTP3	Embratel Part ON	0,69	Low	5.916.054.351	Big	-0,34	Loser	Big Low Loser	-22,09%	-16,43%	-33,33%	7,69%	39,40%	-6,92%	-7,34%	4,06%	-11,51%	-13,98%	-22,50%	-56,45%
TCSL4	Tim Part S/A PN	0,49	Low	1.476.490.719	Big	-0,28	Loser	Big Low Loser	-9,68%	-21,67%	-15,50%	3,24%	21,25%	3,74%	-14,05%	6,56%	-7,38%	-3,24%	3,09%	5,67%
ITEC3	Itaatec ON	0,30	Low	695.441.042	Big	-0,27	Loser	Big Low Loser	-4,76%	-2,55%	-19,84%	1,69%	-15,00%	21,57%	9,68%	1,18%	-10,78%	11,48%	-11,76%	3,00%
ELPL5	Eletropaulo PNA	0,68	Low	3.028.924.526	Big	-0,26	Loser	Big Low Loser	-15,06%	12,37%	-15,35%	11,26%	18,30%	1,30%	-10,88%	-3,90%	10,78%	-15,39%	-13,85%	-12,80%
CBEE3	Ampla Energ ON	0,56	Low	920.173.685	Big	-0,24	Loser	Big Low Loser	9,26%	-10,17%	-5,66%	-8,00%	6,52%	-8,16%	8,89%	0,00%	0,00%	-16,33%	-17,07%	-8,82%
TNEP3	Tele Nordeste Celul ON	0,41	Low	1.290.902.730	Big	-0,22	Loser	Big Low Loser	-17,51%	-12,62%	-26,06%	17,62%	23,48%	1,97%	-10,57%	8,70%	13,33%	-9,80%	3,01%	-10,71%
TMCP4	Telemig Part PN	0,29	Low	1.926.294.429	Big	-0,21	Loser	Big Low Loser	-3,34%	-25,05%	-12,10%	6,56%	27,69%	0,96%	-13,84%	1,11%	-10,96%	-20,94%	20,55%	-4,92%
LIGT3	Light S/A ON	0,70	Low	1.975.661.685	Big	-0,18	Loser	Big Low Loser	-19,72%	1,75%	-29,74%	12,27%	30,56%	2,55%	0,45%	-0,37%	-11,11%	-9,17%	-2,95%	-11,61%
TSEP3	Tele Sudeste Celula ON	0,67	Low	3.433.720.451	Big	-0,07	Loser	Big Low Loser	-6,79%	-4,29%	-11,94%	-3,73%	-1,41%	-10,36%	0,55%	4,95%	-6,20%	2,07%	1,21%	3,00%
TCOC4	Tele Centroeste Cel PN	0,32	Low	2.685.284.672	Big	-0,04	Loser	Big Low Loser	-9,98%	-13,33%	-15,77%	5,02%	20,65%	-2,70%	-15,03%	7,28%	-3,00%	2,39%	-8,28%	-4,63%
TNLP4	Telemar PN	0,72	Low	12.462.941.264	Big	0,07	Loser	Big Low Loser	-11,63%	-10,75%	-12,91%	12,39%	21,65%	10,27%	-12,38%	11,79%	-18,27%	5,01%	6,59%	-11,20%
TCLP4	Tele Leste Celular PN	0,61	Low	971.080.059	Big	0,09	Loser	Big Low Loser	-13,83%	-17,90%	-51,13%	12,31%	20,55%	10,23%	-9,28%	-4,55%	-2,38%	-5,45%	-5,41%	-15,71%
TNLP3	Telemar ON	0,72	Low	12.462.941.264	Big	0,13	Loser	Big Low Loser	-8,97%	-6,81%	-15,77%	14,11%	15,45%	5,72%	-8,20%	10,00%	-16,23%	5,39%	-0,76%	-10,31%
TCLP3	Tele Leste Celular ON	0,61	Low	971.080.059	Big	0,16	Loser	Big Low Loser	-18,70%	-19,79%	-30,00%	16,19%	18,85%	-1,38%	-8,39%	1,53%	12,78%	0,00%	2,00%	-5,88%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,39	Low	6.187.302.461	Big	0,16	Loser	Big Low Loser	-11,82%	2,06%	-32,83%	18,50%	12,94%	11,21%	5,07%	7,48%	-7,37%	7,29%	-3,45%	-4,90%
FFTL4	Valefert PN	0,58	Low	546.612.317	Big	0,18	Winner	Big Low Winner	-0,99%	-3,00%	-13,40%	16,67%	11,22%	9,91%	1,48%	7,83%	9,68%	-0,74%	3,70%	7,14%
TMGC7	Telemig CI PNC	0,41	Low	965.762.361	Big	0,18	Winner	Big Low Winner	-0,02%	-5,20%	-12,95%	-0,20%	16,13%	-1,39%	-1,41%	1,43%	-4,51%	1,62%	7,82%	-2,78%
VALE5	Vale PNA	0,63	Low	20.328.415.693	Big	0,20	Winner	Big Low Winner	0,72%	-2,84%	2,92%	6,65%	2,35%	1,70%	-0,35%	12,13%	1,67%	4,10%	17,32%	-2,01%
CPSL3	Copesul ON	0,60	Low	1.171.693.933	Big	0,22	Winner	Big Low Winner	-12,81%	-12,51%	-10,92%	-7,55%	-1,02%	7,22%	11,54%	-2,93%	4,62%	-1,73%	-0,91%	-9,89%
VALE3	Vale ON	0,63	Low	20.328.415.693	Big	0,27	Winner	Big Low Winner	-0,38%	-2,84%	-1,56%	4,93%	2,50%	5,05%	0,38%	19,39%	1,89%	1,42%	18,00%	2,25%
PETRA	Petrobras PN	0,49	Low	61.437.405.486	Big	0,34	Winner	Big Low Winner	2,32%	1,53%	-6,73%	1,17%	-5,39%	4,18%	-5,96%	16,63%	6,95%	-4,90%	-0,73%	-9,94%
ITSA4	Itausa PN	0,69	Low	7.272.199.176	Big	0,35	Winner	Big Low Winner	0,00%	-4,96%	-7,59%	6,15%	12,11%	2,01%	-0,88%	14,22%	-1,13%	0,39%	-9,91%	-8,90%
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,46	Low	3.491.713.526	Big	0,40	Winner	Big Low Winner	-1,07%	8,30%	-1,58%	11,61%	2,82%	11,37%	4,95%	4,73%	2,93%	8,98%	-10,53%	0,55%
ITSA3	Itausa ON	0,69	Low	7.272.199.176	Big	0,41	Winner	Big Low Winner	0,00%	-0,03%	-0,94%	5,61%	9,30%	4,95%	1,21%	0,00%	1,53%	-1,43%	3,15%	-3,36%
TCOC3	Tele Centroeste Cel ON	0,32	Low	2.685.284.672	Big	0,48	Winner	Big Low Winner	-6,56%	-16,96%	5,18%	17,25%	1,36%	-2,44%	-4,18%	6,58%	-1,10%	5,06%	2,41%	4,71%
PETR3	Petrobras ON	0,49	Low	61.437.405.486	Big	0,52	Winner	Big Low Winner	-1,08%	-1,47%	-8,16%	0,95%	-4,49%	2,92%	-5,52%	17,36%	9,26%	-5,14%	0,36%	-9,18%
TMCP3	Telemig Part ON	0,29	Low	1.926.294.429	Big	0,53	Winner	Big Low Winner	-15,75%	-7,15%	-24,69%	18,84%	26,61%	2,01%	-9,09%	-9,17%	19,27%	-2,56%	-8,00%	-4,35%
TMGC3	Telemig CI ON	0,41	Low	965.762.361	Big	0,54	Winner	Big Low Winner	-15,42%	-8,80%	-6,31%	-3,23%	8,06%	-0,73%	3,12%	0,00%	3,12%	0,00%	6,06%	0,00%
GLOB4	Globex PN	0,30	Low	1.115.887.500	Big	0,63	Winner	Big Low Winner	-15,14%	-21,21%	-14,53%	-6,10%	11,82%	9,33%	20,99%	-2,81%	-6,41%	-0,10%	13,64%	-18,00%
WEGE4	Weg PN	0,58	Low	1.112.318.971	Big	0,72	Winner	Big Low Winner	5,56%	-11,58%	2,38%	7,56%	4,86%	3,48%	-1,03%	3,13%	7,07%	-0,94%	1,90%	-0,93%
CRTP5	Crt Celular PNA	0,43	Low	2.706.758.003	Big	0,86	Winner	Big Low Winner	-5,03%	1,43%	-62,39%	6,94%	31,62%	2,46%	-8,43%	2,32%	-1,09%	-8,66%	0,48%	-1,92%
AMBV4	Ambev PN	0,17	Low	20.549.036.374	Big	1,08	Winner	Big Low Winner	-7,41%	-2,88%	-11,20%	2,69%	9,22%	-0,83%	-1,71%	3,55%	-5,01%	7,69%	-4,28%	-6,72%
EMBR3	Embraer ON	0,19	Low	12.914.736.465	Big	1,39	Winner	Big Low Winner	-1,79%	-22,69%	-43,77%	32,43%	-1,43%	30,50%	-3,68%	3,15%	4,55%	8,65%	10,03%	5,10%
CRTP3	Crt Celular ON	0,43	Low	2.706.758.003	Big	1,70	Winner	Big Low Winner	-3,30%	6,25%	-67,91%	10,00%	27,27%	4,76%	10,99%	-8,24%	-9,09%	-7,35%	3,78%	-14,06%
AMBV3	Ambev ON	0,17	Low	20.549.036.374	Big	1,79	Winner	Big Low Winner	-5,04%	-6,92%	-20,53%	8,34%	3,84%	5,68%	-5,46%	2,50%	-2,44%	2,00%	-0,98%	-6,93%
EMBR4	Embraer PN	0,19	Low	12.914.736.465	Big	1,93	Winner	Big Low Winner	-2,91%	-24,09%	-48,33%	39,17%	-5,47%	20,37%	0,91%	-2,93%	5,32%	15,73%	8,94%	2,34%
CGAS5	Comgas PNA	0,61	Low	1.740.024.521	Big	2,19	Winner	Big Low Winner	-9,35%	-0,76%	-39,40%	3,21%	10,68%	1,68%	-7,10%	5,88%	-9,94%	-8,17%	-2,62%	-12,79%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2001 - 2002	Índice B/M de dez/2000	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2001	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2001	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/01	ago/01	set/01	out/01	nov/01	dez/01	jan/02	fev/02	mar/02	abr/02	mai/02	jun/02
KLBN4	Klabin S/A PN	1,03	Medium	833.575.889	Big	- 0,36	Loser	Big Medium Loser	-5,81%	0,00%	-11,11%	18,06%	16,47%	-1,01%	20,77%	8,70%	-11,20%	-3,60%	0,93%	-11,11%
PTIP4	Ipiranga Pet PN	1,20	Medium	891.643.100	Big	- 0,14	Loser	Big Medium Loser	-9,55%	-14,83%	-11,48%	-3,77%	8,78%	2,23%	-3,73%	12,12%	4,04%	1,34%	-2,37%	-11,43%
EBCO4	Embraco PN	0,99	Medium	531.036.907	Big	- 0,10	Loser	Big Medium Loser	-5,62%	-4,76%	-8,75%	12,33%	20,73%	2,26%	10,26%	16,28%	2,00%	-2,94%	0,00%	-0,12%
BRTP4	Brasil T Par PN	0,87	Medium	6.682.819.100	Big	- 0,09	Loser	Big Medium Loser	-7,15%	-16,85%	-1,34%	1,36%	24,77%	-2,04%	-6,86%	11,79%	-2,95%	1,54%	-4,64%	-7,09%
PTIP3	Ipiranga Pet ON	1,20	Medium	891.643.100	Big	- 0,08	Loser	Big Medium Loser	5,96%	-5,39%	-26,67%	0,00%	20,91%	-2,26%	-11,02%	9,65%	0,80%	-3,97%	-0,83%	-12,50%
GGBR4	Gerdau PN	1,35	Medium	1.916.552.622	Big	0,04	Loser	Big Medium Loser	-2,65%	-2,83%	-17,58%	38,97%	16,40%	-2,73%	14,48%	12,49%	7,25%	12,10%	-1,59%	-5,48%
BRT03	Brasil Telec ON	0,87	Medium	6.651.888.896	Big	0,09	Loser	Big Medium Loser	-11,50%	-17,40%	-3,15%	7,50%	30,23%	-2,20%	-7,71%	3,20%	0,00%	3,55%	-1,96%	-5,29%
ARC26	Aracruz PNB	0,94	Medium	3.561.354.490	Big	0,09	Loser	Big Medium Loser	-5,24%	11,06%	-9,95%	20,60%	-8,96%	-10,53%	7,67%	16,39%	-2,65%	7,97%	4,66%	9,42%
VCPA4	Fibra PN	1,11	Medium	2.628.023.565	Big	0,11	Loser	Big Medium Loser	-13,04%	24,17%	-6,44%	15,93%	-7,18%	7,72%	-4,23%	13,09%	-1,53%	9,50%	10,02%	2,48%
BRTP3	Brasil T Par ON	0,87	Medium	6.682.819.100	Big	0,12	Loser	Big Medium Loser	-9,43%	-20,35%	2,19%	5,36%	22,71%	-1,44%	-7,12%	11,95%	-3,77%	-0,90%	-7,51%	-4,04%
BRT04	Brasil Telec PN	0,87	Medium	6.651.888.896	Big	0,13	Loser	Big Medium Loser	-10,40%	-17,12%	-2,68%	5,41%	29,72%	1,81%	-8,33%	14,05%	-4,35%	-2,66%	1,38%	-11,72%
TMAR6	Telemar N L PNB	1,20	Medium	13.354.036.686	Big	0,13	Loser	Big Medium Loser	-10,56%	-2,36%	-23,80%	5,33%	23,29%	14,61%	-8,36%	9,78%	-16,20%	13,09%	-9,98%	-6,67%
PALF7	Paul F Luz PNC	1,82	Medium	2.322.659.245	Big	0,15	Loser	Big Medium Loser	6,25%	16,47%	-9,09%	-5,56%	1,18%	0,59%	4,05%	1,10%	4,40%	-2,69%	2,69%	-8,84%
CPL6	Copel PNB	1,25	Medium	4.458.678.997	Big	0,16	Loser	Big Medium Loser	2,31%	3,67%	-15,53%	-11,80%	13,13%	10,82%	1,19%	5,88%	-4,39%	-1,22%	-12,63%	-20,62%
UGPA4	Ultrapar PN	0,93	Medium	928.030.033	Big	0,22	Winner	Big Medium Winner	-2,91%	22,35%	-15,28%	9,03%	6,58%	10,98%	8,56%	1,97%	8,64%	-4,55%	9,00%	-10,44%
GETI4	AES Tiete PN	0,79	Medium	1.153.057.340	Big	0,29	Winner	Big Medium Winner	1,00%	4,88%	-47,77%	56,63%	-7,69%	38,48%	-5,00%	-1,32%	7,00%	11,54%	-16,25%	0,00%
ARC23	Aracruz ON	0,94	Medium	3.561.354.490	Big	0,32	Winner	Big Medium Winner	4,00%	7,69%	0,00%	1,79%	5,26%	3,00%	-2,91%	8,67%	-5,21%	23,30%	15,23%	7,14%
CSNA3	Sid Nacional ON	1,39	Medium	3.083.640.863	Big	0,36	Winner	Big Medium Winner	-9,28%	-8,72%	-24,10%	3,66%	25,13%	4,14%	2,19%	17,88%	-4,71%	13,12%	6,28%	-6,85%
SDIA4	Sadia S/A PN	1,20	Medium	900.829.515	Big	0,40	Winner	Big Medium Winner	-3,57%	7,69%	-11,50%	24,00%	6,45%	-5,30%	6,83%	3,23%	0,78%	10,00%	-10,08%	-6,03%
PALF5	Paul F Luz PNA	1,82	Medium	2.322.659.245	Big	0,40	Winner	Big Medium Winner	11,58%	17,04%	17,68%	2,77%	0,64%	-0,66%	4,00%	-2,56%	7,91%	1,21%	-5,73%	-10,26%
CEPE5	Celpe PNA	0,96	Medium	615.626.036	Big	0,40	Winner	Big Medium Winner	4,28%	-5,56%	-3,53%	-2,44%	16,25%	-1,08%	-1,93%	0,00%	2,84%	9,39%	3,68%	-5,66%
PALF3	Paul F Luz ON	1,82	Medium	2.322.659.245	Big	0,42	Winner	Big Medium Winner	71,72%	-14,12%	8,90%	-6,92%	0,68%	-0,67%	17,57%	-3,45%	0,00%	-3,57%	0,29%	-13,58%
GETI3	AES Tiete ON	0,79	Medium	1.153.057.340	Big	0,43	Winner	Big Medium Winner	3,06%	9,50%	-11,48%	30,75%	1,56%	17,58%	13,51%	2,38%	4,65%	10,33%	-0,26%	-2,86%
TMAR3	Telemar N L ON	1,20	Medium	13.354.036.686	Big	0,44	Winner	Big Medium Winner	-6,48%	0,00%	-27,72%	2,74%	14,67%	10,03%	-6,54%	11,63%	-14,58%	4,88%	-9,05%	-7,95%
PQUN4	Petroq Uniao PN	0,88	Medium	593.178.088	Big	0,45	Winner	Big Medium Winner	1,91%	3,91%	-1,07%	-2,56%	5,93%	1,87%	2,17%	1,32%	0,31%	-1,00%	-4,35%	-5,00%
COCE5	Coelce PNA	1,30	Medium	804.088.517	Big	0,45	Winner	Big Medium Winner	-6,98%	-4,71%	-10,63%	-3,26%	13,25%	-2,13%	-2,17%	1,11%	-2,86%	19,07%	-3,45%	-16,67%
SBSF3	Sabesp ON	1,67	Medium	4.727.609.602	Big	0,54	Winner	Big Medium Winner	-0,30%	1,21%	-34,93%	2,75%	18,30%	-0,38%	3,03%	10,23%	-2,66%	13,52%	-22,23%	-8,16%
CPL3	Copel ON	1,25	Medium	4.458.678.997	Big	0,66	Winner	Big Medium Winner	31,49%	16,05%	-11,06%	-10,28%	-10,27%	-4,82%	-3,48%	4,92%	0,21%	-1,00%	-4,35%	-23,83%
SUZB5	Suzano Papel PNA	1,38	Medium	1.194.447.621	Big	0,67	Winner	Big Medium Winner	-5,56%	-16,60%	-11,06%	26,76%	18,34%	0,90%	21,43%	2,21%	7,91%	1,89%	1,69%	-1,67%
PRGA4	BRF Foods PN	0,84	Medium	577.280.302	Big	0,74	Winner	Big Medium Winner	-4,01%	8,43%	-8,95%	17,08%	6,76%	3,30%	4,00%	0,36%	2,56%	2,65%	-7,06%	-4,95%
CTNM4	Coteminas PN	1,45	Medium	697.140.660	Big	0,76	Winner	Big Medium Winner	-2,16%	7,41%	-17,24%	16,67%	7,14%	1,34%	-4,07%	9,87%	17,94%	14,52%	-11,96%	7,07%
BRDT4	Petrobras Distrib PN	1,22	Medium	1.252.799.326	Big	0,86	Winner	Big Medium Winner	9,14%	-0,04%	-11,94%	6,15%	13,87%	4,28%	-2,08%	17,58%	9,08%	9,11%	2,20%	-5,83%
CMET4	Caerni PN	0,88	Medium	1.175.884.896	Big	0,87	Winner	Big Medium Winner	-7,33%	-1,98%	-0,22%	8,13%	0,51%	-7,94%	8,44%	7,80%	19,37%	8,11%	6,25%	2,36%
CTNM3	Coteminas ON	1,45	Medium	697.140.660	Big	0,90	Winner	Big Medium Winner	0,01%	-1,05%	-1,64%	-12,50%	14,29%	4,17%	4,94%	0,79%	9,38%	29,85%	-0,28%	-9,19%
TBLE6	Tractebel PNB	1,38	Medium	2.546.299.139	Big	0,97	Winner	Big Medium Winner	1,52%	-8,36%	-21,82%	9,17%	3,05%	25,19%	1,31%	12,12%	-1,35%	3,94%	1,38%	-13,04%
TBLE3	Tractebel ON	1,38	Medium	2.546.299.139	Big	1,08	Winner	Big Medium Winner	-6,46%	-7,38%	-24,16%	2,37%	-1,99%	34,80%	-4,33%	1,35%	17,07%	5,93%	-11,61%	-1,01%
SAPR4	Sanepar PN	1,61	Medium	828.164.365	Big	2,29	Winner	Big Medium Winner	-4,00%	-2,08%	-2,13%	2,17%	-6,38%	9,09%	-9,17%	12,39%	-2,04%	36,46%	-16,03%	-9,09%
INEP4	Inepar PN	2,25	High	114.656.929	Small	- 0,50	Loser	Small High Loser	7,50%	-4,65%	-26,83%	5,33%	18,99%	-11,70%	-16,87%	1,45%	-2,86%	-34,56%	-28,09%	-23,44%
RSIP4	Rasip Agro PN	3,23	High	9.004.654	Small	- 0,43	Loser	Small High Loser	0,00%	-16,67%	-20,00%	25,00%	20,00%	33,33%	-12,50%	14,29%	0,00%	12,50%	11,11%	0,00%
TRFO4	Trafo PN	2,36	High	15.769.610	Small	- 0,38	Loser	Small High Loser	12,33%	-7,32%	-1,32%	-8,00%	-15,94%	1,72%	11,86%	-6,06%	-6,45%	-1,72%	0,00%	-8,77%
MGEL4	Mangels Indl PN	6,31	High	18.293.259	Small	- 0,35	Loser	Small High Loser	-6,57%	8,11%	-10,00%	-5,56%	8,82%	-2,70%	5,56%	0,00%	-2,63%	-2,16%	-12,33%	-5,16%
PNVL3	Dimed ON	2,06	High	43.918.002	Small	- 0,28	Loser	Small High Loser	0,57%	-9,89%	-7,11%	34,23%	-8,00%	-1,67%	-2,30%	3,53%	4,55%	-1,09%	0,00%	-4,40%
BRGE12	Alfa Consorc PNF	1,90	High	145.611.531	Small	0,20	Loser	Small High Loser	-3,06%	0,04%	-11,76%	-8,48%	29,14%	2,05%	3,52%	8,16%	12,27%	-8,91%	11,11%	6,00%
ARLA4	Arthur Lange PN	1,87	High	11.150.256	Small	- 0,14	Loser	Small High Loser	12,00%	-10,71%	-28,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-5,56%	0,00%	0,00%	5,88%	27,78%	-13,04%
BRGE11	Alfa Consorc PNE	1,90	High	145.611.531	Small	- 0,14	Loser	Small High Loser	0,00%	0,96%	-13,16%	-9,09%	34,00%	-0,50%	2,50%	10,50%	9,50%	-4,96%	17,39%	2,22%
BRGE3	Alfa Consorc ON	1,90	High	145.611.531	Small	- 0,14	Loser	Small High Loser	0,00%	1,48%	-13,61%	-8,48%	5,96%	28,12%	0,00%	9,59%	14,86%	-9,80%	17,39%	1,85%
CLSC6	Celesc PNB	2,29	High	347.144.391	Small	- 0,11	Loser	Small High Loser	-4,44%	-2,33%	-11,90%	16,22%	11,63%	-4,17%	8,70%	14,00%	-3,51%	3,64%	-1,75%	8,93%
PTBL3	Portobello ON	2,63	High	14.918.310	Small	- 0,03	Loser	Small High Loser	-14,29%	0,00%	-16,67%	20,00%	-30,00%	-4,76%	25,00%	4,00%	-7,69%	4,17%	-8,00%	-13,04%
FESA4	Ferbasa PN	2,58	High	52.711.569	Small	- 0,01	Loser	Small High Loser	-5,80%	11,11%	-17,00%	25,30%	33,65%	2,16%	1,41%	2,78%	17,57%	-0,76%	0,26%	-7,69%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2001 - 2002	Índice B/M de dez/2000	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2001	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2001	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/01	ago/01	set/01	out/01	nov/01	dez/01	jan/02	fev/02	mar/02	abr/02	mai/02	jun/02
SULT4	SulTEPA PN	11,47	High	21.850.500	Small	0,00	Loser	Small High Loser	-0,90%	-6,36%	-15,53%	-3,45%	4,76%	11,36%	-9,18%	15,73%	-3,88%	-9,09%	-6,67%	-16,67%
RPSA4	Ripasa PN	2,16	High	326.167.598	Small	0,01	Loser	Small High Loser	-2,27%	0,00%	-6,98%	18,75%	17,31%	16,35%	-1,65%	5,88%	-0,79%	-1,60%	15,45%	3,37%
FLCL5	F Cataguazes PNA	1,98	High	206.875.553	Small	0,07	Loser	Small High Loser	2,94%	-8,57%	-3,12%	5,81%	1,83%	-5,39%	-5,06%	6,67%	0,00%	-9,37%	-8,97%	-12,88%
PLDN4	Polidlen PN	2,40	High	118.391.017	Small	0,15	Loser	Small High Loser	30,80%	0,00%	-8,33%	0,00%	18,64%	7,28%	23,21%	1,45%	17,15%	-4,88%	-21,65%	-2,03%
SCAR4	Sao Carlos PN	2,16	High	286.217.153	Small	0,16	Winner	Small High Winner	1,89%	3,89%	3,39%	3,45%	3,33%	4,84%	-2,92%	3,01%	-4,62%	1,31%	4,84%	-4,62%
SCAR3	Sao Carlos ON	2,16	High	286.217.153	Small	0,19	Winner	Small High Winner	1,89%	3,70%	5,36%	10,17%	6,92%	-6,47%	4,62%	-4,41%	0,00%	1,54%	0,12%	-0,61%
ELEV3	Eleva ON	2,99	High	148.096.032	Small	0,21	Winner	Small High Winner	-3,93%	9,09%	-16,67%	9,00%	14,22%	-5,62%	6,38%	8,00%	-0,37%	-1,88%	-14,89%	-2,00%
TELB4	Telebras PN	6,83	High	16.692.875	Small	0,25	Winner	Small High Winner	0,00%	0,00%	-33,33%	50,00%	0,00%	-33,33%	50,00%	0,00%	-33,33%	0,00%	0,00%	-50,00%
MAGS5	Magnesita PNA	2,62	High	153.970.204	Small	0,26	Winner	Small High Winner	0,27%	-7,95%	-13,99%	4,15%	12,96%	0,00%	6,52%	1,49%	-3,24%	-5,78%	-1,61%	0,66%
BDLL4	Bardella PN	2,39	High	110.400.000	Small	0,27	Winner	Small High Winner	13,77%	-12,10%	-2,90%	4,48%	-8,29%	-5,72%	2,22%	10,33%	-10,51%	-4,59%	-1,54%	-2,54%
ASTA4	Santistextil PN	3,24	High	133.794.715	Small	0,28	Winner	Small High Winner	4,85%	13,87%	-7,49%	21,62%	13,89%	-1,95%	0,50%	16,34%	-10,64%	-2,89%	-12,50%	-0,01%
LIXC4	Lix da Cunha PN	7,26	High	10.793.700	Small	0,30	Winner	Small High Winner	-43,33%	56,86%	-25,00%	58,33%	10,53%	-14,29%	11,11%	58,23%	-16,67%	15,16%	-18,60%	24,76%
PLTO6	Politeno PNB	3,12	High	141.570.038	Small	0,30	Winner	Small High Winner	7,19%	-16,31%	-11,36%	7,94%	4,41%	-0,70%	4,82%	2,84%	-7,89%	-1,43%	-5,80%	-17,69%
TELB3	Telebras ON	6,83	High	16.692.875	Small	0,33	Winner	Small High Winner	0,00%	0,00%	-33,33%	50,00%	0,00%	0,00%	-33,33%	50,00%	-33,33%	0,00%	0,00%	50,00%
PTNT4	Pettenati PN	3,08	High	32.720.487	Small	0,35	Winner	Small High Winner	-8,77%	-3,88%	-14,37%	18,93%	-13,60%	15,96%	-5,53%	-4,19%	-4,72%	6,41%	-10,26%	4,76%
FJTA4	Forjas Taurus PN	4,18	High	51.948.002	Small	0,39	Winner	Small High Winner	25,00%	-6,67%	1,43%	15,49%	4,88%	2,34%	5,06%	3,61%	22,09%	-8,57%	5,21%	3,40%
CNFB4	Confab PN	2,36	High	177.802.238	Small	0,42	Winner	Small High Winner	2,44%	10,71%	-5,91%	7,43%	15,43%	9,70%	-2,34%	-2,87%	17,24%	3,78%	-1,62%	-13,58%
SALM4	Seara Alim PN	2,86	High	112.798.002	Small	0,45	Winner	Small High Winner	-4,14%	22,30%	-16,47%	33,80%	35,79%	1,55%	8,82%	6,87%	0,00%	-2,06%	-3,85%	0,00%
ROMI4	Inds Romi PN	4,16	High	52.816.521	Small	0,45	Winner	Small High Winner	9,55%	-2,44%	-6,63%	-12,99%	38,46%	20,40%	-2,44%	11,00%	12,44%	-4,79%	-2,00%	-9,09%
SALM3	Seara Alim ON	2,86	High	112.798.002	Small	0,57	Winner	Small High Winner	12,40%	20,69%	7,43%	1,06%	28,42%	9,84%	-1,49%	10,20%	1,85%	-4,59%	4,80%	-3,44%
LUXM4	Trevisa PN	6,19	High	4.159.303	Small	0,58	Winner	Small High Winner	25,26%	-15,97%	-34,00%	72,73%	-29,82%	-15,00%	17,65%	18,75%	-15,79%	-4,48%	-16,67%	0,00%
CSPC3	Cosipa ON	5,64	High	188.634.337	Small	0,65	Winner	Small High Winner	-11,90%	0,00%	-16,22%	-6,45%	17,24%	5,88%	5,56%	0,00%	15,79%	-4,35%	-14,29%	-16,67%
CSPC4	Cosipa PN	5,64	High	188.634.337	Small	0,70	Winner	Small High Winner	-6,82%	2,44%	-11,90%	-18,92%	43,33%	13,95%	0,00%	-6,12%	10,87%	-13,54%	-13,64%	-15,79%
JFEN3	Joao Fortes ON	3,54	High	23.770.535	Small	0,77	Winner	Small High Winner	-10,78%	0,42%	-2,86%	-6,02%	2,32%	11,06%	2,00%	12,94%	-2,78%	21,79%	0,74%	16,63%
TEKA4	Teka PN	2,30	High	29.153.421	Small	0,94	Winner	Small High Winner	9,21%	-13,25%	-13,89%	29,03%	18,75%	0,00%	-5,26%	-11,11%	10,11%	-0,56%	-3,26%	1,12%
PVPR4	Peve Predios PN	2,40	High	140.209.966	Small	1,09	Winner	Small High Winner	3,32%	1,08%	0,00%	-4,26%	0,00%	0,00%	11,11%	0,00%	0,00%	10,00%	8,38%	-3,08%
EMAE4	Emae PN	4,42	High	424.152.497	Small	1,43	Winner	Small High Winner	-11,15%	-1,96%	-25,00%	17,20%	13,77%	-2,00%	1,02%	-1,52%	-8,72%	-10,11%	-2,50%	-10,38%
SGAS4	Wim Ind Com PN	2,79	High	78.910.757	Small	3,72	Winner	Small High Winner	6,67%	0,00%	-23,44%	22,45%	-11,67%	-17,36%	9,13%	17,15%	-12,50%	0,00%	-10,20%	0,00%
MNDL4	Mundial PN	2,37	High	30.289.999	Small	4,71	Winner	Small High Winner	-16,92%	0,00%	-7,41%	-1,00%	21,21%	15,83%	-15,11%	-13,56%	22,55%	12,80%	-11,35%	-12,00%
IDNT3	Ideiasnet ON	0,39	Low	10.113.277	Small	- 0,90	Loser	Small Low Loser	13,04%	-8,97%	9,86%	26,92%	-15,15%	9,52%	-17,39%	-19,74%	14,75%	-22,86%	20,37%	-8,97%
ARTE4	Kuala PN	0,67	Low	11.043.223	Small	- 0,43	Loser	Small Low Loser	-28,57%	0,00%	-40,00%	33,33%	0,00%	25,00%	-20,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-25,00%	0,00%
LAME4	Lojas Americ PN	0,75	Low	161.180.789	Small	- 0,36	Loser	Small Low Loser	-8,17%	25,65%	-12,50%	32,86%	16,85%	23,93%	25,00%	20,79%	13,88%	12,69%	-14,97%	-12,77%
CPFL4	Ferro Ligas PN	0,78	Low	96.499.204	Small	- 0,34	Loser	Small Low Loser	-4,69%	20,87%	-7,78%	5,88%	1,85%	-0,82%	3,39%	1,77%	2,26%	0,51%	-2,54%	-0,78%
MNPR4	Minupar PN	0,31	Low	2.318.400	Small	- 0,33	Loser	Small Low Loser	-8,33%	0,00%	-36,36%	28,57%	77,78%	0,00%	-12,50%	-7,14%	7,69%	14,29%	-6,25%	-20,00%
TNCP4	Tele Nort CI PN	0,57	Low	512.323.081	Small	- 0,32	Loser	Small Low Loser	4,00%	-6,92%	-9,92%	-6,42%	5,88%	-3,70%	-16,35%	-8,05%	-7,50%	-18,92%	-20,00%	-39,58%
CHAP3	Chapeco ON	0,25	Low	265.718.149	Small	- 0,28	Loser	Small Low Loser	33,33%	0,00%	-25,00%	0,00%	0,00%	33,33%	0,00%	0,00%	-25,00%	0,00%	-31,67%	-47,56%
PMAM4	Parapananema PN	0,49	Low	280.961.873	Small	- 0,19	Loser	Small Low Loser	17,00%	-18,80%	-21,05%	-10,00%	0,00%	10,37%	-16,11%	4,00%	-11,54%	-17,39%	3,16%	-8,16%
LAME3	Lojas Americ ON	0,75	Low	161.180.789	Small	- 0,08	Loser	Small Low Loser	-11,07%	8,43%	14,44%	-3,24%	7,69%	27,95%	16,26%	16,91%	0,98%	31,19%	-6,99%	-5,41%
RHDS3	M G Poliest ON	0,77	Low	201.608.203	Small	- 0	Loser	Small Low Loser	-20,00%	0,00%	-37,50%	0,00%	60,00%	25,00%	20,00%	8,33%	7,69%	0,00%	0,00%	-7,14%
ILMD4	Yara Brasil PN	0,58	Low	108.786.391	Small	- 0,00	Loser	Small Low Loser	-11,54%	4,35%	-6,25%	40,00%	-25,40%	-6,38%	125,00%	1,01%	-16,00%	13,10%	-26,32%	-2,86%
CHAP4	Chapeco PN	0,25	Low	265.718.149	Small	0,16	Loser	Small Low Loser	-16,67%	0,00%	-20,00%	25,00%	0,00%	0,00%	20,00%	16,67%	-28,57%	-20,00%	-18,75%	-42,31%
TNCP3	Tele Nort CI ON	0,57	Low	512.323.081	Small	0,22	Winner	Small Low Winner	-7,50%	2,70%	-15,26%	4,97%	0,59%	5,88%	-13,33%	-3,85%	-13,33%	-11,54%	-9,57%	-13,46%
ALBA3	Albarus ON	0,72	Low	232.319.995	Small	0,46	Winner	Small Low Winner	-2,08%	-5,32%	-12,36%	-3,85%	13,33%	-4,71%	11,11%	5,56%	-12,63%	-3,61%	5,00%	-27,38%
SLED4	Saralva Livr PN	0,33	Low	311.246.000	Small	0,48	Winner	Small Low Winner	-4,07%	-0,79%	-34,78%	5,56%	5,26%	8,50%	-8,76%	1,01%	-1,30%	1,11%	-9,82%	-5,56%
PLAS4	Plascar Part PN	1,12	Medium	23.194.677	Small	- 0,46	Loser	Small Medium Loser	-10,91%	-8,16%	-12,22%	1,90%	-0,62%	3,13%	0,61%	8,43%	-13,33%	12,18%	-20,00%	-21,43%
IENG5	Iengria PNA	1,11	Medium	163.625.689	Small	- 0,41	Loser	Small Medium Loser	-12,20%	-5,56%	-8,82%	-9,68%	3,57%	-10,34%	-15,38%	-4,55%	-9,52%	-15,79%	-6,25%	26,67%
TPRC6	Tim Sul PNB	0,84	Medium	508.479.528	Small	- 0,31	Loser	Small Medium Loser	4,16%	-11,20%	-23,42%	0,00%	-9,42%	-5,18%	2,74%	0,00%	-1,33%	1,08%	1,59%	0,01%
LIPR3	Eletropar ON	1,58	Medium	28.055.288	Small	- 0,28	Loser	Small Medium Loser	-18,52%	13,64%	-24,00%	11,58%	6,13%	6,67%	3,33%	-1,61%	-1,64%	-30,00%	-13,69%	0,00%
ACES4	Am Inox BR PN	1,76	Medium	490.347.930	Small	- 0,26	Loser	Small Medium Loser	-14,71%	-10,34%	-17,31%	11,63%	41,67%	1,47%	-10,14%	16,13%	5,56%	-1,32%	-10,67%	-5,97%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2001 - 2002	Índice B/M de dez/2000	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2001	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2001	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/01	ago/01	set/01	out/01	nov/01	dez/01	jan/02	fev/02	mar/02	abr/02	mai/02	jun/02
BIOB4	Biobras PN	1,29	Medium	35.196.000	Small	- 0,17	Loser	Small Medium Loser	1,67%	4,92%	-7,11%	34,48%	-5,13%	40,81%	3,09%	9,04%	1,08%	-0,18%	-1,56%	0,00%
ACES3	Am Inox BR ON	1,76	Medium	490.347.930	Small	- 0,14	Loser	Small Medium Loser	-9,68%	-7,14%	-17,31%	18,60%	21,57%	-1,61%	-9,84%	16,36%	7,81%	-2,90%	-13,43%	-8,62%
ESTR4	Estrela PN	1,18	Medium	8.730.180	Small	- 0,11	Loser	Small Medium Loser	-9,26%	-20,41%	-5,13%	-2,70%	66,67%	11,67%	-17,91%	9,09%	-16,67%	-4,00%	10,42%	-15,09%
TMAC8B	Amazonia Celular PND	0,78	Medium	362.441.632	Small	- 0,03	Loser	Small Medium Loser	11,54%	3,45%	-23,33%	-13,04%	22,50%	-22,45%	-7,63%	-14,25%	6,31%	-50,00%	40,63%	7,56%
RAPT4	Randon Part PN	1,57	Medium	70.153.163	Small	- 0,02	Loser	Small Medium Loser	8,89%	-0,19%	-4,26%	-6,67%	50,00%	0,00%	1,59%	-3,12%	11,29%	-11,59%	9,84%	5,97%
RIPI4	Ipiranga Ref PN	1,23	Medium	247.936.894	Small	- 0,00	Loser	Small Medium Loser	29,14%	-15,61%	-16,13%	3,08%	4,48%	6,56%	3,50%	6,90%	6,45%	-4,24%	-1,90%	-13,48%
HGTX4	Cia Hering PN	1,22	Medium	109.212.452	Small	-	Loser	Small Medium Loser	36,36%	-37,78%	-7,14%	-11,54%	8,70%	12,00%	17,86%	-15,15%	-10,71%	8,00%	-14,81%	13,04%
RPAD3	Alfa Holding ON	1,73	Medium	157.264.957	Small	0,02	Loser	Small Medium Loser	0,00%	3,66%	-18,42%	-3,23%	0,00%	36,67%	0,00%	8,09%	9,09%	-4,17%	8,70%	6,00%
POMO4	Marcopolo PN	1,05	Medium	243.460.280	Small	0,04	Loser	Small Medium Loser	-0,36%	3,27%	-4,93%	9,26%	8,47%	1,25%	5,73%	14,29%	2,78%	-2,70%	-0,56%	-3,63%
FBRA4	Fertibras PN	1,21	Medium	61.481.358	Small	0,05	Loser	Small Medium Loser	-28,21%	-6,98%	-12,50%	-3,23%	3,06%	15,90%	13,95%	8,16%	13,21%	0,00%	-3,56%	-1,82%
PTQS4	Petroquisa PN	1,59	Medium	35.209.386	Small	0,05	Loser	Small Medium Loser	4567,67%	0,00%	-4,82%	-2,53%	49,35%	23,48%	-2,11%	22,30%	8,13%	36,84%	-11,36%	-4,26%
FRAS4	Fras-Le PN	0,83	Medium	80.539.721	Small	0,05	Loser	Small Medium Loser	-2,06%	0,00%	-9,09%	-10,00%	7,78%	9,62%	-0,98%	1,98%	14,56%	-1,87%	-1,74%	5,31%
TMAC6B	Amazonia Celular PNB	0,78	Medium	362.441.632	Small	0,06	Loser	Small Medium Loser	11,98%	6,95%	-22,50%	-3,23%	6,67%	-20,83%	-7,63%	-12,82%	4,58%	-31,25%	2,73%	14,16%
RPAD6	Alfa Holding PNB	1,73	Medium	157.264.957	Small	0,07	Loser	Small Medium Loser	0,00%	3,33%	-14,89%	-6,25%	26,67%	7,89%	-2,44%	5,87%	18,57%	-7,63%	10,87%	1,96%
TPEC6B	Tim Nordeste PNB	1,33	Medium	199.283.594	Small	0,08	Loser	Small Medium Loser	7,07%	-6,60%	-3,45%	-7,14%	11,54%	-7,59%	0,93%	-2,03%	-9,06%	6,02%	-9,98%	4,13%
MSAN3	Bunge Brasil ON	1,34	Medium	406.418.603	Small	0,09	Loser	Small Medium Loser	9,00%	0,92%	-9,09%	16,00%	4,31%	21,49%	-11,56%	-2,31%	13,39%	-2,78%	-6,82%	4,00%
OXIT4	Oxiteno PN	1,42	Medium	366.008.395	Small	0,11	Loser	Small Medium Loser	3,95%	12,16%	-8,05%	5,72%	15,15%	22,11%	-5,17%	19,10%	4,65%	0,00%	-7,70%	-10,57%
RPAD5	Alfa Holding PNA	1,73	Medium	157.264.957	Small	0,12	Loser	Small Medium Loser	0,00%	3,66%	-15,79%	-6,25%	16,67%	14,29%	2,50%	12,72%	9,55%	-4,56%	8,70%	6,00%
DPPI4	Ipiranga Dis PN	0,78	Medium	440.868.749	Small	0,13	Loser	Small Medium Loser	0,88%	8,55%	-4,17%	-4,35%	9,09%	-0,49%	-2,17%	4,49%	6,76%	5,54%	-13,17%	-13,04%
GUAR4	Guararapes PN	1,83	Medium	309.058.203	Small	0,14	Loser	Small Medium Loser	11,36%	-16,33%	-0,73%	-0,49%	6,17%	-2,33%	-2,38%	9,76%	-2,22%	0,36%	0,00%	-3,57%
MYPK4	Iochp-Maxion PN	1,85	Medium	90.942.420	Small	0,16	Loser	Small Medium Loser	-2,82%	4,93%	-25,41%	14,74%	-8,01%	5,26%	13,30%	-1,15%	-0,09%	-11,67%	-16,98%	-2,27%
PNOR5	Pronor PNA	1,69	Medium	65.455.281	Small	0,22	Winner	Small Medium Winner	-19,01%	-5,22%	-40,37%	26,15%	70,73%	6,43%	0,67%	0,00%	-6,67%	-3,57%	-4,44%	-30,23%
LEVE4	Metal Leve PN	0,92	Medium	337.150.717	Small	0,26	Winner	Small Medium Winner	3,08%	4,48%	-9,52%	13,18%	4,39%	0,22%	2,22%	4,33%	4,19%	-7,18%	2,38%	1,16%
MTSA4	Metisa PN	1,68	Medium	18.769.607	Small	0,30	Winner	Small Medium Winner	-8,33%	2,97%	-3,06%	-1,34%	23,08%	5,50%	-0,47%	2,38%	11,58%	-2,08%	5,07%	-0,43%
IGBR5	IGB S/A PNA	1,10	Medium	120.807.500	Small	0,32	Winner	Small Medium Winner	-21,74%	-28,89%	-12,50%	32,14%	8,11%	2,50%	-12,20%	13,89%	-4,88%	-5,05%	-2,72%	-10,00%
ALPA4	Alpargatas PN	1,54	Medium	264.937.903	Small	0,33	Winner	Small Medium Winner	5,93%	-6,81%	-6,11%	-3,25%	-8,40%	-0,92%	1,85%	7,27%	-5,04%	2,17%	-8,22%	1,99%
DURA4	Duratex-Old PN	1,45	Medium	520.798.943	Small	0,33	Winner	Small Medium Winner	-7,93%	7,44%	-14,12%	6,85%	15,38%	5,33%	-1,92%	8,82%	7,52%	0,56%	-8,41%	-10,41%
TMAC3B	Amazonia Celular ON	0,78	Medium	362.441.632	Small	0,39	Winner	Small Medium Winner	14,89%	22,96%	-27,71%	-12,50%	23,81%	-26,92%	-5,26%	-22,22%	14,29%	-6,25%	-11,67%	-21,51%
CYRE4	Cyrela Realty PN	1,01	Medium	239.342.400	Small	0,40	Winner	Small Medium Winner	-5,00%	-8,77%	0,00%	3,85%	-20,37%	-6,98%	0,00%	10,00%	5,79%	8,29%	-0,90%	11,36%
UNIP6	Unipar PNB	1,75	Medium	312.407.904	Small	0,42	Winner	Small Medium Winner	-5,81%	2,47%	-12,05%	13,70%	20,48%	5,92%	6,86%	5,50%	6,09%	-9,75%	-8,33%	-10,10%
TPEC3B	Tim Nordeste ON	1,33	Medium	199.283.594	Small	0,44	Winner	Small Medium Winner	8,80%	12,03%	-18,52%	-18,18%	36,11%	12,24%	0,00%	-16,36%	8,70%	-19,60%	-0,50%	0,00%
MYPK3	Iochp-Maxion ON	1,85	Medium	90.942.420	Small	0,49	Winner	Small Medium Winner	-13,33%	7,69%	-17,86%	-4,35%	20,45%	-7,55%	6,12%	7,69%	25,00%	-20,93%	-20,00%	0,00%
ETER3	Eternit ON	1,17	Medium	193.867.718	Small	0,50	Winner	Small Medium Winner	-3,29%	0,00%	-11,65%	-2,73%	0,47%	4,41%	2,63%	0,93%	2,76%	0,32%	-11,74%	-6,91%
EKTR4	Elektro PN	1,59	Medium	471.248.163	Small	0,73	Winner	Small Medium Winner	2,34%	-8,57%	-12,50%	60,36%	-10,91%	-25,00%	-51,67%	31,03%	-2,63%	0,00%	-7,57%	4,09%
CPCA4	Trikem PN	1,19	Medium	304.343.808	Small	0,78	Winner	Small Medium Winner	-8,00%	20,65%	-29,73%	6,41%	0,00%	6,02%	33,86%	8,66%	-6,25%	16,67%	-13,00%	-21,18%
LATS3	Rexam Bcsa ON	1,29	Medium	400.016.382	Small	1,44	Winner	Small Medium Winner	1,19%	21,18%	22,82%	-0,47%	4,05%	4,24%	-0,62%	1,80%	-5,53%	38,21%	0,25%	-3,09%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2002 - 2003	Índice B/M de dez/2001	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2002	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2002	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/02	ago/02	set/02	out/02	nov/02	dez/02	jan/03	fev/03	mar/03	abr/03	mai/03	jun/03
CESP3	Cesp ON	7,51	High	780.518.695	Big	- 0,24	Loser	Big High Loser	-15,26%	5,60%	-5,44%	-6,82%	3,25%	1,57%	0,78%	-15,38%	0,00%	27,64%	3,99%	-13,97%
CESP5	Cesp PNA	7,51	High	780.518.695	Big	- 0,12	Loser	Big High Loser	-15,73%	8,27%	-24,88%	7,54%	5,95%	2,73%	-5,04%	-11,65%	-1,84%	33,84%	5,46%	-16,87%
SBSP3	Sabesp ON	2,13	High	2.842.831.459	Big	- 0,00	Loser	Big High Loser	-20,35%	7,04%	-8,39%	12,61%	-5,47%	10,84%	-6,61%	-10,51%	6,01%	26,36%	7,30%	-2,04%
BRKM5	Braskem PNA	2,75	High	645.729.119	Big	0,08	Winner	Big High Winner	-7,69%	-12,50%	-25,40%	-5,53%	-11,71%	12,24%	-16,36%	-10,27%	29,07%	57,67%	7,14%	3,83%
CSTB4	Sid Tubarao PN	3,23	High	1.392.235.708	Big	0,18	Winner	Big High Winner	-1,69%	-8,77%	11,50%	29,61%	-2,71%	12,68%	-2,45%	26,76%	-7,25%	10,34%	-4,17%	8,48%
GEPA4	Ger Paranap PN	2,67	High	795.419.714	Big	0,19	Winner	Big High Winner	-9,09%	0,00%	0,12%	6,06%	3,87%	2,70%	2,50%	-0,73%	-8,97%	-1,35%	1,23%	-5,41%
TRPL4	Tran Paulist PN	3,76	High	844.582.087	Big	0,20	Winner	Big High Winner	-11,25%	3,65%	-8,52%	8,58%	1,95%	13,34%	-4,63%	1,50%	10,13%	6,44%	28,33%	-12,27%
ELET3	Eletrobras ON	3,80	High	15.563.497.599	Big	0,28	Winner	Big High Winner	-26,77%	3,72%	-32,96%	35,18%	-1,14%	18,12%	-17,80%	-13,40%	8,51%	22,82%	6,12%	-14,71%
TRPL3	Tran Paulist ON	3,76	High	844.582.087	Big	0,28	Winner	Big High Winner	-1,33%	3,84%	1,96%	7,01%	3,34%	17,17%	-6,61%	0,20%	3,92%	7,35%	27,85%	-10,45%
USIM5	Usiminas PNA	2,69	High	1.405.515.040	Big	0,32	Winner	Big High Winner	-24,67%	11,43%	-22,43%	19,73%	14,42%	7,36%	12,80%	2,30%	21,00%	17,03%	1,59%	20,75%
ELET6	Eletrobras PNB	3,80	High	15.563.497.599	Big	0,42	Winner	Big High Winner	-22,76%	5,31%	-30,73%	27,15%	0,52%	21,45%	-13,27%	-12,44%	13,03%	23,26%	12,18%	-12,26%
ARCE4	Arcelor BR PN	2,19	High	1.581.515.040	Big	0,85	Winner	Big High Winner	5,31%	10,48%	5,95%	9,93%	4,67%	6,47%	10,83%	5,82%	-7,89%	6,49%	12,44%	3,36%
ARCE3	Arcelor BR ON	2,19	High	1.581.515.040	Big	0,91	Winner	Big High Winner	0,00%	10,87%	7,45%	11,31%	3,25%	14,16%	3,13%	6,15%	-7,89%	2,86%	9,72%	5,82%
VIVO4	Vivo PN	0,74	Low	1.972.037.254	Big	- 0,64	Loser	Big Low Loser	-19,50%	16,95%	-31,20%	35,00%	1,85%	10,39%	-9,88%	-11,23%	25,88%	4,21%	6,28%	-6,33%
CRTP5	Crt Celular PNA	0,52	Low	1.127.100.837	Big	- 0,60	Loser	Big Low Loser	-1,95%	-7,73%	-11,63%	1,55%	-4,27%	0,38%	9,64%	-10,85%	9,72%	8,84%	-7,57%	2,73%
CRTP3	Crt Celular ON	0,52	Low	1.127.100.837	Big	- 0,60	Loser	Big Low Loser	1,52%	-17,91%	-5,45%	-10,04%	8,70%	9,64%	2,26%	7,01%	0,00%	-3,45%	-1,43%	5,07%
VIVO3	Vivo ON	0,74	Low	1.972.037.254	Big	- 0,59	Loser	Big Low Loser	-18,55%	23,08%	-35,00%	32,31%	-1,16%	12,06%	-4,20%	-5,48%	26,09%	2,30%	6,74%	-11,16%
CGAS5	Comgas PNA	0,76	Low	843.704.723	Big	- 0,53	Loser	Big Low Loser	-17,74%	19,61%	-10,74%	4,70%	-3,72%	-3,26%	-7,97%	-10,78%	15,60%	17,40%	6,84%	5,51%
TMCP4	Telemig Part PN	0,42	Low	1.316.443.652	Big	- 0,49	Loser	Big Low Loser	7,24%	-9,32%	-5,57%	15,69%	1,36%	-0,33%	-12,42%	-0,77%	13,67%	-3,48%	1,08%	6,43%
TDBH4	Telefonica Data Hld PN	0,42	Low	706.711.485	Big	- 0,48	Loser	Big Low Loser	-9,86%	-25,00%	-29,17%	23,53%	-7,14%	5,13%	-2,44%	-10,00%	5,56%	0,00%	-2,63%	-2,70%
TDBH3	Telefonica Data Hld ON	0,42	Low	706.711.485	Big	- 0,44	Loser	Big Low Loser	-5,36%	-15,09%	-28,89%	12,50%	-2,78%	0,00%	0,00%	-5,71%	6,06%	-2,86%	-2,94%	-3,03%
TCSL4	Tim Part S/A PN	0,72	Low	1.018.655.052	Big	- 0,38	Loser	Big Low Loser	-2,52%	-17,15%	-2,73%	14,86%	-2,80%	-1,44%	-6,71%	-13,15%	9,85%	2,78%	4,37%	-9,51%
TNEP4	Tele Nordeste Celul PN	0,58	Low	929.285.288	Big	- 0,38	Loser	Big Low Loser	5,66%	-10,71%	-6,00%	6,81%	9,56%	-1,45%	-1,48%	-14,61%	8,61%	2,09%	4,10%	-7,87%
GLOB4	Globex PN	0,75	Low	736.015.583	Big	- 0,37	Loser	Big Low Loser	-26,83%	-16,67%	9,80%	5,65%	-5,17%	23,64%	-8,97%	-15,19%	23,62%	11,70%	2,86%	5,56%
TSEP4	Tele Sudeste Celula PN	0,79	Low	2.482.559.604	Big	- 0,34	Loser	Big Low Loser	1,54%	0,00%	-3,07%	7,90%	3,14%	-2,43%	-2,39%	0,15%	4,78%	5,26%	2,78%	-4,05%
EMBR4	Embraer PN	0,32	Low	10.393.675.641	Big	- 0,33	Loser	Big Low Loser	-1,47%	-11,03%	-0,41%	10,00%	-4,97%	4,60%	-10,79%	-26,74%	6,78%	4,30%	7,95%	23,54%
TSEP3	Tele Sudeste Celula ON	0,79	Low	2.482.559.604	Big	- 0,30	Loser	Big Low Loser	0,19%	2,71%	-3,03%	9,31%	-5,74%	-0,15%	0,00%	-2,97%	4,08%	2,94%	2,86%	-4,63%
TNEP3	Tele Nordeste Celul ON	0,58	Low	929.285.288	Big	- 0,28	Loser	Big Low Loser	3,64%	3,51%	13,56%	-31,64%	6,99%	2,04%	-20,00%	-17,00%	51,05%	-2,92%	5,15%	-4,08%
TCOC4	Tele Centroeste Cel PN	0,44	Low	2.155.513.682	Big	- 0,27	Loser	Big Low Loser	-1,67%	-16,75%	-11,59%	23,79%	30,92%	1,28%	5,95%	-12,07%	25,58%	1,85%	6,91%	-7,14%
EMBR3	Embraer ON	0,32	Low	10.393.675.641	Big	- 0,23	Loser	Big Low Loser	-1,15%	-13,72%	0,13%	13,62%	-7,04%	4,73%	-12,89%	-30,13%	6,29%	2,05%	6,04%	17,76%
AMBV3	Ambev ON	0,20	Low	15.893.862.117	Big	- 0,19	Loser	Big Low Loser	0,53%	3,17%	-1,54%	23,25%	2,88%	-0,93%	-6,07%	-1,93%	9,95%	6,32%	2,97%	-3,84%
TNLP4	Telemar PN	0,79	Low	10.020.142.690	Big	- 0,17	Loser	Big Low Loser	-15,90%	10,92%	-19,09%	17,93%	6,39%	1,87%	3,98%	-12,22%	16,24%	13,25%	13,97%	-6,92%
TNLP3	Telemar ON	0,79	Low	10.020.142.690	Big	- 0,15	Loser	Big Low Loser	-21,28%	10,00%	-21,82%	16,91%	7,42%	0,10%	5,64%	-13,79%	17,06%	13,52%	13,32%	-5,86%
TMGC3	Telemig CI ON	0,61	Low	832.842.719	Big	- 0,14	Loser	Big Low Loser	-1,43%	-4,35%	-6,06%	6,45%	0,00%	7,79%	19,32%	-5,00%	-1,29%	-1,33%	13,51%	7,14%
TMCP3	Telemig Part ON	0,42	Low	1.316.443.652	Big	- 0,12	Loser	Big Low Loser	-21,82%	16,28%	-18,00%	-2,44%	2,75%	-7,30%	8,92%	-12,05%	16,78%	5,01%	-4,55%	7,14%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,61	Low	5.709.759.418	Big	- 0,11	Loser	Big Low Loser	-16,83%	11,79%	0,11%	22,34%	0,87%	-6,03%	-8,81%	-10,87%	-3,61%	2,08%	3,05%	-1,10%
PETR3	Petrobras ON	0,53	Low	55.800.960.910	Big	- 0,08	Loser	Big Low Loser	-15,09%	7,33%	-16,77%	20,90%	0,91%	10,00%	-1,89%	-7,70%	9,66%	6,71%	7,01%	-4,14%
AMBV4	Ambev PN	0,20	Low	15.893.862.117	Big	- 0,07	Loser	Big Low Loser	-3,54%	0,95%	-1,53%	28,16%	3,19%	-1,82%	-6,48%	1,23%	11,95%	3,74%	1,72%	-2,19%
PETR4	Petrobras PN	0,53	Low	55.800.960.910	Big	- 0,03	Loser	Big Low Loser	-16,68%	7,55%	-16,14%	20,05%	2,72%	4,39%	2,39%	-10,15%	12,54%	7,52%	5,81%	-3,58%
TCOC3	Tele Centroeste Cel ON	0,44	Low	2.155.513.682	Big	0,11	Winner	Big Low Winner	-5,57%	5,30%	-8,47%	-4,38%	8,37%	12,18%	35,44%	-4,03%	10,08%	10,69%	-2,41%	3,82%
WEGE4	Weg PN	0,48	Low	1.275.504.562	Big	0,11	Winner	Big Low Winner	2,50%	4,25%	8,60%	15,42%	10,11%	2,30%	-5,45%	6,83%	-4,92%	0,00%	12,07%	1,54%
ITSA4	Itausa PN	0,69	Low	7.647.479.313	Big	0,21	Winner	Big Low Winner	-17,89%	16,11%	-19,92%	31,47%	-5,32%	8,72%	-1,60%	-1,62%	16,83%	7,20%	12,73%	-9,06%
VALE5	Vale PNA	0,58	Low	29.195.142.837	Big	0,22	Winner	Big Low Winner	4,11%	-9,21%	20,26%	12,20%	2,95%	4,97%	-5,85%	6,64%	-10,61%	-9,86%	7,30%	-5,78%
GETI4	AES Tiete PN	0,46	Low	1.412.729.431	Big	0,25	Winner	Big Low Winner	0,00%	-7,69%	0,11%	-4,10%	2,33%	4,55%	0,00%	0,00%	0,09%	4,26%	0,00%	0,00%
ARC26	Aracruz PNB	0,67	Low	5.331.143.503	Big	0,26	Winner	Big Low Winner	11,60%	-17,32%	8,38%	2,11%	5,85%	9,92%	-0,30%	4,01%	-4,14%	-8,93%	-0,24%	1,72%
ITSA3	Itausa ON	0,69	Low	7.647.479.313	Big	0,26	Winner	Big Low Winner	-4,19%	3,74%	0,12%	0,00%	0,00%	1,59%	0,00%	3,33%	-3,43%	1,32%	0,31%	0,17%
VALE3	Vale ON	0,58	Low	29.195.142.837	Big	0,37	Winner	Big Low Winner	6,82%	-9,64%	15,59%	10,74%	7,22%	2,90%	-5,93%	7,44%	-12,50%	-8,19%	6,12%	-3,46%
CMET4	Caemi PN	0,82	Low	1.705.089.954	Big	0,37	Winner	Big Low Winner	12,64%	-14,49%	16,71%	8,38%	1,89%	-2,78%	-3,90%	-11,79%	0,67%	-11,61%	10,61%	11,14%
ARC23	Aracruz ON	0,67	Low	5.331.143.503	Big	0,52	Winner	Big Low Winner	11,11%	-4,00%	-0,42%	0,42%	-2,08%	-2,13%	-0,22%	1,74%	4,93%	-0,41%	2,36%	0,00%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2002 - 2003	Índice B/M de dez/2001	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2002	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2002	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/02	ago/02	set/02	out/02	nov/02	dez/02	jan/03	fev/03	mar/03	abr/03	mai/03	jun/03
UGPA4	Ultrapar PN	0,81	Low	1.086.085.930	Big	0,53	Winner	Big Low Winner	-2,44%	2,06%	3,50%	11,11%	10,43%	-1,97%	-6,83%	4,28%	-1,49%	1,94%	-2,97%	15,72%
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,29	Low	4.437.212.521	Big	0,61	Winner	Big Low Winner	-0,69%	8,35%	6,42%	18,21%	-1,08%	-2,05%	0,22%	11,59%	3,65%	-4,40%	13,30%	15,40%
GETI3	AES Tiete ON	0,46	Low	1.412.729.431	Big	1,18	Winner	Big Low Winner	1,12%	1,74%	-4,38%	-1,19%	1,33%	6,18%	1,18%	0,00%	-1,16%	5,88%	0,00%	-4,72%
LATS3	Rexam Bcsa ON	0,81	Low	747.649.691	Big	1,96	Winner	Big Low Winner	1,91%	3,12%	1,82%	-1,79%	59,19%	-0,83%	-19,03%	0,00%	0,00%	-0,76%	21,92%	-2,95%
EBTP4	Embratel Part PN	1,56	Medium	638.213.217	Big	- 0,69	Loser	Big Medium Loser	8,97%	81,65%	-19,51%	-2,16%	30,53%	26,78%	-3,74%	-3,89%	-2,60%	35,91%	24,24%	0,88%
EBTP3	Embratel Part ON	1,56	Medium	638.213.217	Big	- 0,57	Loser	Big Medium Loser	-2,96%	40,84%	-17,89%	-10,23%	31,25%	17,09%	2,63%	-5,83%	0,25%	27,16%	23,50%	-1,42%
CPSL3	Copesul ON	1,18	Medium	751.085.850	Big	- 0,29	Loser	Big Medium Loser	-6,00%	-2,13%	-17,39%	0,00%	19,76%	-3,32%	2,27%	8,89%	16,20%	8,57%	28,07%	19,86%
BRAP3	Bradespar ON	1,26	Medium	760.006.319	Big	- 0,27	Loser	Big Medium Loser	-6,52%	2,33%	-15,91%	5,41%	10,26%	23,26%	-3,77%	11,76%	-5,26%	1,85%	1,82%	-5,36%
BRAP4	Bradespar PN	1,26	Medium	760.006.319	Big	- 0,17	Loser	Big Medium Loser	-10,91%	2,04%	-12,00%	9,09%	4,17%	16,00%	5,17%	8,20%	-3,03%	0,00%	1,56%	-3,08%
PTIP3	Ipiranga Pet ON	1,38	Medium	623.263.569	Big	- 0,12	Loser	Big Medium Loser	-13,24%	9,77%	-10,00%	-5,56%	-4,82%	-18,42%	16,67%	-3,77%	1,21%	6,67%	12,50%	-5,44%
PTIP4	Ipiranga Pet PN	1,38	Medium	623.263.569	Big	- 0,08	Loser	Big Medium Loser	-8,06%	5,96%	-25,91%	-5,92%	-16,86%	11,71%	-7,67%	-0,28%	-2,22%	23,01%	-6,47%	13,58%
BRT03	Brasil Telecom ON	1,08	Medium	5.605.422.683	Big	- 0,04	Loser	Big Medium Loser	-7,45%	9,20%	4,53%	25,26%	-6,28%	0,79%	-7,52%	0,86%	4,47%	19,60%	0,79%	-3,54%
ELPL5	Eletropaulo PNA	0,91	Medium	1.838.690.924	Big	- 0,03	Loser	Big Medium Loser	-40,36%	46,89%	-40,39%	11,11%	-8,67%	11,64%	9,62%	-18,25%	-6,01%	33,79%	-12,94%	-5,88%
BRTP3	Brasil T Par ON	0,96	Medium	5.468.845.860	Big	- 0,03	Loser	Big Medium Loser	-15,28%	7,56%	-6,37%	20,72%	-5,79%	-4,26%	-3,62%	6,15%	5,76%	8,32%	5,71%	-3,70%
BRTP4	Brasil T Par PN	0,96	Medium	5.468.845.860	Big	- 0,01	Loser	Big Medium Loser	2,84%	8,28%	-4,65%	22,70%	-10,44%	-0,89%	-2,20%	-0,03%	6,59%	11,10%	7,07%	-3,42%
BRT04	Brasil Telecom PN	1,08	Medium	5.605.422.683	Big	- 0,04	Loser	Big Medium Loser	-3,54%	8,26%	-6,29%	16,96%	-7,82%	1,89%	-8,86%	2,18%	0,94%	20,14%	1,97%	-0,77%
COCE5	Coelce PNA	1,68	Medium	545.921.809	Big	- 0,04	Loser	Big Medium Loser	-14,29%	-5,33%	-19,37%	13,54%	5,38%	9,49%	-1,67%	-3,39%	14,39%	3,13%	2,76%	-2,01%
CSPC4	Cosipa PN	0,89	Medium	1.255.497.217	Big	- 0,05	Loser	Big Medium Loser	-6,25%	0,00%	-20,00%	12,50%	7,41%	13,79%	3,03%	-8,82%	12,90%	11,43%	5,13%	-4,88%
TMAR3	Telemar N L ON	0,83	Medium	10.579.101.042	Big	- 0,05	Winner	Big Medium Winner	-8,33%	1,52%	-1,49%	-3,03%	3,16%	22,66%	-3,11%	-10,42%	2,33%	9,09%	10,83%	-6,02%
CPLÉ3	Copel ON	1,13	Medium	3.131.713.412	Big	- 0,06	Winner	Big Medium Winner	-12,25%	5,32%	-32,32%	2,11%	-8,28%	20,30%	-11,88%	-15,60%	2,52%	12,13%	3,22%	-8,78%
CPLÉ6	Copel PNB	1,13	Medium	3.131.713.412	Big	- 0,08	Winner	Big Medium Winner	-9,09%	2,76%	-33,73%	18,32%	-7,92%	28,37%	-13,90%	-8,25%	4,56%	15,62%	3,14%	-16,14%
TBLÉ6	Tractebel PNB	1,22	Medium	2.422.892.496	Big	- 0,12	Winner	Big Medium Winner	0,63%	-11,49%	-8,77%	-3,85%	-2,00%	3,67%	-6,30%	-16,81%	15,15%	27,93%	15,38%	33,33%
TMAR6	Telemar N L PNB	0,83	Medium	10.579.101.042	Big	- 0,14	Winner	Big Medium Winner	-10,48%	9,04%	-18,29%	13,67%	0,05%	-0,26%	3,85%	-11,81%	7,40%	6,98%	6,91%	-2,56%
CSPC3	Cosipa ON	0,89	Medium	1.255.497.217	Big	- 0,17	Winner	Big Medium Winner	-16,67%	0,00%	-12,00%	13,64%	0,00%	0,00%	12,00%	-3,57%	3,70%	3,57%	6,90%	-6,45%
SDIA4	Sadia S/A PN	1,25	Medium	875.208.660	Big	- 0,22	Winner	Big Medium Winner	0,92%	-2,07%	3,77%	4,55%	0,00%	18,26%	-6,64%	4,63%	-6,50%	9,57%	8,73%	8,76%
CSNA3	Sid Nacional ON	1,97	Medium	3.227.099.408	Big	- 0,26	Winner	Big Medium Winner	-5,53%	-4,71%	-24,44%	22,88%	28,72%	5,68%	12,90%	7,36%	4,84%	6,03%	-0,87%	22,73%
MSAN3	Bunge Brasil ON	1,94	Medium	1.103.958.321	Big	- 0,27	Winner	Big Medium Winner	5,38%	-5,11%	0,00%	15,38%	-3,33%	2,76%	20,81%	-5,56%	8,82%	40,54%	7,69%	3,57%
SAPR4	Sanepar PN	1,28	Medium	786.291.714	Big	- 0,32	Winner	Big Medium Winner	-7,84%	0,00%	-2,86%	-8,82%	0,00%	3,23%	-5,15%	-8,97%	0,76%	12,78%	6,00%	-0,63%
TBLÉ3	Tractebel ON	1,22	Medium	2.422.892.496	Big	- 0,32	Winner	Big Medium Winner	10,97%	-8,97%	-1,52%	-10,26%	-4,57%	4,79%	2,57%	-13,65%	38,71%	36,64%	-6,18%	39,53%
MSAN4	Bunge Brasil PN	1,94	Medium	1.103.958.321	Big	- 0,32	Winner	Big Medium Winner	-4,70%	-8,45%	8,46%	9,93%	-4,52%	8,11%	11,25%	-2,81%	4,05%	44,44%	11,54%	4,14%
PRGA4	BRF Foods PN	1,01	Medium	648.660.013	Big	- 0,32	Winner	Big Medium Winner	-13,89%	-2,02%	-9,47%	7,27%	0,00%	3,39%	-12,46%	-8,24%	9,18%	8,22%	13,99%	-9,47%
SUZB5	Suzano Papel PNA	1,05	Medium	1.305.044.621	Big	- 0,35	Winner	Big Medium Winner	-3,39%	-3,33%	-2,00%	-10,00%	-5,56%	13,29%	11,54%	0,86%	9,40%	-9,53%	24,08%	6,57%
CTNM4	Coteminas PN	1,46	Medium	966.984.443	Big	- 1,02%	Winner	Big Medium Winner	-1,02%	1,54%	24,87%	16,28%	-9,51%	17,27%	-6,98%	-9,58%	0,46%	-9,72%	4,31%	-2,46%
CMIG3	Cemig ON	1,34	Medium	5.030.078.278	Big	- 0,44	Winner	Big Medium Winner	-13,09%	-4,98%	-20,73%	14,67%	-3,40%	11,73%	-7,23%	-11,28%	-0,36%	17,80%	6,43%	-12,67%
KLBN4	Klabin S/A PN	1,50	Medium	880.975.660	Big	- 0,47	Winner	Big Medium Winner	-6,25%	5,56%	-10,53%	4,71%	13,48%	1,98%	2,91%	36,79%	26,21%	10,38%	28,71%	13,46%
BSUL5	Bahia Sul PNA	1,91	Medium	886.011.519	Big	- 0,49	Winner	Big Medium Winner	0,55%	1,26%	-5,35%	5,66%	-10,71%	12,40%	10,50%	4,67%	16,92%	-3,93%	4,56%	10,49%
FFTL4	Valefert PN	0,85	Medium	800.521.235	Big	- 0,49	Winner	Big Medium Winner	9,33%	4,11%	6,66%	5,20%	12,09%	10,91%	-3,09%	14,68%	3,43%	3,95%	3,54%	23,04%
PALF7	Paul F Luz PNC	1,38	Medium	2.699.986.467	Big	- 0,53	Winner	Big Medium Winner	2,60%	-1,18%	-0,81%	-2,81%	2,89%	-4,49%	-3,53%	0,00%	0,00%	0,61%	-0,61%	0,00%
VCAPA4	Fibria PN	0,85	Medium	3.951.464.340	Big	- 0,55	Winner	Big Medium Winner	0,48%	-5,76%	9,17%	6,36%	4,57%	0,84%	1,75%	10,88%	-6,20%	-10,25%	-0,37%	-0,47%
PALF3	Paul F Luz ON	1,38	Medium	2.699.986.467	Big	- 0,62	Winner	Big Medium Winner	-7,14%	3,57%	3,25%	-13,68%	0,00%	-8,30%	10,87%	-18,03%	0,00%	0,10%	9,09%	-8,42%
CMIG4	Cemig PN	1,34	Medium	5.030.078.278	Big	- 0,65	Winner	Big Medium Winner	-17,19%	5,28%	-25,59%	18,98%	-2,83%	12,92%	-5,29%	-9,38%	11,28%	21,93%	-1,79%	-12,89%
GGBR3	Gerdau ON	1,22	Medium	3.093.547.273	Big	- 0,80	Winner	Big Medium Winner	1,65%	1,21%	-4,00%	-1,04%	-2,74%	15,15%	2,12%	1,96%	3,81%	9,72%	5,71%	6,38%
EBCO4	Embraco PN	1,03	Medium	622.172.168	Big	- 0,94	Winner	Big Medium Winner	1,05%	25,00%	25,00%	3,33%	18,71%	8,97%	-11,39%	-1,76%	-17,37%	3,62%	-0,70%	-3,52%
GGBR4	Gerdau PN	1,22	Medium	3.093.547.273	Big	- 1,14	Winner	Big Medium Winner	1,75%	12,89%	-22,07%	32,77%	-3,21%	4,86%	-3,56%	4,83%	-7,07%	17,93%	10,49%	8,68%
GOAU4	Gerdau Met PN	1,89	Medium	913.539.863	Big	- 1,15	Winner	Big Medium Winner	7,73%	8,67%	-13,80%	16,73%	-2,64%	24,01%	-3,86%	1,34%	1,32%	27,57%	0,90%	3,04%
PTQ54	Petroquisa PN	0,89	Medium	3.564.122.722	Big	- 151,27	Winner	Big Medium Winner	-5,56%	-2,35%	-9,64%	35,38%	-23,70%	1,94%	0,00%	-2,86%	0,67%	-10,00%	11,11%	15,50%
BOBR4	Bombril PN	3,12	High	298.465.869	Small	- 0,54	Loser	Small High Loser	-7,95%	7,91%	0,13%	31,82%	-13,84%	-7,39%	-13,29%	-19,71%	-7,27%	2,94%	3,62%	-4,41%
IENG5	Ienergia PNA	4,09	High	59.399.710	Small	- 0,50	Loser	Small High Loser	-21,05%	40,00%	-19,05%	0,00%	-23,53%	7,69%	57,14%	-36,36%	0,00%	14,29%	-6,25%	-6,67%
LIPR3	Eletropar ON	2,09	High	15.066.728	Small	- 0,40	Loser	Small High Loser	-10,34%	-2,31%	-4,72%	14,88%	-3,60%	-9,70%	4,96%	3,15%	0,76%	-9,09%	0,00%	-13,33%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2002 - 2003	Índice B/M de dez/2001	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2002	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2002	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/02	ago/02	set/02	out/02	nov/02	dez/02	jan/03	fev/03	mar/03	abr/03	mai/03	jun/03
IGBR5	IGB S/A PNA	3,60	High	47.272.500	Small	- 0,38	Loser	Small High Loser	54,22%	-30,84%	-6,25%	20,00%	29,63%	11,43%	-3,85%	-9,33%	-11,76%	6,67%	-14,06%	-9,09%
MEND5	Mendes Jr PNA	5,90	High	97.029.551	Small	- 0,38	Loser	Small High Loser	-14,29%	50,00%	11,11%	37,50%	-9,09%	57,00%	-36,31%	9,80%	-14,19%	6,13%	8,96%	-26,58%
INEP4	Inepar PN	2,86	High	28.090.947	Small	- 0,37	Loser	Small High Loser	-22,45%	81,58%	-11,59%	-3,28%	5,08%	-12,90%	0,00%	-14,81%	-10,87%	21,95%	-4,00%	-18,75%
MEND6	Mendes Jr PNB	5,90	High	97.029.551	Small	- 0,35	Loser	Small High Loser	-14,25%	58,27%	23,42%	19,40%	3,39%	31,26%	-27,63%	-0,18%	-16,21%	6,52%	-4,08%	-19,15%
TELB3	Telebras ON	6,03	High	12.492.275	Small	- 0,33	Loser	Small High Loser	-66,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	-50,00%	200,00%	-33,33%
TELB4	Telebras PN	6,03	High	12.492.275	Small	- 0,33	Loser	Small High Loser	100,00%	0,00%	-50,00%	0,00%	0,00%	100,00%	-50,00%	0,00%	100,00%	-50,00%	200,00%	-33,33%
PLAS4	Plascar Part PN	2,17	High	11.597.338	Small	- 0,27	Loser	Small High Loser	-9,09%	18,00%	-23,73%	0,00%	-1,11%	-32,58%	25,00%	-32,00%	49,02%	-22,37%	-20,34%	-14,89%
PTBL3	Portobello ON	2,55	High	26.900.460	Small	- 0,22	Loser	Small High Loser	-25,00%	26,67%	15,79%	27,27%	-28,57%	0,00%	50,00%	0,00%	-6,67%	-3,57%	48,15%	-22,50%
SULT4	Sultepe PN	17,62	High	8.969.800	Small	- 0,20	Loser	Small High Loser	-18,57%	8,77%	-11,88%	4,00%	-5,77%	-10,20%	-15,91%	-16,22%	-3,23%	20,00%	-2,78%	-2,86%
MYPK4	lochp-Maxion PN	2,39	High	56.531.654	Small	- 0,20	Loser	Small High Loser	0,47%	11,57%	-12,86%	-2,38%	12,20%	8,70%	2,00%	-1,96%	-5,96%	2,51%	5,81%	5,88%
EMAE4	Emae PN	2,38	High	258.260.108	Small	- 0,20	Loser	Small High Loser	-15,59%	-2,20%	9,01%	-7,79%	-1,90%	5,27%	-4,84%	-27,89%	7,06%	9,09%	3,54%	-10,06%
ESCE3	Escelsa ON	2,01	High	331.710.215	Small	- 0,19	Loser	Small High Loser	-1,92%	-5,32%	-5,45%	-45,39%	31,62%	-13,04%	9,95%	-9,05%	0,00%	12,20%	-13,21%	-15,28%
FLCL5	F Cataguazes PNA	2,05	High	138.393.625	Small	- 0,11	Loser	Small High Loser	-4,35%	-5,45%	-1,92%	11,76%	7,89%	-2,44%	2,50%	-8,94%	-1,79%	-2,51%	-0,88%	-0,88%
PNOR5	Pronor PNA	3,60	High	41.360.940	Small	- 0,09	Loser	Small High Loser	0,00%	-11,11%	11,25%	0,00%	-26,97%	3,08%	-13,43%	-31,03%	50,00%	16,67%	17,14%	-20,73%
GUAR4	Guararapes PN	2,08	High	252.720.012	Small	- 0,08	Loser	Small High Loser	0,99%	6,60%	1,83%	26,13%	6,07%	17,68%	6,58%	-5,37%	-0,71%	-1,48%	6,22%	0,00%
BDLL4	Bardella PN	2,83	High	79.840.002	Small	- 0,07	Loser	Small High Loser	-5,81%	-4,26%	0,00%	10,89%	6,21%	-3,92%	2,25%	-6,65%	5,95%	1,10%	-2,40%	0,20%
CEBR5	Ceb PNA	3,79	High	112.487.755	Small	- 0,07	Loser	Small High Loser	-15,38%	-1,82%	-25,56%	2,54%	-0,53%	3,95%	-1,45%	-14,29%	0,11%	0,83%	15,63%	-0,05%
MGEL4	Mangels Indl PN	8,83	High	13.581.360	Small	- 0,05	Loser	Small High Loser	-9,52%	27,82%	0,00%	47,06%	-26,00%	-5,41%	0,00%	16,57%	21,57%	27,02%	-1,59%	9,35%
FBR44	Fertibras PN	2,06	High	54.491.401	Small	- 0,04	Loser	Small High Loser	11,30%	-2,00%	3,57%	-13,11%	-20,75%	9,52%	8,70%	-10,00%	11,11%	14,40%	18,88%	17,65%
MAG55	Magnesita PNA	2,84	High	126.811.907	Small	- 0,04	Loser	Small High Loser	-8,79%	10,71%	-2,90%	27,91%	12,47%	12,01%	0,91%	2,38%	10,47%	13,68%	13,89%	9,76%
PLTO6	Politenio PNB	3,24	High	90.706.557	Small	0,02	Loser	Small High Loser	1,87%	16,43%	-12,50%	7,62%	13,27%	3,91%	-27,82%	12,29%	-20,41%	7,23%	3,91%	8,79%
ARL44	Arthur Lange PN	2,15	High	17.842.723	Small	0,06	Winner	Small High Winner	-5,00%	5,62%	-5,00%	5,26%	0,00%	0,00%	-10,00%	11,11%	-5,00%	5,26%	10,00%	-9,09%
ACES3	Am Inox BR ON	2,34	High	443.300.168	Small	0,06	Winner	Small High Winner	-5,66%	18,00%	-15,25%	20,00%	20,00%	18,06%	-11,76%	32,00%	-2,02%	19,59%	9,48%	2,36%
PTNT4	Pettenati PN	3,14	High	26.339.764	Small	0,06	Winner	Small High Winner	-11,36%	-15,38%	-3,03%	-3,06%	5,74%	-8,54%	13,33%	-5,88%	-12,44%	21,34%	-5,88%	9,94%
ELEV3	Eleva ON	2,87	High	126.754.685	Small	0,10	Winner	Small High Winner	1,02%	-4,04%	-5,26%	12,22%	16,34%	-6,38%	4,55%	-4,35%	0,00%	-9,09%	0,50%	-5,47%
ACES4	Am Inox BR PN	2,34	High	443.300.168	Small	0,10	Winner	Small High Winner	-1,59%	9,68%	-17,65%	26,79%	14,08%	13,58%	-4,35%	35,23%	0,00%	10,92%	7,58%	3,52%
PVPR4	Peve Predios PN	2,45	High	171.352.504	Small	0,16	Winner	Small High Winner	13,73%	3,92%	3,85%	-7,41%	-20,00%	25,00%	57,26%	0,00%	116,17%	0,25%	-0,50%	-5,00%
BRGE12	Alfa Consorc PNF	2,06	High	200.933.364	Small	0,20	Winner	Small High Winner	6,86%	-10,71%	-4,00%	6,67%	-25,78%	0,00%	-2,11%	1,83%	8,20%	11,62%	-0,45%	2,27%
BRGE3	Alfa Consorc ON	2,06	High	200.933.364	Small	0,21	Winner	Small High Winner	4,65%	-5,26%	-5,56%	0,00%	-25,49%	0,00%	-1,58%	2,60%	8,60%	6,93%	0,00%	10,65%
TEKA4	Teka PN	2,08	High	34.523.786	Small	0,22	Winner	Small High Winner	-22,22%	-2,86%	-10,29%	3,28%	-4,76%	3,33%	-11,29%	0,00%	-3,64%	-3,77%	-1,96%	14,00%
BRGE11	Alfa Consorc PNE	2,06	High	200.933.364	Small	0,25	Winner	Small High Winner	6,10%	-6,90%	-1,85%	-4,91%	-24,60%	0,00%	-5,26%	11,86%	2,58%	8,54%	0,93%	4,59%
CLSC6	Celelesc PNB	2,56	High	470.573.531	Small	0,30	Winner	Small High Winner	-13,11%	11,32%	-13,56%	1,96%	-7,69%	12,50%	-5,56%	-9,80%	-4,35%	6,82%	6,38%	-8,00%
JFEN3	Joao Fortes ON	3,27	High	30.919.370	Small	0,36	Winner	Small High Winner	-25,69%	0,00%	-3,85%	14,00%	0,00%	0,04%	-0,04%	0,00%	21,05%	-3,46%	3,41%	0,47%
PNVL3	Dimed ON	2,06	High	42.299.699	Small	0,39	Winner	Small High Winner	-8,05%	0,51%	0,00%	2,56%	15,75%	7,99%	5,43%	3,35%	4,86%	0,00%	0,00%	9,09%
ASTA4	Santistextil PN	2,23	High	174.400.807	Small	0,43	Winner	Small High Winner	7,43%	4,79%	3,55%	37,25%	3,57%	12,41%	3,99%	-1,18%	0,30%	-5,60%	-3,82%	4,69%
CPCA4	Trikem PN	2,82	High	292.170.076	Small	0,49	Winner	Small High Winner	47,92%	15,49%	-15,85%	1,45%	-14,86%	1,34%	-17,38%	-7,82%	-2,17%	32,22%	24,37%	14,86%
FESA4	Ferbasa PN	2,79	High	79.451.997	Small	0,66	Winner	Small High Winner	13,19%	10,71%	6,51%	32,15%	0,01%	23,93%	-5,98%	14,88%	6,22%	2,14%	25,29%	5,50%
ROMI4	Inds Romi PN	3,43	High	65.454.719	Small	0,76	Winner	Small High Winner	-5,00%	2,63%	24,87%	0,62%	17,54%	11,15%	3,33%	0,00%	6,45%	0,00%	16,20%	11,57%
RSIP4	Rasip Agro PN	2,57	High	15.007.756	Small	0,80	Winner	Small High Winner	0,00%	30,00%	0,00%	38,46%	-5,56%	-5,88%	0,00%	-12,50%	7,14%	34,31%	-20,00%	-18,75%
FJTA4	Forjas Taurus PN	2,51	High	82.539.601	Small	0,91	Winner	Small High Winner	12,24%	34,55%	7,43%	24,53%	-11,62%	18,13%	-11,17%	-0,57%	-16,67%	-10,15%	3,10%	3,01%
LIXC4	Lix da Cunha PN	3,98	High	15.710.829	Small	1,53	Winner	Small High Winner	-4,58%	6,40%	12,03%	-0,67%	20,27%	1,12%	-11,67%	-6,29%	23,49%	-2,17%	-16,67%	16,67%
TCLP4	Tele Leste Celular PN	0,82	Low	423.979.417	Small	- 0,61	Loser	Small Low Loser	-32,20%	12,50%	-17,78%	8,11%	5,00%	4,76%	-2,27%	-11,63%	10,53%	4,76%	0,00%	0,00%
NETC4	Net PN	0,14	Low	472.289.985	Small	- 0,57	Loser	Small Low Loser	-53,57%	-33,33%	-50,00%	0,00%	46,15%	10,53%	-11,90%	-18,92%	-6,67%	46,43%	-14,63%	-17,14%
PMAM4	Paranapanema PN	0,22	Low	126.432.835	Small	- 0,55	Loser	Small Low Loser	5,56%	3,16%	-7,14%	-1,10%	5,56%	-13,68%	-2,44%	-11,25%	5,63%	105,33%	46,10%	13,33%
TNCP4	Tele Nort CI PN	0,57	Low	173.194.946	Small	- 0,52	Loser	Small Low Loser	-6,90%	3,70%	-3,57%	11,11%	6,67%	6,25%	0,00%	-5,88%	3,13%	6,06%	2,86%	0,00%
TNCP3	Tele Nort CI ON	0,57	Low	173.194.946	Small	- 0,38	Loser	Small Low Loser	-34,44%	-11,86%	-15,38%	36,36%	15,00%	-10,14%	9,68%	2,94%	-2,86%	11,76%	-10,53%	-14,71%
TPRC6	Tim Sul PNB	0,74	Low	322.025.290	Small	- 0,35	Loser	Small Low Loser	-4,61%	-3,45%	-0,03%	-0,70%	-2,30%	3,11%	-2,87%	-2,93%	9,22%	-4,51%	0,75%	-2,18%
CHAP4	Chapeco PN	0,14	Low	94.839.452	Small	- 0,33	Loser	Small Low Loser	-13,33%	-47,69%	-2,94%	0,00%	-9,09%	-6,67%	-10,71%	-16,00%	4,76%	140,91%	-13,21%	-17,39%
TCLP3	Tele Leste Celular ON	0,82	Low	423.979.417	Small	- 0,32	Loser	Small Low Loser	-16,67%	-15,00%	-13,73%	-34,09%	-6,90%	25,93%	-10,29%	-34,43%	5,00%	30,95%	5,45%	-17,24%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2002 - 2003	Índice B/M de dez/2001	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2002	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2002	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/02	ago/02	set/02	out/02	nov/02	dez/02	jan/03	fev/03	mar/03	abr/03	mai/03	jun/03
SLED4	Saraiva Livr PN	0,35	Low	197.786.500	Small	- 0,28	Loser	Small Low Loser	-14,12%	16,44%	0,00%	0,00%	5,88%	5,50%	-4,40%	-1,15%	-11,51%	18,00%	-0,89%	0,00%
CHAP3	Chapeco ON	0,14	Low	94.839.452	Small	- 0,25	Loser	Small Low Loser	-27,91%	-16,13%	-11,54%	0,00%	4,35%	0,00%	12,50%	-14,81%	17,39%	88,89%	-5,88%	-16,67%
ITEC3	Itaotec ON	0,50	Low	538.574.625	Small	- 0,22	Loser	Small Low Loser	-15,86%	14,49%	-14,97%	-6,00%	19,15%	0,42%	-3,64%	3,77%	1,82%	32,14%	-2,70%	-8,61%
CBEE3	Ampla Energ ON	0,24	Low	528.247.882	Small	- 0,20	Loser	Small Low Loser	3,23%	12,50%	-16,67%	-6,67%	-10,71%	-4,00%	16,67%	-3,57%	-33,33%	11,11%	5,00%	0,00%
LEVE4	Metal Leve PN	0,79	Low	397.419.077	Small	0,27	Winner	Small Low Winner	1,15%	-4,55%	3,31%	16,67%	16,33%	6,64%	3,42%	-0,17%	7,62%	1,60%	2,92%	0,15%
POMO4	Marcopolo PN	0,77	Low	304.325.352	Small	0,37	Winner	Small Low Winner	4,35%	6,94%	-8,05%	20,32%	7,32%	0,99%	-8,25%	6,17%	-1,94%	-4,53%	3,17%	-6,91%
RHDS3	M G Poliest ON	0,74	Low	262.090.650	Small	0,75	Winner	Small Low Winner	23,08%	-12,50%	35,71%	-63,16%	42,86%	-30,00%	14,29%	-12,50%	14,29%	0,00%	-12,50%	85,71%
LAME3	Lojas Americ ON	0,79	Low	394.109.026	Small	1,68	Winner	Small Low Winner	-4,61%	16,67%	17,14%	-0,18%	14,57%	9,85%	-2,84%	5,14%	27,78%	19,19%	-12,87%	10,72%
LAME4	Lojas Americ PN	0,79	Low	394.109.026	Small	2,93	Winner	Small Low Winner	-1,79%	10,00%	-4,13%	30,94%	14,63%	30,50%	-6,41%	-3,02%	31,62%	8,86%	-5,91%	19,19%
TMAC8B	Amazonia Celular PND	0,93	Medium	173.397.622	Small	- 0,67	Loser	Small Medium Loser	-33,88%	-11,25%	-15,49%	-14,17%	13,59%	-5,98%	10,00%	-20,66%	-16,67%	-35,00%	15,38%	0,00%
TMAC6B	Amazonia Celular PNB	0,93	Medium	173.397.622	Small	- 0,56	Loser	Small Medium Loser	-37,98%	8,75%	-25,29%	-20,77%	0,00%	15,53%	0,84%	-16,67%	0,00%	-40,00%	0,00%	0,00%
EKTR4	Elektro PN	1,82	Medium	225.281.736	Small	- 0,47	Loser	Small Medium Loser	-4,49%	0,00%	-11,76%	6,67%	25,00%	25,00%	4,00%	0,00%	-19,23%	42,86%	40,00%	-1,19%
SGAS3	Wlm Ind Com ON	1,42	Medium	58.787.039	Small	- 0,41	Loser	Small Medium Loser	-1,11%	4,49%	-0,54%	-25,41%	1,45%	14,29%	-15,00%	-0,74%	24,44%	0,00%	9,52%	-14,13%
TMAC3B	Amazonia Celular ON	0,93	Medium	173.397.622	Small	- 0,40	Loser	Small Medium Loser	-12,98%	-17,13%	-6,67%	0,00%	-28,57%	18,00%	1,69%	0,00%	-16,67%	-40,00%	0,00%	0,00%
IDNT3	Ideiasnet ON	0,92	Medium	13.213.561	Small	- 0,40	Loser	Small Medium Loser	-15,25%	2,00%	-11,76%	0,00%	0,00%	-8,89%	-14,63%	-11,43%	-3,23%	-14,99%	72,00%	51,16%
HGTX4	Cia Hering PN	0,83	Medium	86.046.172	Small	- 0,37	Loser	Small Medium Loser	-19,23%	9,52%	-17,39%	0,00%	5,26%	-5,00%	5,26%	0,00%	30,00%	-26,92%	26,32%	-16,67%
ARTE4	Kuala PN	1,28	Medium	5.258.677	Small	- 0,33	Loser	Small Medium Loser	-33,33%	50,00%	-33,33%	0,00%	0,00%	-45,00%	0,00%	4,55%	-1,74%	-9,29%	-9,76%	-20,00%
TRFO4	Trafo PN	1,97	Medium	10.847.200	Small	- 0,27	Loser	Small Medium Loser	-9,62%	-21,28%	-8,11%	11,76%	-7,89%	0,00%	22,86%	11,63%	-2,08%	10,64%	-9,62%	6,38%
SGAS4	Wlm Ind Com PN	1,42	Medium	58.787.039	Small	- 0,22	Loser	Small Medium Loser	-20,45%	25,71%	-22,73%	-2,94%	-6,06%	12,26%	-2,30%	-5,88%	10,63%	12,99%	-5,00%	0,00%
ALPA4	Alpargatas PN	1,85	Medium	221.429.807	Small	- 0,19	Loser	Small Medium Loser	-2,92%	14,99%	-12,17%	18,81%	8,32%	-6,78%	17,41%	-2,73%	26,23%	-3,33%	13,79%	-0,67%
ESTR4	Estrela PN	1,13	Medium	9.215.190	Small	- 0,16	Loser	Small Medium Loser	0,00%	-11,11%	-2,50%	66,67%	21,54%	-11,39%	2,86%	18,06%	-1,18%	-4,76%	6,25%	0,00%
ALBA3	Albarus ON	1,09	Medium	147.620.003	Small	- 0,16	Loser	Small Medium Loser	24,59%	6,58%	-17,28%	4,48%	24,29%	2,30%	0,00%	0,83%	0,00%	5,88%	-7,78%	
ETER3	Eternit ON	1,62	Medium	124.242.667	Small	- 0,16	Loser	Small Medium Loser	4,42%	11,77%	-3,15%	44,67%	7,63%	10,10%	7,88%	6,21%	6,01%	-6,25%	-4,22%	-1,73%
TPEC3B	Tim Nordeste ON	1,25	Medium	181.222.503	Small	- 0,09	Loser	Small Medium Loser	0,25%	-0,25%	-5,00%	-5,26%	0,28%	-5,82%	47,06%	-4,00%	2,57%	4,17%	0,00%	-28,00%
TPEC6B	Tim Nordeste PNB	1,25	Medium	181.222.503	Small	- 0,09	Loser	Small Medium Loser	4,38%	-12,00%	6,36%	-1,71%	-4,78%	9,59%	-2,08%	-2,13%	-1,65%	-4,55%	-9,52%	-1,58%
DURA4	Duralex-Old PN	1,55	Medium	516.281.976	Small	0,08	Winner	Small Medium Winner	-10,02%	6,01%	-0,74%	8,62%	11,37%	8,59%	-5,77%	11,20%	-0,90%	5,56%	7,02%	4,10%
SCAR4	Sao Carlos PN	1,65	Medium	289.940.842	Small	0,15	Winner	Small Medium Winner	-8,06%	4,39%	14,29%	3,09%	6,99%	13,33%	0,00%	0,12%	8,70%	13,51%	9,40%	8,09%
RIP14	Ipiranga Ref PN	1,44	Medium	198.418.089	Small	0,18	Winner	Small Medium Winner	-3,06%	-15,46%	-25,39%	-21,59%	-6,69%	0,00%	-16,67%	-20,80%	5,56%	36,60%	31,35%	40,00%
SCAR3	Sao Carlos ON	1,65	Medium	289.940.842	Small	0,20	Winner	Small Medium Winner	-9,38%	11,21%	6,87%	7,14%	9,33%	9,76%	-7,89%	3,74%	4,65%	16,67%	11,44%	10,22%
DPPI4	Ipiranga Dis PN	1,18	Medium	319.999.993	Small	0,23	Winner	Small Medium Winner	6,07%	-2,44%	2,50%	-8,83%	1,66%	0,00%	-3,10%	-1,47%	-8,57%	0,00%	6,25%	20,59%
FRAS4	Fras-Le PN	1,04	Medium	77.789.082	Small	0,24	Winner	Small Medium Winner	5,29%	8,33%	0,00%	17,69%	20,92%	-2,98%	0,00%	14,29%	-5,00%	29,90%	-4,35%	-2,15%
RPAD5	Alfa Holding PNA	1,62	Medium	223.189.479	Small	0,26	Winner	Small Medium Winner	2,95%	-5,56%	-3,92%	-6,12%	-26,09%	-2,94%	-2,42%	5,16%	6,92%	3,53%	2,27%	11,11%
RPAD6	Alfa Holding PNB	1,62	Medium	223.189.479	Small	0,26	Winner	Small Medium Winner	5,00%	-5,56%	-7,84%	-2,13%	-26,09%	-2,94%	-2,42%	-1,34%	6,45%	-2,42%	1,86%	18,90%
RPAD3	Alfa Holding ON	1,62	Medium	223.189.479	Small	0,27	Winner	Small Medium Winner	6,73%	-8,93%	-7,84%	-2,13%	-25,65%	-3,51%	-3,03%	-4,13%	0,00%	11,33%	-11,98%	22,45%
ILMD4	Yara Brasil PN	1,26	Medium	142.259.125	Small	0,30	Winner	Small Medium Winner	-1,47%	4,48%	10,00%	-22,08%	96,67%	-13,56%	6,86%	-12,84%	29,47%	6,50%	-7,62%	3,48%
UNIP6	Unipar PNB	1,77	Medium	330.571.127	Small	0,39	Winner	Small Medium Winner	-6,74%	14,46%	-11,58%	20,99%	10,53%	10,17%	-10,53%	0,00%	7,84%	20,00%	22,88%	-3,45%
RAPT4	Randon Part PN	1,25	Medium	102.868.924	Small	0,44	Winner	Small Medium Winner	2,82%	4,11%	-5,26%	6,94%	49,35%	12,49%	-8,80%	0,88%	10,43%	3,79%	6,20%	5,84%
MTSA4	Metisa PN	1,32	Medium	23.157.694	Small	0,47	Winner	Small Medium Winner	-0,04%	0,48%	0,00%	19,57%	-3,64%	16,98%	16,13%	2,72%	-5,35%	10,72%	-2,75%	2,83%
RPSA4	Ripasa PN	1,91	Medium	533.728.821	Small	0,72	Winner	Small Medium Winner	3,47%	-4,03%	-6,29%	1,49%	-4,31%	11,02%	-4,96%	-2,24%	1,53%	10,92%	6,85%	5,13%
CNFB4	Confab PN	1,49	Medium	227.673.590	Small	0,77	Winner	Small Medium Winner	10,00%	9,02%	8,05%	31,76%	30,49%	2,63%	-9,30%	-3,33%	-10,08%	18,09%	1,69%	17,83%
PLDN4	Polialden PN	1,97	Medium	187.116.923	Small	1,62	Winner	Small Medium Winner	-0,69%	0,69%	-15,52%	-11,43%	19,82%	1,92%	-10,19%	-9,66%	29,76%	5,70%	31,77%	-0,82%
SALM3	Seara Alim ON	1,39	Medium	213.350.995	Small	1,69	Winner	Small Medium Winner	-1,19%	-1,20%	17,00%	3,32%	-7,14%	16,92%	1,62%	-16,39%	2,08%	14,00%	-3,86%	0,73%
SALM4	Seara Alim PN	1,39	Medium	213.350.995	Small	2,11	Winner	Small Medium Winner	0,00%	-4,00%	12,50%	17,18%	-10,47%	15,60%	1,36%	-13,04%	-1,29%	5,58%	1,89%	3,70%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2003 - 2004	Índice B/M de dez/2002	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2003	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2003	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/03	ago/03	set/03	out/03	nov/03	dez/03	jan/04	fev/04	mar/04	abr/04	mai/04	jun/04
CPLE3	Copel ON	1,93	High	1.996.436.806	Big	- 0,54	Loser	Big High Loser	-3,73%	2,42%	3,15%	13,74%	18,39%	-1,36%	-12,64%	-3,82%	0,96%	-0,72%	-3,90%	6,52%
ELPL5	Eletropaulo PNA	1,94	High	1.004.481.719	Big	- 0,42	Loser	Big High Loser	-2,96%	26,70%	25,71%	-0,97%	63,81%	20,93%	1,72%	-14,54%	17,34%	-18,52%	-18,76%	20,04%
CPLE6	Copel PNB	1,93	High	1.996.436.806	Big	- 0,34	Loser	Big High Loser	-1,94%	2,47%	9,28%	17,42%	19,62%	6,75%	-15,81%	-4,80%	0,37%	-10,64%	-3,74%	8,53%
ELET3	Eletrobras ON	5,25	High	10.813.774.793	Big	- 0,31	Loser	Big High Loser	-0,96%	12,36%	10,00%	48,14%	14,34%	18,32%	-27,63%	-7,12%	12,88%	-17,39%	-5,01%	7,66%
BRKM5	Braskem PNA	2,54	High	1.250.500.459	Big	- 0,22	Loser	Big High Loser	14,50%	41,36%	17,36%	12,68%	17,62%	42,08%	0,37%	14,75%	-2,60%	-22,67%	-20,00%	21,77%
EBTP3	Embratel Part ON	3,63	High	1.975.208.078	Big	- 0,17	Loser	Big High Loser	3,99%	-2,76%	12,46%	10,38%	65,31%	8,38%	0,71%	-9,44%	-1,87%	4,99%	5,66%	0,36%
ELET6	Eletrobras PNB	5,25	High	10.813.774.793	Big	- 0,16	Loser	Big High Loser	1,73%	10,07%	9,96%	39,19%	10,78%	8,37%	-21,90%	-2,27%	9,57%	-14,60%	-2,76%	5,79%
SBSP3	Sabesp ON	2,77	High	2.933.681.193	Big	- 0,05	Loser	Big High Loser	10,18%	14,10%	-2,76%	1,72%	14,14%	15,42%	-13,95%	13,26%	-5,87%	-6,00%	-11,49%	12,98%
EBTP4	Embratel Part PN	3,63	High	1.975.208.078	Big	- 0,00	Loser	Big High Loser	3,14%	2,70%	23,36%	25,07%	11,41%	-2,34%	-14,53%	-3,23%	5,32%	6,58%	-24,26%	24,45%
TRPL4	Tran Paulist PN	4,05	High	952.082.345	Big	- 0,12	Winner	Big High Winner	10,53%	18,23%	14,15%	22,12%	14,30%	5,00%	-3,32%	-6,20%	-6,05%	-13,39%	8,46%	7,54%
USIM3	Usiminas ON	2,20	High	2.440.668.366	Big	0,33	Winner	Big High Winner	33,00%	11,92%	3,65%	20,69%	17,20%	25,46%	-2,04%	2,92%	14,18%	-11,04%	-2,01%	6,56%
TRPL3	Tran Paulist ON	4,05	High	952.082.345	Big	0,37	Winner	Big High Winner	10,00%	20,45%	19,26%	10,56%	8,54%	5,56%	-0,09%	-4,30%	-8,26%	-6,50%	3,09%	7,20%
USIM5	Usiminas PNA	2,20	High	2.440.668.366	Big	0,40	Winner	Big High Winner	19,32%	11,33%	14,71%	17,64%	21,62%	26,56%	-9,40%	8,09%	18,80%	-26,58%	2,24%	8,60%
CSTB4	Sid Tubarao PN	1,86	High	2.508.745.663	Big	0,79	Winner	Big High Winner	9,76%	22,97%	3,91%	10,99%	16,47%	31,25%	-6,14%	1,26%	7,30%	-19,90%	4,24%	13,80%
LIGT3	Light S/A ON	0,57	Low	981.421.009	Big	- 0,63	Loser	Big Low Loser	-6,18%	20,58%	52,56%	-0,67%	18,00%	52,51%	-9,51%	-22,53%	3,02%	-17,66%	-5,18%	19,87%
CCR03	CCR SA ON	0,81	Low	770.995.660	Big	- 0,41	Loser	Big Low Loser	7,81%	32,65%	16,15%	13,91%	27,62%	17,54%	-7,02%	1,92%	2,42%	2,90%	4,93%	34,43%
EMBR3	Embraer ON	0,35	Low	8.880.837.166	Big	- 0,34	Loser	Big Low Loser	0,96%	11,37%	-2,98%	16,67%	9,02%	34,20%	-7,25%	-5,98%	6,94%	-18,81%	-1,86%	18,16%
EMBR4	Embraer PN	0,35	Low	8.880.837.166	Big	- 0,29	Loser	Big Low Loser	1,19%	11,07%	-0,92%	23,92%	15,05%	20,90%	-16,23%	2,32%	7,42%	-21,23%	6,16%	13,42%
PTQS4	Petroquisa PN	0,51	Low	2.286.978.717	Big	- 0,26	Loser	Big Low Loser	2,16%	14,32%	5,26%	-3,94%	-3,96%	5,34%	23,19%	-8,82%	-4,15%	-6,90%	-7,41%	0,00%
TMCP3	Telemig Part ON	0,68	Low	1.229.344.986	Big	- 0,22	Loser	Big Low Loser	7,78%	13,40%	14,55%	23,81%	8,97%	-9,29%	20,49%	-13,89%	11,00%	-15,61%	4,73%	-4,52%
TNEP3	Tele Nordeste Celul ON	0,78	Low	838.670.120	Big	- 0,21	Loser	Big Low Loser	1,28%	-7,14%	7,69%	18,91%	7,77%	-0,66%	-1,98%	-8,42%	19,49%	-8,39%	6,21%	-4,87%
CSPC3	Cosipa ON	0,85	Low	1.429.129.791	Big	- 0,19	Loser	Big Low Loser	20,69%	34,29%	29,79%	19,67%	-1,37%	-12,50%	3,17%	-7,69%	-5,00%	7,02%	-1,64%	38,33%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,58	Low	4.967.739.572	Big	- 0,18	Loser	Big Low Loser	24,17%	7,34%	-8,55%	8,22%	13,13%	7,48%	-4,30%	-0,62%	-9,34%	-16,80%	-5,98%	11,79%
VIV04	Vivo PN	0,84	Low	5.112.657.933	Big	- 0,15	Loser	Big Low Loser	-5,63%	13,84%	11,74%	21,01%	14,11%	2,85%	13,61%	1,16%	19,77%	-18,43%	0,35%	13,83%
VIV03	Vivo ON	0,84	Low	5.112.657.933	Big	- 0,10	Loser	Big Low Loser	-9,95%	2,63%	8,46%	19,15%	11,11%	5,36%	-1,36%	9,79%	12,36%	-18,94%	-2,06%	12,28%
TMCP4	Telemig Part PN	0,68	Low	1.229.344.986	Big	- 0,07	Loser	Big Low Loser	0,67%	11,67%	11,94%	22,93%	10,85%	-6,07%	25,00%	-1,00%	-4,04%	-17,68%	-4,78%	3,65%
CMET4	Caemi PN	0,26	Low	1.908.132.781	Big	- 0,07	Loser	Big Low Loser	19,76%	20,93%	14,47%	3,97%	19,18%	27,01%	3,94%	6,06%	-2,14%	-21,90%	18,69%	-7,09%
PETR4	Petrobras PN	0,68	Low	58.794.373.538	Big	- 0,03	Loser	Big Low Loser	11,00%	7,61%	-0,25%	3,87%	10,95%	14,23%	2,47%	4,74%	7,16%	-12,63%	-3,91%	7,70%
PETR3	Petrobras ON	0,68	Low	58.794.373.538	Big	- 0,02	Loser	Big Low Loser	9,17%	8,24%	0,23%	2,05%	10,44%	18,12%	1,07%	6,24%	10,24%	-13,02%	-4,75%	6,47%
TNEP4	Tele Nordeste Celul PN	0,78	Low	838.670.120	Big	- 0,02	Loser	Big Low Loser	2,99%	4,15%	15,54%	27,24%	8,13%	2,76%	-2,44%	-10,00%	9,17%	-4,19%	-0,27%	-2,72%
ITSA3	Itausa ON	0,90	Low	8.433.250.750	Big	- 0,01	Loser	Big Low Loser	-0,31%	0,95%	0,17%	7,69%	-7,43%	14,40%	4,23%	6,35%	-13,14%	-2,57%	14,85%	0,26%
GETI4	AES Tiete PN	0,32	Low	1.374.368.652	Big	- 0,01	Loser	Big Low Loser	0,00%	-0,85%	-2,13%	-4,35%	0,45%	23,26%	85,38%	-6,64%	6,22%	-1,67%	-10,93%	10,05%
CSPC4	Cosipa PN	0,85	Low	1.429.129.791	Big	0,03	Winner	Big Low Winner	20,51%	23,40%	27,59%	1,35%	0,00%	4,00%	-6,41%	-5,48%	8,70%	-8,00%	0,00%	17,39%
GETI3	AES Tiete ON	0,32	Low	1.374.368.652	Big	0,08	Winner	Big Low Winner	2,04%	-2,68%	6,51%	0,00%	0,00%	2,64%	22,22%	-8,91%	4,79%	4,76%	-3,22%	8,19%
UGPA4	Ultrapar PN	0,80	Low	1.613.907.124	Big	0,08	Winner	Big Low Winner	1,13%	7,52%	8,83%	5,49%	-0,89%	15,81%	-6,14%	1,40%	-0,60%	-10,64%	-0,81%	7,22%
VALE5	Vale PNA	0,33	Low	31.479.468.709	Big	0,09	Winner	Big Low Winner	20,31%	9,88%	2,96%	11,27%	-0,35%	28,67%	-5,78%	5,27%	-6,51%	-15,14%	18,43%	-10,71%
TSEP3	Tele Sudeste Celula ON	0,71	Low	2.734.052.172	Big	0,10	Winner	Big Low Winner	-22,33%	3,75%	9,40%	5,29%	-4,60%	6,58%	3,83%	-7,07%	5,49%	4,95%	-15,13%	7,64%
TMGC3	Telemig CI ON	0,63	Low	1.016.997.277	Big	0,12	Winner	Big Low Winner	-6,67%	2,38%	-6,98%	7,78%	11,57%	2,40%	15,96%	2,22%	9,43%	6,90%	8,07%	7,46%
VCPA4	Fibria PN	0,62	Low	4.204.067.170	Big	0,13	Winner	Big Low Winner	24,53%	13,14%	-1,61%	2,30%	-5,45%	23,86%	-3,67%	12,51%	2,78%	-6,59%	5,71%	0,26%
VALE3	Vale ON	0,33	Low	31.479.468.709	Big	0,13	Winner	Big Low Winner	22,50%	9,63%	5,60%	12,36%	-0,77%	31,40%	-7,96%	8,01%	-5,34%	-17,18%	20,57%	-7,39%
ITSA4	Itausa PN	0,90	Low	8.433.250.750	Big	0,14	Winner	Big Low Winner	11,11%	14,11%	-9,00%	12,06%	6,25%	16,52%	-3,23%	6,51%	-4,13%	-14,70%	15,09%	9,99%
ARC23	Aracruz ON	0,38	Low	5.535.199.068	Big	0,16	Winner	Big Low Winner	8,51%	8,82%	-2,70%	1,85%	-1,82%	35,19%	-17,81%	6,67%	17,19%	-1,46%	-0,85%	0,00%
ARC26	Aracruz PNB	0,38	Low	5.535.199.068	Big	0,18	Winner	Big Low Winner	24,58%	10,20%	-3,46%	2,30%	-0,63%	33,33%	-12,74%	12,43%	5,87%	-13,11%	10,22%	-1,08%
TSEP4	Tele Sudeste Celula PN	0,71	Low	2.734.052.172	Big	0,23	Winner	Big Low Winner	-26,76%	0,96%	8,57%	7,89%	-5,20%	13,55%	0,95%	-6,53%	-2,72%	-4,68%	-11,40%	16,83%
CTNM4	Coteminas PN	0,81	Low	1.142.269.180	Big	0,26	Winner	Big Low Winner	-4,04%	17,37%	-2,69%	-10,14%	0,77%	11,20%	-8,92%	4,02%	9,18%	-7,11%	0,89%	10,84%
AMBV4	Ambev PN	0,21	Low	20.808.805.906	Big	0,28	Winner	Big Low Winner	2,24%	10,46%	-3,04%	-0,52%	13,21%	6,48%	-4,74%	10,65%	-24,17%	-7,47%	9,01%	4,94%
AMBV3	Ambev ON	0,21	Low	20.808.805.906	Big	0,29	Winner	Big Low Winner	0,00%	12,00%	7,14%	-5,57%	13,45%	1,76%	2,20%	10,94%	30,85%	10,16%	11,07%	4,90%
TCOC4	Tele Centroeste Cel PN	0,54	Low	3.152.336.317	Big	0,35	Winner	Big Low Winner	-5,68%	16,89%	15,28%	18,88%	11,39%	4,57%	0,29%	6,14%	14,11%	-25,18%	1,07%	11,18%
WEGE4	Weg PN	0,36	Low	2.011.881.271	Big	0,44	Winner	Big Low Winner	10,34%	16,90%	-2,17%	19,46%	-4,54%	3,85%	10,42%	12,33%	18,18%	-7,69%	12,42%	2,80%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2003 - 2004	Índice B/M de dez/2002	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2003	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2003	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/03	ago/03	set/03	out/03	nov/03	dez/03	jan/04	fev/04	mar/04	abr/04	mai/04	jun/04
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,28	Low	7.214.284.117	Big	0,46	Winner	Big Low Winner	-1,78%	5,37%	5,31%	5,16%	9,48%	6,58%	1,85%	-0,33%	2,47%	-15,79%	6,67%	8,46%
EBCO4	Embraco PN	0,56	Low	924.653.711	Big	0,57	Winner	Big Low Winner	25,55%	-9,88%	-0,65%	-4,55%	2,72%	7,88%	-8,18%	-4,11%	-6,43%	0,76%	-3,79%	2,36%
TCOC3	Tele Centroeste Cel ON	0,54	Low	3.152.336.317	Big	0,75	Winner	Big Low Winner	-3,68%	0,71%	12,28%	3,06%	-39,36%	-15,20%	-1,62%	1,24%	16,17%	9,35%	-5,25%	10,77%
FFTL4	Valefert PN	0,53	Low	1.508.480.112	Big	1,03	Winner	Big Low Winner	12,33%	14,07%	15,93%	-1,72%	0,25%	15,00%	4,78%	-0,46%	5,04%	-14,27%	6,69%	8,18%
LAME4	Lojas Americ PN	0,36	Low	857.949.153	Big	1,30	Winner	Big Low Winner	1,50%	25,95%	22,84%	10,05%	20,72%	22,09%	-16,42%	1,96%	4,65%	-8,12%	3,20%	1,94%
LAME5	Lojas Americ ON	0,36	Low	857.949.153	Big	1,41	Winner	Big Low Winner	0,61%	28,86%	23,46%	2,31%	24,35%	16,67%	-7,14%	-7,69%	12,08%	-1,26%	7,30%	-1,75%
PALF3	Paul F Luz ON	1,40	Medium	2.091.375.027	Big	-0,38	Loser	Big Medium Loser	-10,00%	-7,56%	20,24%	-4,04%	8,56%	5,55%	18,18%	-15,38%	18,18%	-10,77%	-5,36%	29,35%
CMIG3	Cemig ON	1,39	Medium	3.898.842.273	Big	-0,27	Loser	Big Medium Loser	0,43%	15,62%	6,41%	16,19%	7,30%	19,31%	-2,96%	0,83%	-3,42%	-4,16%	-0,60%	5,36%
CRTP3	Crt Celular ON	0,94	Medium	988.415.690	Big	-0,23	Loser	Big Medium Loser	5,18%	21,31%	-10,81%	45,45%	-10,42%	4,65%	14,25%	-19,19%	12,50%	-12,25%	-11,37%	10,00%
TBLE6	Tractebel PNB	1,31	Medium	4.095.871.638	Big	-0,21	Loser	Big Medium Loser	-6,98%	3,43%	-8,56%	6,04%	13,19%	5,74%	57,04%	-13,52%	7,27%	-0,83%	0,36%	14,13%
CGAS5	Comgas PNA	1,39	Medium	839.784.663	Big	-0,17	Loser	Big Medium Loser	12,94%	14,32%	34,32%	16,69%	15,49%	20,13%	16,20%	-6,73%	-10,82%	-9,94%	5,86%	12,00%
TCSL4	Tim Part S/A PN	1,03	Medium	810.771.949	Big	-0,13	Loser	Big Medium Loser	-5,46%	13,33%	6,27%	24,72%	21,30%	0,73%	-1,13%	-12,10%	20,22%	0,96%	-8,47%	2,31%
PALF7	Paul F Luz PNC	1,40	Medium	2.091.375.027	Big	-0,13	Loser	Big Medium Loser	0,00%	-12,00%	11,11%	0,00%	-5,61%	0,69%	-5,29%	-12,01%	4,18%	5,32%	-5,09%	2,69%
TMAR5	Telemar N L PNA	1,12	Medium	9.318.910.944	Big	-0,11	Loser	Big Medium Loser	0,74%	13,28%	12,01%	20,31%	-0,87%	-0,09%	18,99%	-10,06%	-11,50%	-3,88%	-3,46%	12,13%
TMAR6	Telemar N L PNB	1,12	Medium	9.318.910.944	Big	-0,11	Loser	Big Medium Loser	-5,26%	13,89%	1,34%	15,26%	4,35%	2,00%	15,11%	-16,07%	-11,22%	-2,50%	-2,56%	12,81%
CRTP5	Crt Celular PNA	0,94	Medium	988.415.690	Big	-0,11	Loser	Big Medium Loser	8,94%	17,47%	7,19%	12,90%	4,57%	10,02%	-0,10%	-5,13%	7,75%	-21,40%	1,49%	13,21%
TPRC6	Tim Sul PNB	0,99	Medium	1.092.122.306	Big	-0,09	Loser	Big Medium Loser	-16,39%	0,91%	2,50%	24,80%	12,11%	0,87%	10,99%	-9,66%	-0,75%	-0,10%	-13,18%	11,61%
TNLP3	Telemar ON	1,04	Medium	11.502.540.487	Big	-0,08	Loser	Big Medium Loser	0,83%	16,83%	9,19%	4,32%	-2,29%	11,39%	7,35%	-7,56%	3,58%	-5,33%	-5,41%	10,31%
CMIG4	Cemig PN	1,39	Medium	3.898.842.273	Big	-0,07	Loser	Big Medium Loser	2,85%	19,52%	6,05%	23,67%	10,88%	15,57%	-5,69%	4,52%	-2,60%	-9,38%	-4,31%	9,32%
SUZB5	Suzano Papel PNA	1,36	Medium	1.887.174.149	Big	-0,04	Loser	Big Medium Loser	17,81%	12,79%	5,67%	-2,44%	1,90%	27,10%	-5,75%	13,55%	3,83%	-4,65%	1,62%	-6,13%
TPRC3	Tim Sul ON	0,99	Medium	1.092.122.306	Big	-0,01	Loser	Big Medium Loser	-4,82%	-7,33%	0,68%	-11,39%	8,06%	-2,99%	3,29%	-6,82%	0,81%	10,64%	-1,64%	0,15%
BRAP4	Bradespar PN	1,45	Medium	872.922.374	Big	0,00	Winner	Big Medium Winner	14,29%	5,56%	1,32%	14,29%	0,00%	43,18%	-5,56%	8,40%	6,98%	-21,74%	7,41%	-5,17%
TMAR3	Telemar N L ON	1,12	Medium	9.318.910.944	Big	0,00	Winner	Big Medium Winner	-3,73%	2,49%	8,19%	19,65%	0,00%	2,88%	13,86%	-8,03%	-7,63%	-0,07%	-9,30%	12,32%
TNLP4	Telemar PN	1,04	Medium	11.502.540.487	Big	0,03	Winner	Big Medium Winner	-0,91%	17,65%	5,21%	0,47%	3,26%	7,83%	5,16%	-7,44%	-10,93%	-6,83%	-0,72%	13,31%
BRTP3	Brasil T Par ON	1,07	Medium	6.832.339.564	Big	0,04	Winner	Big Medium Winner	-6,23%	13,16%	-3,50%	3,01%	11,10%	-0,33%	6,25%	-6,68%	2,51%	-11,17%	-7,92%	9,53%
BRAP3	Bradespar ON	1,45	Medium	872.922.374	Big	0,06	Winner	Big Medium Winner	16,98%	8,06%	1,49%	10,29%	1,33%	32,89%	2,97%	4,81%	13,76%	-15,32%	4,76%	-2,73%
BRT04	Brasil Telecom PN	1,13	Medium	6.789.127.579	Big	0,07	Winner	Big Medium Winner	-8,95%	16,67%	-4,84%	1,31%	15,65%	-0,13%	3,82%	-6,11%	-14,01%	-10,48%	-7,66%	10,73%
CPSL3	Copesul ON	1,51	Medium	1.314.400.196	Big	0,11	Winner	Big Medium Winner	2,86%	32,23%	4,47%	-0,75%	7,09%	11,82%	3,80%	3,37%	9,45%	-9,54%	8,28%	12,00%
GGBR3	Gerdau ON	0,96	Medium	4.477.156.010	Big	0,16	Winner	Big Medium Winner	10,30%	25,00%	2,62%	2,88%	2,82%	41,76%	-7,08%	-2,13%	7,93%	6,12%	-7,69%	14,58%
SDIA4	Sadia S/A PN	1,34	Medium	1.076.327.051	Big	0,19	Winner	Big Medium Winner	26,49%	27,78%	10,87%	18,43%	18,54%	11,17%	12,88%	-0,59%	-3,26%	-3,13%	-2,98%	3,58%
DURA4	Duralex-Old PN	1,51	Medium	728.243.169	Big	0,22	Winner	Big Medium Winner	-5,51%	6,84%	-1,59%	16,16%	12,47%	4,04%	-4,59%	1,01%	-3,75%	-9,09%	-11,43%	11,94%
BRTP4	Brasil T Par PN	1,07	Medium	6.832.339.564	Big	0,24	Winner	Big Medium Winner	-7,08%	14,16%	-2,18%	-4,77%	9,73%	-4,76%	12,45%	-7,85%	-10,72%	-8,63%	-4,31%	9,18%
GGBR4	Gerdau PN	0,96	Medium	4.477.156.010	Big	0,26	Winner	Big Medium Winner	3,62%	31,31%	-7,93%	3,34%	17,39%	24,49%	2,12%	1,71%	8,89%	-7,74%	5,81%	13,26%
BSUL5	Bahia Sul PNA	1,82	Medium	1.306.464.213	Big	0,36	Winner	Big Medium Winner	15,91%	24,47%	-1,71%	-7,83%	1,51%	21,24%	0,00%	-1,72%	16,07%	-6,71%	-1,06%	1,51%
BRT03	Brasil Telecom ON	1,13	Medium	6.789.127.579	Big	0,38	Winner	Big Medium Winner	-9,39%	18,02%	-3,05%	2,44%	9,92%	11,54%	-18,50%	-3,68%	0,83%	-9,84%	-5,45%	6,63%
CSNA3	Sid Nacional ON	1,34	Medium	5.035.394.386	Big	0,43	Winner	Big Medium Winner	15,38%	22,84%	3,72%	14,32%	13,58%	16,94%	4,34%	13,76%	6,94%	-25,06%	4,66%	4,14%
TBLE3	Tractebel ON	1,31	Medium	4.095.871.638	Big	0,48	Winner	Big Medium Winner	-5,98%	17,20%	-8,44%	-0,71%	0,87%	15,75%	56,18%	-29,66%	7,95%	-0,48%	-5,19%	19,11%
GOAU4	Gerdau Met PN	1,44	Medium	1.442.132.973	Big	0,62	Winner	Big Medium Winner	7,65%	21,42%	-2,39%	6,46%	13,61%	29,31%	7,32%	2,88%	15,56%	-8,59%	6,98%	10,92%
ARCE3	Arcelor BR ON	0,93	Medium	3.114.600.023	Big	0,78	Winner	Big Medium Winner	5,26%	7,95%	-3,16%	-3,26%	14,83%	21,33%	17,59%	-10,64%	3,17%	-9,88%	-5,13%	29,37%
ARCE4	Arcelor BR PN	0,93	Medium	3.114.600.023	Big	0,81	Winner	Big Medium Winner	4,93%	13,60%	-2,82%	0,64%	14,12%	15,77%	10,90%	-0,51%	3,82%	-15,96%	0,44%	23,73%
KLBN4	Klabin S/A PN	1,15	Medium	2.723.007.130	Big	0,87	Winner	Big Medium Winner	-3,05%	9,79%	-0,40%	-1,64%	19,33%	5,03%	-2,93%	8,22%	6,08%	-7,69%	7,92%	3,80%
MSAN4	Bunge Brasil PN	1,71	Medium	2.410.179.359	Big	0,93	Winner	Big Medium Winner	31,78%	3,93%	46,05%	18,69%	-7,78%	33,54%	-7,78%	1,69%	-8,17%	3,99%	2,97%	-0,51%
ACES4	Am Inox BR PN	1,26	Medium	1.050.043.272	Big	0,97	Winner	Big Medium Winner	-10,20%	8,33%	-8,39%	0,00%	9,16%	13,99%	0,00%	4,91%	14,62%	16,84%	0,44%	4,78%
ACES3	Am Inox BR ON	1,26	Medium	1.050.043.272	Big	1,00	Winner	Big Medium Winner	-6,92%	12,40%	-5,88%	7,03%	4,38%	16,78%	-1,20%	1,82%	8,93%	15,85%	1,89%	3,24%
MSAN3	Bunge Brasil ON	1,71	Medium	2.410.179.359	Big	1,08	Winner	Big Medium Winner	32,96%	0,28%	44,64%	16,05%	-4,68%	27,01%	-5,46%	2,26%	11,81%	-6,27%	3,87%	-0,51%
TMACB8	Amazonia Celular PND	2,71	High	62.783.274	Small	-0,77	Loser	Small High Loser	0,00%	0,00%	53,33%	-8,70%	19,05%	0,20%	-0,20%	10,00%	9,18%	9,91%	-8,94%	0,67%
TMAC6B	Amazonia Celular PNB	2,71	High	62.783.274	Small	-0,73	Loser	Small High Loser	0,00%	0,00%	66,67%	0,00%	0,00%	20,00%	16,67%	-28,50%	19,88%	10,00%	-7,58%	-0,82%
ARTE4	Kuala PN	2,51	High	1.225.270	Small	-0,66	Loser	Small High Loser	-7,43%	-23,36%	10,48%	3,45%	-0,17%	4,51%	-0,96%	-12,90%	-12,96%	-6,60%	-20,27%	20,00%
SULT4	Sultepa PN	32,97	High	4.284.000	Small	-0,53	Loser	Small High Loser	38,24%	6,38%	-6,00%	-4,26%	2,22%	2,17%	2,13%	-6,25%	2,22%	0,00%	-2,17%	24,44%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2003 - 2004	Índice B/M de dez/2002	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2003	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2003	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/03	ago/03	set/03	out/03	nov/03	dez/03	jan/04	fev/04	mar/04	abr/04	mai/04	jun/04
TELB4	Telebras PN	12,23	High	11.128.584	Small	- 0,50	Loser	Small High Loser	0,00%	50,00%	0,00%	0,00%	33,33%	0,00%	-50,00%	50,00%	-33,33%	0,00%	50,00%	-33,33%
TELB3	Telebras ON	12,23	High	11.128.584	Small	- 0,50	Loser	Small High Loser	0,00%	0,00%	50,00%	0,00%	0,00%	33,33%	-50,00%	50,00%	-33,33%	0,00%	0,00%	0,00%
PNOR5	Pronor PNA	6,20	High	29.862.083	Small	- 0,46	Loser	Small High Loser	-7,69%	51,67%	31,87%	0,00%	11,67%	34,33%	28,33%	8,66%	3,59%	-3,85%	-15,20%	33,96%
CEBR5	Ceb PNA	3,53	High	74.379.619	Small	- 0,43	Loser	Small High Loser	0,05%	-13,85%	21,55%	0,00%	29,55%	8,77%	12,87%	-7,12%	0,00%	-35,38%	19,00%	3,84%
EMAE4	Emae PN	4,07	High	165.153.458	Small	- 0,38	Loser	Small High Loser	5,59%	8,05%	11,76%	-5,26%	11,85%	8,44%	2,29%	-12,39%	9,03%	-6,41%	-20,20%	6,28%
PTIP4	Ipiranga Pet PN	2,18	High	475.162.998	Small	- 0,38	Loser	Small High Loser	16,85%	11,93%	16,44%	-4,07%	2,00%	13,14%	17,16%	-14,04%	5,28%	4,35%	-20,51%	7,98%
PTIP3	Ipiranga Pet ON	2,18	High	475.162.998	Small	- 0,33	Loser	Small High Loser	5,88%	8,10%	33,19%	-8,33%	0,00%	16,37%	60,00%	-5,00%	0,00%	-29,47%	-17,16%	3,60%
RPAD3	Alfa Holding ON	2,25	High	158.943.783	Small	- 0,31	Loser	Small High Loser	6,11%	0,10%	14,97%	16,28%	-8,00%	4,35%	2,08%	-11,15%	31,16%	0,00%	-9,57%	-1,96%
CESP5	Cesp PNA	10,19	High	616.422.173	Small	- 0,26	Loser	Small High Loser	-3,77%	18,22%	22,29%	7,40%	36,76%	1,70%	-8,65%	-7,94%	-8,79%	-9,09%	-14,90%	17,04%
CESP3	Cesp ON	10,19	High	616.422.173	Small	- 0,24	Loser	Small High Loser	0,48%	7,77%	17,65%	5,00%	36,90%	-3,48%	-5,41%	-9,52%	-2,32%	-7,22%	-13,47%	11,95%
BOBR4	Bombriil PN	5,13	High	211.920.291	Small	- 0,24	Loser	Small High Loser	-15,38%	-20,45%	11,43%	33,59%	9,21%	-10,37%	-31,37%	-10,57%	-9,27%	10,92%	0,95%	20,75%
COCE5	Coelce PNA	2,50	High	481.592.996	Small	- 0,20	Loser	Small High Loser	-1,37%	23,97%	5,11%	8,57%	14,47%	0,18%	17,69%	-5,81%	3,13%	2,61%	-11,58%	2,38%
PTNT4	Pettenati PN	4,28	High	21.059.838	Small	- 0,19	Loser	Small High Loser	-0,51%	-1,71%	4,01%	6,20%	3,68%	1,52%	-5,00%	3,16%	-4,59%	1,55%	-5,74%	6,09%
LIPR3	Eletropar ON	6,12	High	10.806.481	Small	- 0,17	Loser	Small High Loser	-11,54%	25,00%	333,91%	-8,82%	61,54%	14,97%	9,94%	-2,05%	-0,55%	-0,55%	-6,22%	0,71%
BRGE3	Alfa Consorc ON	2,52	High	171.391.430	Small	- 0,17	Loser	Small High Loser	0,42%	-6,95%	18,18%	26,92%	-12,12%	0,00%	3,79%	-3,80%	5,61%	2,99%	-9,35%	-2,14%
FLCL5	F Cataguazes PNA	2,33	High	146.987.758	Small	- 0,14	Loser	Small High Loser	-2,68%	-0,92%	26,85%	-12,41%	26,67%	-6,58%	16,90%	2,41%	4,89%	-3,23%	-9,33%	2,94%
ARLA4	Arthur Lange PN	2,23	High	8.920.204	Small	- 0,13	Loser	Small High Loser	15,00%	0,00%	26,09%	6,90%	-19,35%	4,00%	7,69%	7,14%	-6,67%	-7,14%	-11,54%	30,43%
TRFO4	Trafo PN	4,25	High	10.451.500	Small	- 0,09	Loser	Small High Loser	2,00%	11,76%	8,77%	0,00%	14,52%	2,82%	9,59%	-1,25%	-7,59%	-1,37%	1,39%	9,59%
BRGE12	Alfa Consorc PNF	2,52	High	171.391.430	Small	- 0,07	Loser	Small High Loser	2,22%	1,18%	17,90%	20,37%	-18,15%	-0,38%	4,15%	0,08%	-0,37%	1,85%	-4,73%	-2,67%
GEPA3	Ger Paranap ON	3,06	High	660.742.011	Small	- 0,05	Loser	Small High Loser	-1,41%	2,86%	1,59%	5,71%	4,05%	10,39%	17,65%	20,00%	12,50%	11,11%	2,41%	-5,81%
GEPA4	Ger Paranap PN	3,06	High	660.742.011	Small	- 0,03	Loser	Small High Loser	-1,43%	1,45%	12,09%	-3,07%	1,93%	16,06%	7,09%	19,00%	-0,55%	-1,83%	-20,01%	9,73%
PLDN4	Poliden PN	2,21	High	233.575.137	Small	- 0,00	Loser	Small High Loser	9,12%	8,86%	9,30%	-10,64%	34,52%	12,39%	-2,68%	5,18%	-0,31%	-12,49%	1,73%	1,33%
ELEV3	Eleva ON	2,87	High	122.874.440	Small	-	Winner	Small High Winner	0,00%	5,26%	17,50%	-7,23%	60,55%	-8,57%	25,00%	0,00%	7,25%	17,72%	-0,28%	2,00%
BDLL4	Bardella PN	3,51	High	70.400.000	Small	0,02	Winner	Small High Winner	-7,95%	6,17%	6,98%	17,17%	1,30%	23,63%	-2,22%	-1,52%	1,52%	4,11%	-9,24%	3,51%
FBRA4	Fertibras PN	2,04	High	80.728.000	Small	0,04	Winner	Small High Winner	12,50%	38,14%	18,18%	15,38%	12,87%	20,56%	-12,44%	0,00%	18,37%	-11,52%	0,05%	21,05%
IENG5	Ienergia PNA	4,84	High	52.689.260	Small	0,07	Winner	Small High Winner	-14,29%	0,00%	58,33%	-26,32%	7,14%	-6,67%	14,29%	0,00%	-6,25%	-6,67%	-14,29%	25,00%
MYPK4	Iocho-Maxion PN	2,57	High	71.863.607	Small	0,10	Winner	Small High Winner	-0,74%	38,06%	51,35%	51,79%	2,24%	-4,49%	14,46%	-11,32%	-6,24%	7,61%	-7,65%	8,28%
PTBL3	Portobello ON	1,87	High	43.756.650	Small	0,17	Winner	Small High Winner	-3,23%	33,33%	10,00%	0,00%	36,36%	5,00%	31,75%	-3,61%	-12,50%	-21,43%	25,45%	30,43%
IGBR5	IGB S/A PNA	3,55	High	52.525.000	Small	0,28	Winner	Small High Winner	-10,00%	-4,89%	19,16%	17,84%	-0,17%	-5,00%	-11,40%	5,74%	-17,98%	-10,96%	12,31%	-5,25%
CGRA4	Graziotin PN	2,94	High	38.761.189	Small	0,41	Winner	Small High Winner	0,00%	0,20%	17,11%	11,30%	0,00%	9,37%	10,10%	-3,36%	0,00%	8,56%	-29,03%	27,36%
SZPQ4	Quattor Petr PN	2,74	High	384.879.302	Small	0,49	Winner	Small High Winner	3,45%	26,11%	8,81%	-2,83%	6,25%	21,57%	16,13%	13,61%	-4,65%	-0,38%	-9,09%	8,57%
ALPA3	Alpargatas ON	1,97	High	320.269.025	Small	0,56	Winner	Small High Winner	55,56%	-31,80%	1,05%	-1,04%	-5,27%	17,61%	-7,04%	5,80%	-7,18%	4,97%	-3,72%	19,44%
ROMI4	Inds Romi PN	2,51	High	128.230.069	Small	0,60	Winner	Small High Winner	13,58%	10,87%	11,76%	12,28%	9,37%	7,14%	0,00%	-2,00%	14,15%	-3,58%	-12,24%	5,63%
MEND6	Mendes Jr PNB	2,52	High	132.714.812	Small	0,60	Winner	Small High Winner	-5,26%	2,78%	-5,41%	-17,14%	24,10%	5,58%	-14,47%	1,54%	-3,03%	-5,59%	-0,70%	10,00%
MEND5	Mendes Jr PNA	2,52	High	132.714.812	Small	0,67	Winner	Small High Winner	-7,50%	14,32%	-0,71%	-19,05%	12,62%	1,85%	-7,69%	-5,00%	-6,43%	-6,22%	-0,03%	11,67%
ALPA4	Alpargatas PN	1,97	High	320.269.025	Small	0,67	Winner	Small High Winner	2,50%	1,63%	5,33%	-4,49%	11,75%	12,11%	-3,00%	-1,70%	5,26%	0,00%	1,77%	22,00%
MGL4	Mangels Indl PN	8,81	High	31.320.278	Small	1,03	Winner	Small High Winner	15,04%	15,38%	11,11%	4,27%	1,14%	4,27%	-5,82%	-2,75%	8,24%	-0,81%	10,34%	3,13%
MAGS5	Magnesita PNA	2,62	High	281.589.311	Small	1,06	Winner	Small High Winner	1,93%	7,56%	3,78%	6,64%	18,44%	10,31%	2,48%	-4,35%	0,00%	-0,51%	-8,54%	-0,11%
NETC4	Net PN	0,12	Low	588.368.087	Small	- 0,89	Loser	Small Low Loser	10,34%	12,50%	66,67%	26,67%	43,42%	-16,51%	-25,27%	-7,35%	31,75%	-12,05%	5,48%	-16,88%
RIP14	Ipiranga Ref PN	0,06	Low	157.845.688	Small	- 0,63	Loser	Small Low Loser	-4,76%	4,50%	25,36%	3,51%	13,94%	31,97%	22,61%	-6,00%	-0,64%	-5,78%	-20,91%	-3,51%
RHDS3	M G Poliest ON	0,60	Low	262.090.650	Small	- 0,43	Loser	Small Low Loser	-15,38%	45,45%	-6,25%	33,33%	15,00%	-8,70%	-9,52%	-5,26%	5,56%	-10,53%	-29,41%	0,00%
CBEE5	Ampla Energ ON	0,62	Low	608.068.408	Small	- 0,41	Loser	Small Low Loser	-19,05%	5,88%	38,89%	12,00%	82,14%	-13,73%	-4,55%	16,67%	-4,08%	-2,13%	-10,87%	2,44%
GLOB4	Globex PN	0,92	Low	682.160.791	Small	- 0,28	Loser	Small Low Loser	13,16%	10,47%	17,16%	-2,70%	-21,51%	38,82%	-2,54%	-13,04%	-24,72%	-8,00%	-17,96%	23,21%
PLTO6	Politenio PNB	0,31	Low	240.880.512	Small	- 0,25	Loser	Small Low Loser	15,38%	5,00%	11,11%	0,19%	-0,75%	-11,28%	11,86%	-9,09%	-19,00%	2,47%	-10,64%	7,64%
HGT44	Cia Hering PN	0,08	Low	53.983.052	Small	- 0,17	Loser	Small Low Loser	-5,00%	57,89%	26,67%	13,16%	-11,63%	10,53%	-16,67%	-14,29%	0,00%	-6,67%	-13,93%	-2,49%
SLED4	Saraiva Livr PN	0,43	Low	204.130.391	Small	0,04	Winner	Small Low Winner	-2,25%	3,45%	-8,89%	-6,71%	11,11%	17,06%	-3,02%	3,63%	2,81%	-13,06%	5,63%	8,89%
POMO4	Marcopolo PN	0,75	Low	415.884.767	Small	0,18	Winner	Small Low Winner	-5,77%	12,24%	5,19%	-2,22%	9,85%	16,86%	14,79%	-5,63%	9,62%	-12,11%	5,59%	5,86%
ITEC3	Itaotec ON	0,65	Low	573.433.833	Small	0,28	Winner	Small Low Winner	-2,74%	6,83%	-8,55%	1,29%	0,32%	9,52%	20,29%	-15,33%	-19,48%	6,05%	-9,40%	7,41%
PMAM4	Paranapanema PN	0,85	Low	554.963.343	Small	0,57	Winner	Small Low Winner	-12,94%	30,63%	44,83%	15,48%	-0,82%	-1,25%	-17,89%	-8,46%	10,64%	-8,61%	-12,47%	4,43%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2003 - 2004	Índice B/M de dez/2002	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2003	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2003	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/03	ago/03	set/03	out/03	nov/03	dez/03	jan/04	fev/04	mar/04	abr/04	mai/04	jun/04	
LEVE4	Metal Leve PN	0,82	Low	612.116.772	Small	0,65	Winner	Small Low Winner	13,43%	11,84%	0,00%	4,12%	6,10%	14,50%	12,38%	6,63%	4,53%	-2,77%	-8,94%	15,18%	
ILMD4	Yara Brasil PN	0,69	Low	248.953.466	Small	0,87	Winner	Small Low Winner	0,84%	60,00%	-6,77%	7,82%	22,80%	7,59%	28,24%	-3,36%	-12,03%	-9,35%	29,18%	12,24%	
RAPT4	Randon Part PN	0,63	Low	217.590.194	Small	1,04	Winner	Small Low Winner	20,69%	14,29%	13,50%	17,62%	-7,49%	16,60%	4,17%	20,00%	7,50%	-3,62%	3,41%	22,25%	
FRAS4	Fras-Le PN	0,64	Low	142.650.866	Small	1,34	Winner	Small Low Winner	1,91%	15,02%	-6,12%	11,74%	-0,39%	7,26%	14,23%	3,93%	16,40%	22,86%	15,68%	37,52%	
TLCP3	Tele Leste Celular ON	1,77	Medium	217.596.138	Small	-	0,64	Loser	Small Medium Loser	12,50%	1,85%	23,64%	2,94%	1,43%	16,90%	-2,41%	-11,11%	-4,17%	-4,35%	0,00%	4,55%
IDNT3	Ideiasnet ON	1,69	Medium	16.507.313	Small	-	0,61	Loser	Small Medium Loser	0,00%	4,62%	16,18%	0,00%	-3,80%	-1,32%	0,00%	-9,33%	16,18%	-11,39%	-4,29%	-12,73%
TDBH4	Telefonica Data Hld PN	1,55	Medium	371.266.575	Small	-	0,46	Loser	Small Medium Loser	0,00%	-2,78%	45,71%	-1,96%	-4,00%	29,17%	1,61%	-12,70%	-3,64%	-1,89%	-9,62%	-2,13%
TEKA4	Teka PN	1,10	Medium	21.865.064	Small	-	0,43	Loser	Small Medium Loser	-10,53%	-1,96%	2,00%	7,84%	3,64%	10,53%	-9,52%	-12,28%	-10,00%	-8,89%	-2,44%	2,50%
ESCE3	Escelsa ON	1,23	Medium	150.177.489	Small	-	0,42	Loser	Small Medium Loser	-9,09%	40,00%	28,57%	0,93%	6,42%	20,69%	-2,86%	-1,47%	32,93%	-1,89%	1,14%	3,25%
TDBH3	Telefonica Data Hld ON	1,55	Medium	371.266.575	Small	-	0,39	Loser	Small Medium Loser	3,13%	0,00%	51,52%	-16,00%	2,38%	27,91%	3,64%	-19,30%	-6,52%	-2,33%	0,00%	0,00%
CPFG4	CPFL Geracao PN	1,37	Medium	334.695.455	Small	-	0,38	Loser	Small Medium Loser	-1,67%	14,41%	37,78%	-13,71%	22,43%	63,10%	2,96%	10,61%	-17,81%	9,83%	-15,47%	2,33%
TLCP4	Tele Leste Celular PN	1,77	Medium	217.596.138	Small	-	0,37	Loser	Small Medium Loser	-4,55%	4,76%	18,18%	11,54%	12,07%	24,62%	-11,11%	-12,50%	1,59%	0,00%	14,06%	10,96%
CPFG3	CPFL Geracao ON	1,37	Medium	334.695.455	Small	-	0,36	Loser	Small Medium Loser	-4,00%	12,50%	58,89%	-30,07%	16,67%	83,14%	6,08%	5,88%	-8,47%	2,58%	-11,41%	5,64%
TNCP4	Tele Nort CI PN	1,53	Medium	148.047.541	Small	-	0,27	Loser	Small Medium Loser	0,00%	-2,78%	22,86%	6,98%	21,74%	14,29%	-1,56%	-6,35%	3,39%	0,01%	-6,78%	1,82%
TNCP3	Tele Nort CI ON	1,53	Medium	148.047.541	Small	-	0,27	Loser	Small Medium Loser	-18,97%	6,38%	6,00%	16,98%	9,68%	67,65%	-7,02%	-18,87%	0,00%	-6,98%	-7,50%	-5,41%
DPPI4	Ipiranga Dis PN	1,57	Medium	352.089.334	Small	-	0,25	Loser	Small Medium Loser	1,95%	5,09%	19,56%	-0,04%	-4,49%	10,60%	6,12%	5,38%	2,19%	1,39%	-15,29%	6,44%
SAPR4	Sanepar PN	1,74	Medium	654.249.865	Small	-	0,25	Loser	Small Medium Loser	-5,06%	9,33%	-2,44%	1,25%	1,23%	33,54%	-13,88%	0,60%	4,79%	-3,43%	-3,55%	7,36%
PRGA4	BRF Foods PN	1,26	Medium	531.881.215	Small	-	0,24	Loser	Small Medium Loser	15,65%	21,92%	1,25%	2,58%	11,31%	31,22%	19,03%	2,38%	1,99%	-14,27%	4,86%	13,03%
INEP4	Inepar PN	1,64	Medium	22.358.100	Small	-	0,22	Loser	Small Medium Loser	-10,26%	-8,57%	28,13%	14,63%	2,13%	-8,33%	20,45%	5,66%	-14,29%	0,00%	-10,42%	11,63%
CLSC6	Celesc PNB	1,53	Medium	426.283.613	Small	-	0,16	Loser	Small Medium Loser	-4,35%	4,55%	26,09%	1,72%	27,12%	13,01%	-6,17%	3,95%	24,05%	-10,20%	-4,55%	-1,19%
BMTO4	Brasmotor PN	1,68	Medium	398.157.712	Small	-	0,12	Loser	Small Medium Loser	7,91%	-8,67%	5,84%	6,90%	8,38%	-7,73%	0,00%	-3,23%	-6,67%	9,29%	1,31%	2,26%
SGAS4	Wlm Ind Com PN	1,76	Medium	51.108.075	Small	-	0,09	Loser	Small Medium Loser	-7,89%	5,71%	43,24%	-13,21%	-8,70%	-0,95%	-10,58%	2,15%	2,63%	-12,82%	15,88%	73,60%
TPEC6B	Tim Nordeste PNB	1,67	Medium	158.613.045	Small	-	0,06	Loser	Small Medium Loser	6,95%	-5,00%	7,89%	16,10%	26,89%	5,96%	16,75%	-5,69%	5,29%	-2,23%	1,43%	0,00%
ALBA3	Albarus ON	1,16	Medium	200.859.996	Small	-	0,07	Winner	Small Medium Winner	2,41%	15,29%	13,27%	-5,41%	7,62%	5,31%	-4,20%	10,28%	1,69%	12,50%	5,19%	0,70%
RPSA4	Ripasa PN	1,76	Medium	607.857.795	Small	-	0,09	Winner	Small Medium Winner	15,24%	30,16%	4,47%	-0,17%	6,43%	19,25%	-8,54%	-3,11%	5,71%	-14,33%	7,14%	2,96%
SALM4	Seara Alim PN	1,40	Medium	234.412.001	Small	-	0,20	Winner	Small Medium Winner	6,79%	8,03%	28,59%	7,50%	0,00%	16,28%	18,00%	3,39%	11,08%	-11,94%	-15,25%	-6,00%
SALM3	Seara Alim ON	1,40	Medium	234.412.001	Small	-	0,22	Winner	Small Medium Winner	6,52%	2,04%	43,14%	5,78%	-3,19%	17,65%	20,00%	5,00%	18,48%	-12,16%	0,00%	-15,23%
TPEC3B	Tim Nordeste ON	1,67	Medium	158.613.045	Small	-	0,28	Winner	Small Medium Winner	0,00%	11,11%	-5,00%	55,26%	1,69%	13,33%	5,88%	-0,28%	-3,90%	-6,96%	5,76%	-11,63%
UNIP3	Unipar ON	1,68	Medium	644.117.682	Small	-	0,41	Winner	Small Medium Winner	0,51%	-5,03%	0,53%	15,79%	-8,30%	20,00%	22,88%	-3,45%	0,00%	3,43%	-6,67%	-1,79%
FJTA4	Forjas Taurus PN	1,20	Medium	122.366.397	Small	-	0,44	Winner	Small Medium Winner	-8,76%	10,40%	-5,80%	-6,92%	10,02%	12,00%	-1,43%	2,17%	10,64%	-5,77%	0,68%	-5,41%
UNIP6	Unipar PNB	1,68	Medium	644.117.682	Small	-	0,45	Winner	Small Medium Winner	6,43%	25,50%	3,21%	3,11%	-0,01%	19,29%	12,55%	8,85%	5,65%	-19,06%	-8,00%	14,13%
ESTR4	Estrela PN	1,62	Medium	13.741.950	Small	-	0,51	Winner	Small Medium Winner	29,41%	18,18%	42,31%	-2,70%	2,78%	-1,62%	9,89%	7,50%	-5,12%	-1,96%	10,00%	9,09%
SCAR3	Sao Carlos ON	1,84	Medium	530.837.062	Small	-	0,61	Winner	Small Medium Winner	-23,23%	26,05%	-8,33%	-16,36%	14,13%	-4,86%	0,00%	-7,91%	0,00%	0,00%	1,64%	3,15%
SCAR4	Sao Carlos PN	1,84	Medium	530.837.062	Small	-	0,62	Winner	Small Medium Winner	-11,69%	9,43%	-4,26%	-16,36%	8,70%	-7,90%	-0,11%	0,00%	0,00%	0,00%	1,68%	-0,54%
GUAR4	Guararapes PN	1,50	Medium	433.680.003	Small	-	0,64	Winner	Small Medium Winner	7,14%	17,33%	19,32%	7,71%	1,68%	-8,70%	-7,62%	0,00%	0,93%	-1,94%	4,14%	11,22%
MTSA4	Metisa PN	1,10	Medium	36.405.106	Small	-	0,68	Winner	Small Medium Winner	0,00%	5,56%	10,53%	4,76%	2,27%	10,19%	7,76%	9,00%	6,42%	1,72%	1,69%	8,33%
ASTA4	Santistextil PN	1,54	Medium	289.695.202	Small	-	0,81	Winner	Small Medium Winner	13,79%	-5,09%	9,68%	0,00%	-8,82%	12,71%	10,15%	0,27%	7,86%	4,02%	-8,21%	1,58%
CNFB4	Confab PN	0,99	Medium	494.376.954	Small	-	0,84	Winner	Small Medium Winner	1,32%	1,08%	-6,21%	0,46%	5,01%	26,82%	-0,19%	1,30%	-4,59%	-22,69%	1,00%	13,79%
RSIP4	Rasip Agro PN	1,31	Medium	15.834.843	Small	-	1,01	Winner	Small Medium Winner	0,00%	0,00%	23,08%	43,75%	-17,39%	10,53%	-4,76%	0,00%	15,00%	0,00%	0,00%	4,35%
ETER3	Eternit ON	1,31	Medium	172.340.089	Small	-	1,05	Winner	Small Medium Winner	-2,40%	-7,17%	8,17%	0,00%	-5,27%	20,00%	3,33%	8,52%	-0,34%	-2,08%	-2,89%	15,20%
FESA4	Ferbasa PN	1,69	Medium	253.805.005	Small	-	1,36	Winner	Small Medium Winner	11,74%	10,89%	7,02%	-4,92%	-1,72%	6,32%	15,51%	2,86%	5,83%	-5,40%	-3,79%	3,03%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2004 - 2005	Índice B/M de dez/2003	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2004	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2004	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/04	ago/04	set/04	out/04	nov/04	dez/04	jan/05	fev/05	mar/05	abr/05	mai/05	jun/05
PALF7	Paul F Luz PNC	1,46	High	2.498.622.285	Big	- 0,04	Loser	Big High Loser	-7,79%	38,03%	22,44%	-16,66%	20,00%	-12,08%	13,74%	20,00%	-13,19%	0,00%	20,00%	3,33%
CPL6	Copel PNB	1,61	High	2.359.043.311	Big	- 0,01	Loser	Big High Loser	9,45%	-9,09%	2,30%	0,20%	22,15%	-7,35%	1,29%	20,77%	-11,84%	13,44%	0,07%	-3,48%
CPL3	Copel ON	1,61	High	2.359.043.311	Big	0,04	Loser	Big High Loser	4,63%	4,03%	4,38%	1,80%	18,82%	-2,97%	5,00%	10,59%	-6,06%	1,35%	3,34%	1,29%
PALF3	Paul F Luz ON	1,46	High	2.498.622.285	Big	0,06	Loser	Big High Loser	23,10%	34,94%	16,07%	-23,55%	40,87%	-14,28%	2,46%	32,23%	-18,75%	7,68%	13,48%	0,00%
ELET6	Eletrobras PNB	2,63	High	16.542.736.601	Big	0,29	Loser	Big High Loser	35,15%	-8,39%	11,81%	-0,64%	2,89%	-9,78%	-16,10%	10,06%	-5,52%	-4,65%	10,44%	-8,21%
ELET3	Eletrobras ON	2,63	High	16.542.736.601	Big	0,31	Loser	Big High Loser	41,47%	-7,71%	13,68%	-1,97%	-1,79%	-12,50%	-11,95%	11,47%	-6,09%	-11,52%	15,06%	-8,13%
SBSP3	Sabesp ON	1,63	High	3.816.263.318	Big	0,38	Loser	Big High Loser	4,49%	-0,49%	-3,81%	-13,45%	25,84%	9,95%	-12,51%	14,74%	-17,03%	0,96%	9,04%	-0,36%
TRPL4	Tran Paulista PN	1,79	High	1.648.417.809	Big	0,42	Loser	Big High Loser	12,39%	-0,68%	-7,43%	0,91%	5,66%	16,11%	-2,33%	27,21%	-7,99%	13,24%	10,00%	9,52%
TRPL3	Tran Paulista ON	1,79	High	1.648.417.809	Big	0,47	Loser	Big High Loser	14,02%	0,87%	-5,58%	-4,55%	4,76%	13,30%	-0,83%	55,83%	-13,37%	11,05%	33,13%	7,94%
GEPA4	Ger Paranap PN	2,82	High	1.079.016.024	Big	0,51	Loser	Big High Loser	3,37%	6,41%	-0,92%	13,29%	0,09%	9,17%	-2,91%	-3,00%	6,01%	0,08%	-10,64%	-1,07%
EBTP4	Embratel Part PN	1,28	High	3.522.408.183	Big	0,67	Winner	Big High Winner	-7,25%	-4,16%	-15,00%	-21,05%	24,71%	-11,95%	-27,32%	12,29%	7,12%	-0,46%	17,09%	-3,75%
EBTP3	Embratel Part ON	1,28	High	3.522.408.183	Big	1,08	Winner	Big High Winner	2,78%	2,29%	1,15%	0,80%	2,72%	-39,24%	-31,28%	40,87%	-5,03%	-25,83%	7,87%	-10,83%
GEPA3	Ger Paranap ON	2,82	High	1.079.016.024	Big	1,12	Winner	Big High Winner	-21,09%	0,00%	-1,91%	11,21%	0,00%	5,83%	10,16%	0,07%	-1,07%	-0,07%	0,99%	-3,70%
TCOC3	Tele Centroeste Cel ON	0,45	Low	3.766.206.148	Big	- 0,24	Loser	Big Low Loser	-3,24%	0,48%	4,76%	11,82%	1,22%	3,61%	4,46%	4,15%	3,26%	7,68%	-42,21%	-33,02%
AMB4	Ambev PN	0,17	Low	31.740.155.760	Big	- 0,05	Loser	Big Low Loser	1,94%	1,60%	2,44%	10,28%	-1,48%	5,26%	-7,25%	14,65%	0,78%	-8,80%	2,14%	16,99%
TNLP4	Telemar PN	0,58	Low	14.364.684.378	Big	0,03	Loser	Big Low Loser	1,92%	0,53%	-6,13%	-0,27%	11,19%	6,35%	-15,27%	14,14%	-0,45%	-2,40%	-1,56%	6,23%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,47	Low	5.964.458.437	Big	0,14	Loser	Big Low Loser	10,18%	5,20%	-4,96%	17,48%	-1,91%	3,00%	-15,28%	5,84%	-8,28%	-10,27%	2,26%	-8,14%
VIVO3	Vivo ON	0,41	Low	10.022.965.468	Big	0,23	Loser	Big Low Loser	-10,16%	-1,04%	-11,60%	-9,94%	9,66%	-0,20%	-4,00%	12,50%	-8,33%	-5,05%	-15,74%	-13,29%
GETI3	AES Tiete ON	0,30	Low	2.064.725.829	Big	0,26	Loser	Big Low Loser	11,83%	4,17%	24,00%	-3,87%	3,45%	18,61%	21,18%	-0,94%	-4,59%	-8,28%	2,78%	2,70%
TNLP3	Telemar ON	0,58	Low	14.364.684.378	Big	0,34	Loser	Big Low Loser	11,56%	2,42%	-7,05%	2,09%	17,40%	9,62%	-1,70%	12,01%	-1,36%	4,96%	-0,50%	8,45%
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,17	Low	9.017.855.000	Big	0,35	Loser	Big Low Loser	4,74%	-3,29%	7,57%	4,34%	7,80%	3,11%	-15,64%	15,81%	-5,38%	-8,28%	1,57%	-3,59%
PTQ54	Petroquisa PN	0,46	Low	2.475.085.125	Big	0,38	Loser	Big Low Loser	0,80%	12,70%	-9,86%	1,56%	10,00%	24,48%	-4,49%	8,30%	-2,22%	-1,42%	3,75%	0,00%
UGPA4	Ultrapar PN	0,58	Low	2.290.579.309	Big	0,40	Loser	Big Low Loser	3,73%	25,33%	11,09%	-0,41%	9,50%	1,69%	0,00%	-0,95%	-0,28%	6,79%	-9,56%	-1,16%
VALE5	Vale PNA	0,24	Low	52.391.348.600	Big	0,44	Loser	Big Low Loser	10,99%	7,49%	14,31%	-2,74%	7,69%	14,55%	2,42%	13,55%	-3,75%	-16,88%	1,54%	-0,27%
CRTP5	Crt Celular PNA	0,59	Low	1.503.005.105	Big	0,47	Loser	Big Low Loser	12,96%	-3,28%	7,29%	-17,85%	1,92%	0,95%	-3,98%	6,73%	-3,25%	-3,56%	-1,64%	-1,66%
TCOC4	Tele Centroeste Cel PN	0,45	Low	3.766.206.148	Big	0,49	Loser	Big Low Loser	-3,70%	0,77%	5,56%	-9,71%	4,46%	-4,38%	-0,17%	14,71%	-9,74%	8,47%	-10,60%	-8,37%
CRTP3	Crt Celular ON	0,59	Low	1.503.005.105	Big	0,49	Loser	Big Low Loser	36,36%	-4,76%	6,00%	-28,30%	1,84%	4,64%	-7,97%	10,51%	1,29%	1,52%	5,00%	-0,73%
PETRA	Petrobras PN	0,58	Low	90.094.022.300	Big	0,52	Loser	Big Low Loser	1,02%	4,99%	14,44%	2,87%	-0,59%	4,57%	-2,93%	17,95%	-7,26%	-6,88%	6,40%	6,71%
KLB4	Klabin S/A PN	0,53	Low	3.762.500.300	Big	0,53	Loser	Big Low Loser	6,34%	6,65%	4,67%	0,21%	0,21%	12,50%	-10,93%	4,57%	-10,06%	-15,16%	7,73%	0,00%
ARCE4	Arcelor BR PN	0,59	Low	5.447.994.518	Big	0,53	Loser	Big Low Loser	8,26%	31,60%	11,25%	-10,79%	19,38%	8,24%	-13,21%	13,44%	-7,92%	-13,42%	-9,40%	-0,48%
ARCE3	Arcelor BR ON	0,59	Low	5.447.994.518	Big	0,53	Loser	Big Low Loser	9,15%	29,22%	17,09%	-0,43%	7,08%	7,40%	-10,00%	8,47%	-2,43%	-17,01%	-2,91%	0,50%
PETR3	Petrobras ON	0,58	Low	90.094.022.300	Big	0,56	Loser	Big Low Loser	0,00%	5,48%	14,71%	1,79%	-0,34%	4,26%	0,75%	18,36%	-7,48%	-7,19%	4,29%	8,21%
VALE3	Vale ON	0,24	Low	52.391.348.600	Big	0,56	Winner	Big Low Winner	12,65%	2,50%	14,64%	-2,90%	9,18%	13,36%	4,95%	14,21%	-6,08%	-18,15%	2,12%	-0,93%
ARCZ3	Aracruz ON	0,30	Low	8.959.479.550	Big	0,57	Winner	Big Low Winner	7,14%	0,00%	-6,67%	4,14%	13,26%	-9,05%	-2,76%	2,70%	7,73%	-6,11%	-3,12%	5,50%
ARCZ6	Aracruz PNB	0,30	Low	8.959.479.550	Big	0,65	Winner	Big Low Winner	5,58%	-2,74%	-8,35%	4,38%	5,54%	0,09%	-9,09%	7,39%	-3,44%	-19,29%	9,60%	-0,15%
EMBR3	Embraer ON	0,23	Low	14.493.585.244	Big	0,66	Winner	Big Low Winner	-2,71%	-8,11%	-5,41%	-2,39%	2,59%	15,75%	-5,89%	11,30%	-2,98%	-12,06%	2,86%	1,91%
LIGT3	Light S/A ON	0,17	Low	2.046.205.908	Big	0,67	Winner	Big Low Winner	7,83%	5,62%	-2,20%	-5,57%	10,92%	-0,57%	-12,21%	3,47%	-2,48%	-23,41%	47,06%	-8,80%
TMCP4	Telemig Part PN	0,43	Low	1.961.694.044	Big	0,68	Winner	Big Low Winner	-6,17%	2,58%	-7,32%	-6,91%	4,24%	-3,31%	-5,79%	9,22%	-1,79%	17,96%	-7,29%	-2,79%
EMBR4	Embraer PN	0,23	Low	14.493.585.244	Big	0,72	Winner	Big Low Winner	-1,18%	-10,51%	-2,41%	1,06%	0,53%	17,59%	-7,21%	6,31%	-4,11%	-13,67%	-1,06%	8,64%
VCPA4	Fibra PN	0,50	Low	7.462.330.005	Big	0,72	Winner	Big Low Winner	11,28%	-4,60%	-4,83%	1,66%	3,54%	5,60%	-12,61%	2,77%	-10,77%	-18,34%	5,11%	0,31%
TMCP3	Telemig Part ON	0,43	Low	1.961.694.044	Big	0,78	Winner	Big Low Winner	1,35%	0,00%	12,67%	2,96%	-2,30%	-0,82%	-12,10%	6,61%	16,46%	3,09%	-1,62%	-0,55%
VIVO4	Vivo PN	0,41	Low	10.022.965.468	Big	0,79	Winner	Big Low Winner	-16,27%	-5,78%	-9,14%	-3,02%	14,67%	0,56%	-11,13%	10,64%	-9,76%	-13,32%	-12,48%	-17,57%
TBLE3	Tractebel ON	0,58	Low	5.931.337.450	Big	0,93	Winner	Big Low Winner	-10,96%	-2,31%	2,14%	0,44%	2,52%	9,01%	-17,65%	11,77%	32,82%	4,67%	-0,64%	-6,28%
FFTL4	Valefert PN	0,34	Low	2.537.231.535	Big	0,95	Winner	Big Low Winner	9,24%	13,65%	-5,58%	4,66%	7,30%	7,15%	-5,91%	2,91%	-6,32%	0,44%	-2,64%	2,53%
WEGE4	Weg PN	0,29	Low	4.307.430.600	Big	1,05	Winner	Big Low Winner	-3,27%	14,63%	-11,53%	3,05%	-5,11%	1,46%	6,86%	-1,70%	-5,18%	0,00%	5,63%	-2,58%
AMB3	Ambev ON	0,17	Low	31.740.155.760	Big	1,06	Winner	Big Low Winner	-4,17%	3,57%	2,93%	12,70%	-1,31%	0,81%	-5,96%	2,90%	-19,66%	-39,29%	1,33%	11,46%
GETI4	AES Tiete PN	0,30	Low	2.064.725.829	Big	1,08	Winner	Big Low Winner	13,54%	1,03%	24,49%	-3,28%	-0,22%	24,96%	17,18%	2,44%	1,40%	-0,27%	-3,57%	5,00%
GGBR4	Gerdau PN	0,49	Low	9.970.932.850	Big	1,15	Winner	Big Low Winner	18,33%	13,23%	-3,82%	-9,46%	17,44%	-2,98%	-7,79%	18,84%	-13,05%	-17,62%	1,92%	-7,00%
CPSL3	Copesul ON	0,52	Low	2.522.146.248	Big	1,15	Winner	Big Low Winner	28,65%	30,74%	-7,27%	16,66%	11,88%	19,21%	8,42%	-12,14%	-3,85%	-0,59%	-2,25%	-3,13%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2004 - 2005	Índice B/M de dez/2003	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2004	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2004	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/04	ago/04	set/04	out/04	nov/04	dez/04	jan/05	fev/05	mar/05	abr/05	mai/05	jun/05
TBLE6	Tractebel PNB	0,58	Low	5.931.337.450	Big	1,15	Winner	Big Low Winner	-2,38%	-1,46%	5,61%	4,53%	0,30%	2,76%	2,29%	18,66%	17,99%	8,26%	9,17%	8,54%
CBEE3	Ampla Energ ON	0,28	Low	1.778.778.335	Big	1,19	Winner	Big Low Winner	-4,76%	2,50%	14,63%	17,02%	-3,64%	5,66%	-14,29%	4,17%	0,00%	-16,00%	2,38%	-6,98%
PQUN4	Petroq Uniao PN	0,57	Low	1.377.487.500	Big	1,33	Winner	Big Low Winner	3,28%	-5,81%	7,15%	2,59%	29,93%	3,24%	1,88%	-14,61%	-8,39%	-2,78%	-2,55%	8,05%
GGBR3	Gerdau ON	0,49	Low	9.970.932.850	Big	1,35	Winner	Big Low Winner	24,80%	33,57%	-6,30%	-8,41%	15,49%	-4,18%	-8,31%	10,52%	-9,51%	-14,69%	-1,05%	-7,89%
CMET4	Caemi PN	0,20	Low	4.625.301.460	Big	1,44	Winner	Big Low Winner	13,56%	17,16%	14,65%	-5,00%	15,20%	15,74%	4,82%	11,72%	-7,12%	-19,43%	8,81%	4,76%
CCRO3	CCR SA ON	0,29	Low	3.576.520.721	Big	1,45	Winner	Big Low Winner	-6,73%	14,02%	0,96%	11,53%	19,98%	17,83%	-8,78%	1,89%	-1,50%	1,55%	11,32%	-6,98%
LAME4	Lojas Americ PN	0,11	Low	1.791.841.213	Big	1,49	Winner	Big Low Winner	10,95%	24,93%	5,78%	2,69%	-5,48%	13,22%	-6,90%	25,66%	-5,89%	-4,47%	4,22%	1,80%
LAME3	Lojas Americ ON	0,11	Low	1.791.841.213	Big	1,50	Winner	Big Low Winner	3,75%	23,30%	10,03%	22,07%	3,70%	2,66%	-1,01%	22,43%	3,35%	-3,24%	0,85%	-9,01%
CGAS5	Comgas PNA	0,48	Low	2.229.479.798	Big	1,58	Winner	Big Low Winner	7,14%	10,77%	6,25%	-5,93%	0,56%	21,60%	-1,52%	15,39%	-6,17%	-2,23%	0,38%	-14,01%
SDIA4	Sadia S/A ON	0,55	Low	2.713.518.800	Big	1,60	Winner	Big Low Winner	7,17%	16,05%	6,38%	0,00%	2,00%	6,86%	-9,91%	-1,04%	-7,13%	-9,09%	-6,25%	14,67%
SDIA4	Sadia S/A PN	0,55	Low	2.713.518.800	Big	2,20	Winner	Big Low Winner	10,21%	14,16%	6,80%	-2,62%	5,77%	8,73%	-14,81%	-0,80%	-10,49%	-8,39%	-2,72%	15,78%
BRKM5	Braskem PNA	0,53	Low	3.974.330.032	Big	2,22	Winner	Big Low Winner	8,32%	38,56%	12,26%	10,29%	12,76%	13,18%	-11,38%	12,21%	-17,34%	-9,26%	-6,53%	-14,85%
TSEP4	Tele Sudeste Celula PN	0,76	Medium	2.412.365.267	Big	- 0,22	Loser	Big Medium Loser	12,37%	-1,66%	10,89%	-15,77%	0,16%	3,11%	-11,97%	-2,55%	-7,13%	-9,09%	-6,25%	-2,59%
BRT4	Brasil T Par PN	0,85	Medium	6.451.617.699	Big	- 0,16	Loser	Big Medium Loser	-3,54%	4,00%	-2,48%	-5,35%	15,36%	-0,50%	-14,95%	5,09%	-1,14%	-5,76%	5,34%	7,03%
BRT04	Brasil Telecom PN	0,79	Medium	6.119.343.662	Big	- 0,12	Loser	Big Medium Loser	-3,88%	3,94%	0,26%	-3,25%	20,36%	3,47%	-17,34%	1,27%	-2,60%	-9,59%	3,58%	4,12%
TPRC3	Tim Sul ON	1,01	Medium	1.087.854.876	Big	- 0,11	Loser	Big Medium Loser	-3,03%	3,13%	1,21%	7,78%	4,17%	1,33%	1,90%	25,69%	13,30%	-9,98%	20,79%	1,64%
BRT03	Brasil Telecom ON	0,79	Medium	6.119.343.662	Big	- 0,10	Loser	Big Medium Loser	10,91%	-2,44%	1,67%	-1,56%	19,48%	0,14%	1,49%	0,70%	-5,94%	8,55%	-11,00%	23,81%
TSEP3	Tele Sudeste Celula ON	0,76	Medium	2.412.365.267	Big	- 0,04	Loser	Big Medium Loser	13,98%	2,08%	9,06%	-5,08%	-10,71%	-4,40%	-6,80%	5,44%	-6,12%	0,92%	-15,32%	-3,38%
BRT3	Brasil T Par ON	0,85	Medium	6.451.617.699	Big	- 0,02	Loser	Big Medium Loser	33,84%	-3,82%	-3,31%	0,24%	26,34%	3,47%	-2,79%	-0,43%	2,00%	-19,23%	10,62%	18,56%
CTNM4	Coteminas PN	1,13	Medium	1.291.107.620	Big	0,03	Loser	Big Medium Loser	6,22%	6,28%	7,87%	-0,73%	-3,71%	14,55%	-9,00%	-4,40%	-11,88%	-6,97%	1,55%	1,91%
ITSA3	Itaúsa ON	0,68	Medium	11.840.861.359	Big	0,08	Loser	Big Medium Loser	-2,44%	-2,31%	8,85%	4,62%	2,94%	23,15%	-4,00%	8,33%	0,58%	-5,77%	2,19%	2,19%
TMAR6	Telemar N L PNB	0,85	Medium	11.732.093.440	Big	0,09	Loser	Big Medium Loser	-6,88%	7,39%	-4,59%	32,65%	-0,77%	1,76%	-8,59%	16,67%	-8,93%	-5,88%	-0,23%	-1,50%
CTNM3	Coteminas ON	1,13	Medium	1.291.107.620	Big	0,16	Loser	Big Medium Loser	10,53%	4,29%	5,02%	2,17%	-4,26%	11,11%	-12,40%	-6,39%	-9,76%	-5,41%	-0,51%	3,04%
TPRC6	Tim Sul PNB	1,01	Medium	1.087.854.876	Big	0,19	Loser	Big Medium Loser	0,00%	9,33%	-3,05%	0,38%	2,13%	-1,85%	1,82%	20,39%	3,26%	11,17%	4,31%	-2,75%
TMAR3	Telemar N L ON	0,85	Medium	11.732.093.440	Big	0,19	Loser	Big Medium Loser	5,81%	-3,30%	-2,55%	9,52%	13,26%	11,63%	-1,04%	14,23%	1,20%	-3,62%	11,58%	3,60%
ITSA4	Itaúsa PN	0,68	Medium	11.840.861.359	Big	0,23	Loser	Big Medium Loser	-4,17%	4,79%	6,61%	7,85%	3,16%	11,90%	-1,74%	12,17%	-2,40%	0,00%	0,14%	3,45%
TMAR5	Telemar N L PNA	0,85	Medium	11.732.093.440	Big	0,23	Loser	Big Medium Loser	2,20%	-1,21%	-4,25%	4,00%	21,02%	7,23%	-13,25%	19,45%	-11,43%	-6,49%	3,89%	0,18%
CMIG3	Cemig ON	0,88	Medium	6.584.667.082	Big	0,45	Loser	Big Medium Loser	24,04%	2,48%	16,70%	-0,59%	1,42%	17,73%	-14,39%	13,10%	-3,30%	2,87%	7,54%	4,14%
CMIG4	Cemig PN	0,88	Medium	6.584.667.082	Big	0,57	Winner	Big Medium Winner	20,52%	-3,02%	12,83%	9,63%	-4,32%	4,38%	-10,26%	16,03%	-8,62%	18,54%	1,71%	1,92%
ACES4	Am Inx BR PN	0,85	Medium	1.745.931.538	Big	0,61	Winner	Big Medium Winner	24,48%	13,00%	-1,77%	-4,50%	12,23%	11,07%	-5,00%	19,40%	-3,91%	-10,99%	-11,70%	-8,80%
TMGC3	Telemig CI ON	0,62	Medium	1.283.735.821	Big	0,63	Winner	Big Medium Winner	4,17%	13,33%	41,18%	-0,92%	-0,76%	-11,01%	3,71%	0,00%	1,01%	6,82%	-2,61%	-3,13%
TCSL4	Tim Part S/A PN	0,71	Medium	1.342.116.322	Big	0,66	Winner	Big Medium Winner	-2,01%	3,59%	0,25%	-2,22%	5,81%	-3,34%	-7,17%	13,71%	-4,88%	1,27%	-5,50%	-1,59%
BRAP4	Bradespar PN	0,65	Medium	1.635.010.605	Big	0,66	Winner	Big Medium Winner	7,29%	26,59%	11,78%	-18,56%	18,82%	8,29%	5,87%	13,81%	-1,12%	-23,22%	3,58%	-0,62%
ACES3	Am Inx BR ON	0,85	Medium	1.745.931.538	Big	0,67	Winner	Big Medium Winner	31,39%	17,06%	-3,79%	-3,94%	8,83%	7,94%	-4,08%	22,00%	-4,92%	-8,91%	-4,52%	-3,85%
RPSA4	Ripasa PN	0,86	Medium	1.030.393.100	Big	0,67	Winner	Big Medium Winner	11,87%	-4,82%	23,65%	6,83%	5,01%	2,72%	-6,49%	3,34%	0,92%	-18,52%	8,18%	-5,88%
UNIP3	Unipar ON	0,86	Medium	1.022.954.700	Big	0,69	Winner	Big Medium Winner	18,18%	33,03%	16,62%	-5,25%	2,90%	17,33%	-1,56%	13,38%	-2,00%	-6,69%	5,26%	-12,50%
UNIP6	Unipar PNB	0,86	Medium	1.022.954.700	Big	0,72	Winner	Big Medium Winner	26,67%	28,12%	14,79%	-7,22%	-0,28%	19,61%	-6,43%	9,16%	-9,56%	-6,63%	-0,67%	-18,12%
BRAP3	Bradespar ON	0,65	Medium	1.635.010.605	Big	0,87	Winner	Big Medium Winner	5,63%	23,69%	17,31%	-14,63%	13,57%	8,18%	6,85%	10,00%	-0,61%	-17,68%	-1,21%	-2,52%
LEV4	Metal Leve PN	0,61	Medium	1.178.553.159	Big	0,96	Winner	Big Medium Winner	13,57%	12,63%	10,30%	-4,95%	0,00%	1,62%	-5,60%	0,31%	-0,31%	-0,01%	-7,00%	-3,00%
SUZB5	Suzano Papel PNA	0,69	Medium	3.522.521.288	Big	1,00	Winner	Big Medium Winner	12,82%	-11,01%	-3,35%	2,19%	1,16%	14,01%	-10,56%	5,86%	-6,31%	-11,30%	-5,14%	-4,43%
PRGA4	BRF Foods PN	0,75	Medium	1.273.535.780	Big	1,06	Winner	Big Medium Winner	24,04%	20,38%	2,00%	-1,11%	6,05%	20,56%	-6,63%	1,67%	-4,95%	-7,25%	5,77%	10,01%
CSTB4	Sid Tubarao PN	1,16	Medium	4.812.685.700	Big	1,11	Winner	Big Medium Winner	17,58%	12,66%	-1,06%	-4,62%	22,84%	12,79%	-9,27%	20,34%	-1,09%	-23,01%	3,27%	-16,20%
GOAU3	Gerdau Met ON	0,76	Medium	3.562.756.400	Big	1,27	Winner	Big Medium Winner	25,87%	16,47%	3,45%	-10,00%	16,66%	6,44%	2,40%	8,38%	-17,70%	-15,22%	0,49%	-12,23%
CPF4	CPFL Geracao PN	0,78	Medium	1.119.908.052	Big	1,27	Winner	Big Medium Winner	18,04%	33,33%	6,25%	-29,41%	13,33%	25,00%	-11,76%	46,67%	-18,27%	0,11%	10,70%	14,29%
CPF6	CPFL Geracao ON	0,78	Medium	1.119.908.052	Big	1,36	Winner	Big Medium Winner	6,52%	33,33%	11,88%	-21,79%	0,00%	21,43%	-8,24%	41,03%	-18,64%	0,56%	29,71%	-9,13%
ELPL5	Eletropaulo PNA	0,72	Medium	2.468.322.348	Big	1,37	Winner	Big Medium Winner	10,85%	0,92%	15,15%	-5,74%	0,22%	3,06%	-14,19%	15,28%	-3,55%	11,76%	18,50%	-2,67%
GOAU4	Gerdau Met PN	0,76	Medium	3.562.756.400	Big	1,40	Winner	Big Medium Winner	21,41%	17,09%	-2,48%	-6,10%	17,39%	5,30%	-5,79%	7,25%	-8,42%	-17,55%	2,79%	-9,55%
CSNA3	Sid Nacional ON	0,66	Medium	10.773.223.520	Big	1,61	Winner	Big Medium Winner	16,13%	3,09%	-2,09%	-5,09%	22,92%	-1,95%	2,87%	28,61%	-5,80%	-12,84%	-9,05%	-11,24%
USIM5	Usiminas PNA	0,63	Medium	6.366.660.252	Big	1,85	Winner	Big Medium Winner	34,01%	10,40%	-4,32%	-2,87%	27,70%	-0,74%	-1,02%	29,03%	-12,37%	-13,04%	-9,80%	-15,52%
USIM3	Usiminas ON	0,63	Medium	6.366.660.252	Big	2,16	Winner	Big Medium Winner	23,46%	25,37%	-5,13%	0,00%	29,73%	5,29%	-1,98%	27,76%	-14,05%	-8,38%	-4,26%	-14,00%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2004 - 2005	Índice B/M de dez/2003	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2004	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2004	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/04	ago/04	set/04	out/04	nov/04	dez/04	jan/05	fev/05	mar/05	abr/05	mai/05	jun/05
MEND5	Mendes Jr PNA	4,95	High	114.614.218	Small	- 0,45	Loser	Small High Loser	1,49%	-8,72%	-1,43%	-10,14%	-3,55%	-23,08%	-5,65%	10,60%	10,42%	-16,98%	-20,45%	-19,89%
MEND6	Mendes Jr PNB	4,95	High	114.614.218	Small	- 0,36	Loser	Small High Loser	7,55%	-13,16%	-4,69%	-8,20%	-0,36%	-28,32%	0,00%	12,50%	-13,33%	12,82%	-18,18%	-27,78%
TEL83	Telebras ON	4,68	High	11.128.584	Small	- 0,33	Loser	Small High Loser	150,00%	-20,00%	200,00%	-8,33%	-36,36%	14,29%	-12,50%	0,00%	-14,29%	-16,67%	20,00%	-16,67%
TEL84	Telebras PN	4,68	High	11.128.584	Small	- 0,33	Loser	Small High Loser	150,00%	-20,00%	250,00%	-21,43%	-36,36%	14,29%	0,00%	0,00%	-12,50%	-14,29%	0,00%	-16,67%
IGBR5	IGB S/A PNA	1,48	High	47.321.270	Small	- 0,29	Loser	Small High Loser	6,75%	80,59%	-8,75%	2,05%	15,44%	62,79%	-15,07%	0,93%	10,83%	-0,75%	-12,88%	-4,78%
SCAR3	Sao Carlos ON	1,55	High	407.715.006	Small	- 0,18	Loser	Small High Loser	-5,26%	0,00%	36,11%	-2,12%	0,08%	-8,33%	-13,64%	47,37%	-20,36%	-18,83%	0,00%	-0,55%
SCAR4	Sao Carlos PN	1,55	High	407.715.006	Small	- 0,16	Loser	Small High Loser	-18,03%	20,27%	21,95%	-0,09%	-8,10%	-5,94%	-2,63%	24,22%	-21,67%	0,00%	-1,11%	-10,11%
SGAS4	Wlm Ind Com PN	2,35	High	101.884.240	Small	- 0,11	Loser	Small High Loser	17,84%	-3,47%	25,96%	26,12%	-3,07%	11,77%	-1,00%	1,01%	-3,67%	5,54%	-19,81%	26,92%
VINE5	Vicunha Text PNA	3,44	High	166.151.880	Small	- 0,08	Loser	Small High Loser	0,00%	-5,56%	32,35%	2,22%	1,09%	7,53%	-6,00%	8,51%	-5,88%	0,00%	-2,08%	8,51%
IENG5	Ienergia PNA	3,32	High	89.131.350	Small	- 0,07	Loser	Small High Loser	0,00%	-13,33%	92,31%	-16,00%	28,57%	18,52%	-18,75%	3,85%	-14,81%	-21,74%	11,11%	-5,00%
RCSL4	Recrusul PN	1,91	High	4.925.067	Small	- 0,06	Loser	Small High Loser	-10,96%	10,77%	20,83%	-28,74%	-6,45%	-1,72%	1,75%	3,45%	-16,67%	-16,00%	-4,76%	-15,00%
ALPA3	Alpargatas ON	1,33	High	428.005.861	Small	- 0,03	Loser	Small High Loser	2,32%	6,47%	29,87%	6,67%	-7,64%	15,52%	3,66%	45,59%	-23,23%	-21,05%	13,01%	-3,03%
MNDL4	Mundial PN	1,90	High	42.726.150	Small	- 0,01	Loser	Small High Loser	-7,06%	-10,13%	12,68%	3,75%	50,60%	64,00%	-11,71%	-11,60%	19,38%	-1,44%	-0,58%	8,24%
CEBR5	Ceb PNA	3,88	High	51.743.166	Small	- 0,00	Loser	Small High Loser	4,05%	-25,89%	2,45%	-1,02%	-6,36%	0,53%	-20,94%	-0,66%	-1,33%	-1,35%	2,88%	-2,13%
STRP4	Botucatu Tex PN	1,31	High	3.046.992	Small	0,08	Loser	Small High Loser	16,67%	-28,57%	70,00%	-17,65%	35,71%	-10,53%	23,53%	33,33%	-3,57%	0,00%	-25,93%	-20,00%
BMTO4	Brasmotor PN	1,80	High	445.632.864	Small	0,09	Loser	Small High Loser	7,26%	26,47%	2,79%	-7,24%	4,88%	-2,33%	-2,62%	0,10%	-6,27%	-15,84%	-7,44%	-2,03%
FJTA4	Forjas Taurus PN	1,78	High	121.212.000	Small	0,18	Loser	Small High Loser	-7,14%	6,15%	2,17%	0,71%	-1,19%	1,52%	-5,97%	4,76%	3,79%	-6,57%	-11,72%	-2,65%
CESP3	Cesp ON	5,99	High	854.597.213	Small	0,18	Loser	Small High Loser	10,91%	-2,70%	22,22%	-3,91%	9,74%	-12,07%	-5,88%	4,17%	-4,00%	-8,33%	11,36%	-12,14%
PTN74	Pettenati PN	3,17	High	22.736.005	Small	0,19	Loser	Small High Loser	0,05%	10,53%	28,57%	6,26%	1,03%	-0,79%	-3,96%	16,62%	3,57%	-1,67%	-16,36%	-4,35%
ETER4	Eternit PN	1,29	High	214.680.554	Small	0,19	Loser	Small High Loser	7,95%	9,23%	0,29%	1,37%	5,88%	0,00%	17,71%	4,80%	-2,71%	-3,80%	-2,17%	-1,39%
ETER3	Eternit ON	1,29	High	214.680.554	Small	0,20	Loser	Small High Loser	8,08%	9,57%	-1,13%	1,19%	5,29%	4,75%	15,39%	2,07%	-4,94%	-5,71%	2,88%	-3,07%
JBDU4	J B Duarte PN	1,41	High	1.409.257	Small	0,20	Loser	Small High Loser	-16,67%	10,00%	63,64%	33,33%	0,00%	4,17%	112,00%	-16,98%	22,73%	-29,63%	5,26%	-5,00%
CESP5	Cesp PNA	5,99	High	854.597.213	Small	0,20	Loser	Small High Loser	12,65%	1,96%	21,68%	-1,08%	10,97%	-15,25%	-16,99%	6,79%	-5,49%	-13,82%	26,63%	-8,87%
EMAE4	Emae PN	3,62	High	187.691.177	Small	0,21	Loser	Small High Loser	7,28%	9,36%	9,23%	2,00%	8,43%	-13,06%	-17,25%	7,14%	3,60%	-0,87%	-7,37%	7,95%
SAPR4	Sanepar PN	2,09	High	724.643.819	Small	0,21	Loser	Small High Loser	0,57%	3,98%	3,28%	0,53%	16,84%	9,91%	-13,40%	11,62%	0,90%	-4,48%	-1,41%	-1,43%
BRGE12	Alfa Consorc PNF	1,80	High	196.082.300	Small	0,29	Loser	Small High Loser	0,00%	-4,25%	2,49%	-2,83%	-3,75%	4,76%	0,00%	-0,02%	25,00%	18,64%	0,00%	2,86%
ALPA4	Alpargatas PN	1,33	High	428.005.861	Small	0,31	Loser	Small High Loser	-1,64%	18,18%	14,25%	3,16%	-10,02%	26,65%	-0,01%	2,79%	-7,03%	-8,43%	7,88%	6,03%
SULT4	Sultepa PN	19,94	High	7.730.100	Small	0,31	Loser	Small High Loser	8,93%	-1,64%	20,00%	11,11%	-16,25%	19,40%	18,75%	-3,16%	-17,28%	-6,67%	5,71%	-17,57%
CEPE5	Celpe PNA	2,15	High	527.697.257	Small	0,46	Loser	Small High Loser	7,43%	-1,89%	5,13%	5,49%	8,67%	6,03%	-0,54%	6,56%	8,16%	3,41%	8,02%	5,68%
MGE4	Mangels Indl PN	3,65	High	45.733.144	Small	0,47	Loser	Small High Loser	41,21%	2,29%	14,55%	3,79%	19,65%	1,08%	3,11%	17,83%	3,68%	0,99%	-21,22%	-14,63%
BRGE3	Alfa Consorc ON	1,80	High	196.082.300	Small	0,48	Loser	Small High Loser	0,73%	-14,57%	2,56%	5,42%	0,00%	6,72%	2,22%	-7,23%	39,44%	0,00%	-8,29%	9,35%
FLCL5	F Cataguazes PNA	1,95	High	183.514.694	Small	0,53	Loser	Small High Loser	-3,57%	-3,70%	3,08%	0,00%	-6,72%	36,00%	-16,47%	9,15%	1,29%	0,64%	-2,98%	6,77%
BDLL4	Bardella PN	2,19	High	94.400.000	Small	0,56	Winner	Small High Winner	0,85%	4,20%	-0,32%	-0,49%	-1,30%	5,22%	-3,51%	3,64%	0,18%	-3,68%	-11,82%	0,82%
ASTA4	Santistextil PN	1,58	High	385.482.374	Small	0,58	Winner	Small High Winner	2,33%	-7,33%	3,85%	3,76%	-0,26%	9,64%	0,44%	-4,29%	4,83%	3,61%	-18,20%	5,71%
SHUL4	Schulz PN	3,36	High	23.591.422	Small	0,59	Winner	Small High Winner	45,65%	4,48%	14,29%	9,75%	-2,05%	44,19%	-0,32%	21,36%	0,00%	-1,33%	-2,12%	3,57%
PTIP3	Ipiranga Pet ON	1,32	High	675.886.190	Small	0,65	Winner	Small High Winner	4,78%	17,57%	2,21%	4,32%	22,51%	38,77%	5,71%	29,17%	-12,90%	7,41%	6,90%	-19,35%
CGRA4	Graziotin PN	1,49	High	54.134.962	Small	0,65	Winner	Small High Winner	7,07%	20,00%	-2,78%	14,29%	0,00%	3,70%	3,62%	10,54%	-2,33%	-4,58%	0,00%	-5,00%
RSID3	Rossi Resid ON	1,56	High	154.725.806	Small	0,67	Winner	Small High Winner	-2,50%	25,64%	12,24%	0,00%	5,45%	-1,72%	-7,02%	1,89%	-1,85%	18,87%	-9,84%	1,82%
COCES	Coelce PNA	1,84	High	631.101.230	Small	0,84	Winner	Small High Winner	-1,86%	-1,66%	-1,45%	-4,65%	-2,56%	8,42%	16,99%	26,56%	-11,48%	8,00%	-16,07%	0,00%
RPAD3	Alfa Holding ON	1,72	High	213.638.500	Small	0,99	Winner	Small High Winner	-2,00%	-17,60%	2,51%	6,37%	-2,76%	-0,47%	0,00%	-8,11%	22,11%	1,72%	-4,24%	1,77%
PTIP4	Ipiranga Pet PN	1,32	High	675.886.190	Small	1,12	Winner	Small High Winner	7,32%	11,92%	11,03%	1,10%	18,14%	40,92%	6,87%	7,99%	-12,22%	-4,36%	1,26%	-17,93%
TMAC6B	Amazonia Celular PNB	2,87	High	90.394.499	Small	1,20	Winner	Small High Winner	2,48%	0,16%	0,24%	0,08%	0,00%	0,32%	0,00%	-0,48%	-3,54%	0,00%	0,00%	0,00%
TMAC8B	Amazonia Celular PND	2,87	High	90.394.499	Small	1,20	Winner	Small High Winner	2,48%	0,16%	0,24%	-0,08%	0,00%	4,50%	-3,85%	-0,48%	-3,54%	0,00%	0,00%	0,00%
RANI3	Celul Irani ON	1,89	High	41.049.716	Small	1,21	Winner	Small High Winner	29,34%	22,87%	1,86%	6,72%	11,11%	8,33%	3,23%	13,26%	-0,27%	1,01%	-7,07%	-7,46%
ELEV3	Eleva ON	2,19	High	330.630.996	Small	1,51	Winner	Small High Winner	18,24%	18,57%	4,90%	9,33%	-2,68%	3,88%	-2,29%	1,23%	1,71%	-0,01%	-5,05%	-0,89%
PNOR5	Pronor PNA	2,23	High	130.108.807	Small	2,05	Winner	Small High Winner	-6,69%	26,04%	27,25%	-2,35%	5,78%	-1,14%	-8,06%	8,52%	-8,55%	-11,98%	-10,56%	
PLAS4	Plascar Part PN	2,15	High	48.497.961	Small	6,55	Winner	Small High Winner	-14,57%	3,05%	3,70%	34,05%	-1,42%	7,21%	7,39%	0,16%	0,78%	-6,98%	25,00%	-4,93%
ITEC3	Itaotec ON	0,52	Low	505.458.400	Small	- 0,16	Loser	Small Low Loser	0,87%	96,55%	-15,79%	-16,67%	0,00%	24,01%	-14,81%	4,76%	-4,55%	-9,52%	5,26%	-13,75%
GLOB4	Globex PN	0,53	Low	881.327.240	Small	- 0,03	Loser	Small Low Loser	-0,80%	16,16%	12,17%	-6,98%	-4,17%	-0,09%	-4,61%	-2,37%	-3,74%	6,21%	-0,82%	-6,91%
SLED4	Saraiva Livr PN	0,45	Low	241.033.980	Small	0,00	Loser	Small Low Loser	7,14%	14,29%	2,50%	-2,44%	0,83%	-0,83%	0,93%	22,65%	10,10%	-11,39%	-6,79%	0,38%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2004 - 2005	Índice B/M de dez/2003	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2004	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2004	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/04	ago/04	set/04	out/04	nov/04	dez/04	jan/05	fev/05	mar/05	abr/05	mai/05	jun/05
HGTX4	Cia Hering PN	0,15	Low	77.770.900	Small	0,17	Loser	Small Low Loser	-4,26%	-6,67%	42,86%	-3,33%	0,00%	-3,10%	-7,47%	5,77%	-12,73%	-1,67%	0,00%	-2,54%
ELEK4	Elekeiroz PN	0,48	Low	409.306.950	Small	0,79	Winner	Small Low Winner	3,08%	13,43%	38,16%	0,00%	0,00%	-2,33%	93,00%	-1,55%	42,11%	-30,37%	-12,23%	-1,82%
FRAS4	Fras-Le PN	0,51	Low	477.778.000	Small	1,18	Winner	Small Low Winner	-6,27%	8,31%	4,40%	-0,68%	12,33%	-1,57%	-3,88%	-2,47%	-5,47%	-1,97%	-14,70%	0,34%
ILMD4	Yara Brasil PN	0,39	Low	575.312.642	Small	1,19	Winner	Small Low Winner	2,91%	4,24%	7,46%	-4,42%	7,26%	-4,92%	-6,15%	3,10%	0,33%	0,00%	-24,10%	-1,04%
ESTR4	Estrela PN	0,49	Low	38.800.800	Small	1,35	Winner	Small Low Winner	8,33%	5,77%	20,00%	-3,03%	-17,19%	-1,89%	-11,54%	-30,43%	-1,88%	-10,83%	-13,57%	-15,70%
RIPI3	Ipiranga Ref ON	0,39	Low	244.548.950	Small	1,57	Winner	Small Low Winner	6,88%	11,11%	2,63%	7,69%	30,95%	38,18%	7,89%	70,73%	-21,43%	18,18%	17,25%	2,67%
RAPT4	Randon Part PN	0,40	Low	661.575.900	Small	1,72	Winner	Small Low Winner	15,11%	11,20%	9,38%	1,27%	-2,82%	21,66%	-5,22%	0,99%	-1,54%	-3,41%	-6,83%	-11,29%
RIPI4	Ipiranga Ref PN	0,39	Low	244.548.950	Small	1,93	Winner	Small Low Winner	21,98%	11,77%	3,54%	20,17%	19,35%	33,86%	5,49%	22,92%	-16,27%	1,62%	15,18%	-11,52%
KEPL3	Kepler Weber ON	0,34	Low	564.904.200	Small	3,19	Winner	Small Low Winner	26,32%	18,06%	10,59%	-7,45%	19,54%	2,39%	-7,55%	2,04%	-5,50%	-5,13%	-23,94%	12,35%
TEKA4	Teka PN	1,14	Medium	15.727.503	Small	-0,18	Loser	Small Medium Loser	14,63%	76,60%	-15,66%	-14,29%	3,33%	20,97%	-5,33%	2,82%	12,33%	-2,44%	2,50%	-3,66%
EBCO3	Embraco ON	0,86	Medium	789.597.260	Small	-0,08	Loser	Small Medium Loser	10,67%	1,60%	2,36%	2,31%	-11,28%	10,17%	-19,23%	4,76%	2,73%	-24,78%	-3,53%	-1,22%
EBCO4	Embraco PN	0,86	Medium	789.597.260	Small	-0,05	Loser	Small Medium Loser	-1,34%	2,36%	9,23%	-6,34%	-1,50%	6,11%	-16,55%	12,07%	-19,23%	-14,29%	0,00%	-5,56%
MLFT4	Jereissati PN	1,01	Medium	451.729.070	Small	0,07	Loser	Small Medium Loser	0,00%	0,00%	-3,77%	-5,88%	0,00%	4,17%	-2,00%	2,04%	2,00%	-1,96%	0,00%	0,00%
PLTO6	Politeno PNB	1,18	Medium	303.500.591	Small	0,09	Loser	Small Medium Loser	23,17%	1,36%	-4,68%	-3,51%	19,47%	-0,80%	-7,42%	9,93%	-0,16%	-12,70%	-5,45%	5,77%
CNFB4	Confab PN	0,74	Medium	500.881.920	Small	0,13	Loser	Small Medium Loser	3,90%	18,75%	30,53%	1,61%	10,87%	18,01%	-7,17%	3,36%	-12,34%	7,04%	16,26%	-3,27%
TLCP3	Tele Leste Celular ON	1,02	Medium	369.232.970	Small	0,14	Loser	Small Medium Loser	5,80%	2,74%	4,00%	-25,64%	-5,17%	-3,64%	-24,53%	2,50%	2,44%	-2,38%	-9,76%	-10,74%
TNCP3	Tele Nort CI ON	0,82	Medium	205.094.465	Small	0,18	Loser	Small Medium Loser	-4,29%	-2,99%	4,62%	0,00%	-2,94%	-3,03%	-17,19%	5,66%	23,21%	1,45%	28,57%	-4,44%
DURA4	Duratex-Old PN	0,97	Medium	796.989.322	Small	0,19	Loser	Small Medium Loser	15,27%	32,02%	15,29%	-0,33%	1,47%	3,33%	-4,03%	4,43%	-3,28%	0,00%	-6,78%	-10,91%
TDBH3	Telefonica Data Hld ON	0,95	Medium	478.381.912	Small	0,27	Loser	Small Medium Loser	2,38%	-2,33%	11,90%	-4,26%	0,00%	0,00%	-2,22%	4,55%	-6,52%	-2,33%	-2,38%	0,00%
TPEC3B	Tim Nordeste ON	1,18	Medium	968.924.672	Small	0,28	Loser	Small Medium Loser	-5,00%	5,26%	-2,83%	3,77%	5,79%	21,88%	-15,38%	6,06%	11,43%	17,95%	19,57%	-1,82%
POMO4	Marcopolo PN	0,76	Medium	608.386.730	Small	0,36	Loser	Small Medium Loser	3,57%	7,76%	1,60%	0,94%	-1,09%	13,52%	-0,58%	-5,88%	-13,91%	-12,34%	-10,97%	10,47%
GUAR4	Guararapes PN	1,07	Medium	695.448.000	Small	0,37	Loser	Small Medium Loser	14,50%	20,19%	13,27%	-2,88%	19,39%	14,21%	-2,22%	71,36%	0,24%	-1,69%	-7,23%	-4,41%
PTBL3	Portobello ON	0,64	Medium	114.553.620	Small	0,37	Loser	Small Medium Loser	44,44%	-15,38%	27,27%	28,57%	11,11%	-0,50%	-3,02%	-4,15%	-0,54%	-2,17%	1,67%	8,20%
TDBH4	Telefonica Data Hld PN	0,95	Medium	478.381.912	Small	0,41	Loser	Small Medium Loser	10,87%	-3,92%	8,16%	0,00%	1,89%	-1,85%	0,00%	1,89%	-1,85%	-1,89%	-5,77%	0,00%
RSIP4	Rasip Agro PN	1,00	Medium	36.018.480	Small	0,44	Loser	Small Medium Loser	4,17%	-4,99%	-8,33%	9,09%	0,00%	3,91%	37,50%	3,03%	-26,47%	-8,00%	4,35%	-8,33%
TLCP4	Tele Leste Celular PN	1,02	Medium	369.232.970	Small	0,45	Loser	Small Medium Loser	16,05%	-4,26%	-1,11%	-26,97%	-1,54%	0,00%	-26,56%	0,00%	-4,26%	-8,89%	0,98%	-8,19%
TRFO4	Trafo PN	1,05	Medium	29.240.480	Small	0,53	Loser	Small Medium Loser	7,50%	27,91%	0,00%	8,18%	7,56%	-10,16%	3,48%	0,84%	0,00%	-8,33%	-9,09%	-2,00%
GUAR3	Guararapes ON	1,07	Medium	695.448.000	Small	0,54	Loser	Small Medium Loser	13,26%	15,50%	11,41%	5,42%	14,29%	-1,50%	9,14%	51,16%	-11,70%	-10,54%	14,05%	
PLDN4	Polialden PN	1,09	Medium	321.658.621	Small	0,59	Winner	Small Medium Winner	7,32%	45,79%	10,26%	4,65%	22,22%	10,82%	-10,09%	9,40%	-14,93%	-3,92%	-13,17%	-4,82%
MAGS3	Magnesita ON	1,24	Medium	369.062.876	Small	0,59	Winner	Small Medium Winner	12,04%	22,34%	17,39%	4,44%	-0,71%	7,14%	4,76%	8,00%	1,85%	-15,15%	-0,86%	-9,94%
ALBA3	Albarus ON	1,06	Medium	346.060.000	Small	0,60	Winner	Small Medium Winner	18,18%	0,59%	5,88%	0,00%	5,56%	-3,16%	-2,17%	12,22%	4,69%	0,00%	4,06%	4,39%
IDNT3	Ideiasnet ON	0,61	Medium	13.967.727	Small	0,63	Winner	Small Medium Winner	-3,64%	66,04%	50,00%	28,79%	-4,12%	0,61%	-4,27%	42,68%	15,18%	-10,85%	-4,35%	-18,18%
FESA4	Ferbasa PN	1,04	Medium	375.190.000	Small	0,65	Winner	Small Medium Winner	11,76%	10,53%	2,02%	-8,05%	0,76%	-2,34%	3,17%	11,25%	-6,74%	-4,92%	-20,59%	-5,03%
TNCP4	Tele Nort CI PN	0,82	Medium	205.094.465	Small	0,69	Winner	Small Medium Winner	-1,79%	0,00%	-1,82%	-1,85%	-3,77%	-1,96%	-26,00%	7,08%	-5,26%	-8,33%	-6,06%	-3,23%
MAGS5	Magnesita PNA	1,24	Medium	369.062.876	Small	0,70	Winner	Small Medium Winner	12,12%	24,01%	14,40%	-1,40%	3,19%	8,93%	-1,33%	10,74%	-0,55%	-13,47%	-6,69%	-10,34%
MTSA4	Metisa PN	0,87	Medium	64.814.100	Small	0,80	Winner	Small Medium Winner	15,38%	5,33%	17,72%	0,00%	1,61%	10,66%	-0,01%	-4,99%	7,37%	-3,92%	-1,02%	-0,10%
CLSC6	Celesc PNB	1,25	Medium	630.972.270	Small	0,84	Winner	Small Medium Winner	14,46%	5,26%	5,00%	-5,71%	7,07%	6,60%	-15,58%	10,00%	-9,09%	-1,11%	-2,21%	4,60%
DPPI4	Ipiranga Dis PN	1,07	Medium	534.864.506	Small	0,89	Winner	Small Medium Winner	13,28%	14,96%	3,45%	-9,09%	19,93%	23,16%	0,66%	7,32%	-6,82%	-9,76%	2,70%	-6,05%
TPEC6B	Tim Nordeste PNB	1,18	Medium	968.924.672	Small	0,91	Winner	Small Medium Winner	-8,45%	4,46%	-1,33%	8,81%	4,66%	2,23%	-7,69%	17,92%	-1,06%	22,62%	4,85%	-0,93%
ROMI3	Inds Romi ON	1,16	Medium	224.739.660	Small	1,02	Winner	Small Medium Winner	16,71%	17,16%	16,82%	5,52%	7,13%	4,77%	-5,45%	12,50%	-0,09%	0,00%	6,93%	1,79%
SZPQ4	Quattor Petr PN	1,25	Medium	840.541.000	Small	1,07	Winner	Small Medium Winner	13,16%	24,81%	10,19%	9,59%	10,00%	-5,68%	-15,51%	10,16%	-15,37%	-7,70%	-1,91%	-3,69%
PEFX5	Petroflex PNA	0,95	Medium	337.807.524	Small	1,08	Winner	Small Medium Winner	21,19%	-0,35%	3,51%	10,00%	7,86%	4,08%	12,34%	25,32%	-8,08%	-2,20%	4,49%	-5,91%
ROMI4	Inds Romi PN	1,16	Medium	224.739.660	Small	1,23	Winner	Small Medium Winner	18,45%	17,65%	12,00%	3,97%	3,54%	10,68%	0,39%	12,31%	-20,30%	0,00%	-2,44%	0,00%
ESCE3	Escelsa ON	1,12	Medium	370.678.950	Small	1,24	Winner	Small Medium Winner	-2,89%	13,51%	-10,90%	1,87%	4,29%	-2,35%	-1,81%	10,43%	15,56%	17,90%	6,19%	50,00%
DXTG4	Dixie Toga PN	0,70	Medium	211.978.310	Small	1,37	Winner	Small Medium Winner	40,85%	0,00%	6,00%	3,77%	9,09%	70,83%	-17,07%	-2,94%	15,15%	-10,53%	-6,45%	-14,19%
RHDS3	M G Poliest ON	0,62	Medium	241.929.840	Small	1,43	Winner	Small Medium Winner	16,67%	21,43%	35,29%	13,04%	-19,23%	9,52%	-13,04%	30,00%	-15,38%	-9,09%	-5,00%	0,00%
AVIL3	Acos VIII ON	0,59	Medium	461.027.700	Small	1,57	Winner	Small Medium Winner	38,93%	-4,87%	27,01%	21,03%	37,04%	-6,76%	-6,67%	20,12%	1,30%	-1,69%	-0,28%	-11,86%
FBRA4	Fertibras PN	0,66	Medium	232.093.000	Small	2,11	Winner	Small Medium Winner	5,00%	7,66%	3,46%	0,08%	2,64%	3,60%	-3,30%	4,17%	5,45%	-2,01%	-12,70%	1,88%
MYPK4	Iochnp-Maxion PN	0,76	Medium	207.808.675	Small	2,33	Winner	Small Medium Winner	47,04%	34,42%	5,64%	2,55%	9,88%	49,00%	-4,02%	6,29%	7,11%	-1,81%	5,10%	-9,76%
LIPR3	Eletrapar ON	1,11	Medium	88.322.200	Small	6,50	Winner	Small Medium Winner	0,94%	-1,05%	0,12%	-2,35%	-1,45%	3,67%	-2,24%	20,02%	-20,30%	-1,50%	18,74%	4,29%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2005 - 2006	Índice B/M de dez/2004	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2005	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2005	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/05	ago/05	set/05	out/05	nov/05	dez/05	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06
EBTP3	Embratel Part ON	1,94	High	3.525.268.140	Big	- 0,54	Loser	Big High Loser	1,17%	-2,31%	4,26%	4,31%	12,83%	9,83%	-7,54%	4,36%	-16,36%	21,74%	5,36%	11,86%
EBTP4	Embratel Part PN	1,94	High	3.525.268.140	Big	- 0,29	Loser	Big High Loser	-3,69%	1,06%	9,47%	4,23%	10,52%	13,52%	-13,24%	-8,14%	-11,44%	22,58%	10,81%	8,29%
GEPA3	Ger Paranap ON	1,95	High	1.091.638.898	Big	- 0,06	Loser	Big High Loser	-1,54%	17,70%	10,34%	6,25%	-8,82%	34,27%	8,70%	5,00%	19,05%	2,74%	-2,00%	6,08%
ELET3	Eletrobras ON	3,37	High	18.282.785.397	Big	- 0,10	Loser	Big High Loser	-0,15%	-0,73%	37,12%	-11,86%	2,28%	-5,71%	4,74%	13,04%	8,36%	23,60%	-28,19%	9,30%
ELET6	Eletrobras PNB	3,37	High	18.282.785.397	Big	- 0,12	Loser	Big High Loser	0,86%	2,78%	36,94%	-9,53%	4,24%	-2,34%	6,06%	11,07%	2,79%	20,02%	-25,55%	10,05%
SBSP3	Sabesp ON	1,77	High	4.029.575.350	Big	- 0,14	Loser	Big High Loser	4,95%	1,36%	6,35%	-8,57%	-1,44%	17,05%	17,20%	-7,01%	11,63%	6,81%	1,86%	-0,34%
GEPA4	Ger Paranap PN	1,95	High	1.091.638.898	Big	- 0,48	Winner	Big High Winner	3,53%	28,26%	7,69%	7,14%	0,00%	21,02%	8,64%	13,64%	25,00%	-5,15%	-4,76%	0,91%
CPL6	Copel PNB	1,76	High	3.305.716.883	Big	- 0,53	Winner	Big High Winner	-0,15%	1,73%	28,68%	-5,46%	16,04%	-5,81%	12,56%	15,06%	-6,91%	7,76%	-17,03%	7,37%
CPL3	Copel ON	1,76	High	3.305.716.883	Big	- 0,57	Winner	Big High Winner	-1,64%	3,61%	21,54%	-2,28%	12,79%	-0,27%	10,37%	13,64%	-2,03%	3,97%	-11,62%	6,06%
TRPL4	Tran Paulist PN	1,83	High	3.537.291.053	Big	- 0,78	Winner	Big High Winner	-13,39%	10,62%	21,93%	-2,78%	0,52%	8,38%	4,55%	-7,54%	-2,98%	-4,47%	-9,84%	9,07%
TRPL3	Tran Paulist ON	1,83	High	3.537.291.053	Big	- 0,96	Winner	Big High Winner	-10,98%	10,18%	12,25%	-4,74%	9,20%	13,74%	2,17%	-9,20%	-5,08%	-1,98%	-13,44%	23,41%
AMBV3	Ambev ON	0,31	Low	43.000.338.636	Big	- 0,43	Loser	Big Low Loser	-1,00%	2,19%	12,07%	-5,22%	16,38%	2,95%	2,59%	1,10%	5,63%	5,13%	-2,10%	-4,24%
VIV04	Vivo PN	0,39	Low	5.984.857.490	Big	- 0,30	Loser	Big Low Loser	4,63%	-6,06%	-8,90%	-10,11%	-2,50%	13,46%	20,90%	1,40%	-14,93%	-6,39%	-34,03%	-7,72%
VCPA4	Fibra PN	0,48	Low	5.498.403.400	Big	- 0,26	Loser	Big Low Loser	0,35%	-5,38%	9,17%	-9,24%	0,33%	13,08%	-5,17%	18,18%	7,72%	-3,60%	0,15%	0,30%
ARCZ6	Aracruz PNB	0,38	Low	7.945.724.410	Big	- 0,22	Loser	Big Low Loser	9,26%	-2,82%	4,65%	-3,56%	-2,07%	11,44%	-7,53%	22,09%	9,45%	0,44%	2,65%	-1,31%
VIV03	Vivo ON	0,39	Low	5.984.857.490	Big	- 0,18	Loser	Big Low Loser	0,58%	-3,49%	-6,14%	-6,03%	1,09%	14,73%	21,08%	27,43%	-5,58%	5,60%	-22,73%	-5,98%
TMGC7	Telemig CI PNC	0,48	Low	1.651.668.786	Big	- 0,10	Loser	Big Low Loser	0,00%	0,00%	22,46%	-11,17%	12,90%	-4,29%	7,46%	-1,67%	7,34%	-5,26%	3,63%	-1,77%
LIGT3	Light S/A ON	0,18	Low	2.159.884.014	Big	- 0,06	Loser	Big Low Loser	-7,47%	-12,46%	-10,57%	-16,49%	5,95%	-6,35%	-2,87%	34,00%	-25,38%	7,44%	-16,98%	9,02%
EMBR4	Embraer PN	0,32	Low	12.699.312.850	Big	- 0,05	Loser	Big Low Loser	0,26%	10,65%	3,15%	-0,46%	-3,69%	10,57%	-0,87%	-5,49%	-7,21%	1,00%	-6,70%	4,79%
KLBN4	Klabin S/A PN	0,45	Low	4.011.593.240	Big	- 0,01	Loser	Big Low Loser	-0,74%	13,22%	3,84%	-6,52%	0,00%	-3,49%	3,86%	16,01%	-2,79%	11,92%	-7,48%	2,42%
WEGE4	Weg PN	0,26	Low	4.562.980.830	Big	- 0,00	Loser	Big Low Loser	0,05%	4,31%	-0,10%	-1,87%	2,72%	0,82%	9,87%	-7,02%	4,90%	6,12%	-5,29%	6,77%
EMBR3	Embraer ON	0,32	Low	12.699.312.850	Big	- 0,04	Loser	Big Low Loser	0,41%	9,59%	4,10%	-2,48%	-3,05%	16,32%	21,67%	-5,71%	-2,48%	-0,10%	-2,82%	5,33%
PQUN4	Petroq Uniao PN	0,36	Low	1.400.176.550	Big	- 0,07	Loser	Big Low Loser	-8,18%	-5,23%	6,90%	-10,83%	-8,24%	6,37%	-4,84%	3,96%	-9,07%	2,46%	-5,14%	-3,58%
SDIA4	Sadia S/A PN	0,46	Low	3.041.015.800	Big	- 0,08	Loser	Big Low Loser	6,49%	10,50%	27,38%	-17,01%	9,53%	8,37%	15,17%	-7,56%	-13,66%	-3,45%	4,82%	-2,04%
ARCZ3	Aracruz ON	0,38	Low	7.945.724.410	Big	- 0,08	Loser	Big Low Loser	4,17%	-2,67%	9,45%	0,13%	-4,37%	-0,09%	7,33%	9,32%	15,71%	17,82%	0,32%	1,45%
SDIA3	Sadia S/A ON	0,46	Low	3.041.015.800	Big	- 0,13	Loser	Big Low Loser	3,10%	14,71%	20,24%	-14,33%	14,79%	10,17%	10,66%	-5,91%	-7,63%	5,41%	-3,97%	2,48%
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,15	Low	8.742.734.000	Big	- 0,16	Loser	Big Low Loser	-2,13%	-3,44%	2,76%	-1,07%	14,19%	-4,41%	7,59%	12,28%	-2,39%	20,27%	-17,88%	-0,81%
PQUN3	Petroq Uniao ON	0,36	Low	1.400.176.550	Big	- 0,17	Loser	Big Low Loser	1,31%	-0,76%	1,93%	-5,53%	-4,74%	5,38%	0,79%	0,00%	6,17%	-4,30%	-1,56%	-5,33%
GGBR4	Gerdau PN	0,45	Low	9.404.555.550	Big	- 0,18	Loser	Big Low Loser	10,18%	16,56%	17,23%	-8,75%	8,84%	19,89%	22,14%	3,00%	-0,82%	11,30%	-10,47%	1,72%
AMBV4	Ambev PN	0,31	Low	43.000.338.636	Big	- 0,24	Loser	Big Low Loser	3,42%	2,43%	11,53%	-3,83%	7,46%	5,20%	1,33%	-0,98%	4,04%	3,11%	-3,12%	-2,48%
GOLL4	Gol PN	0,13	Low	6.795.361.200	Big	- 0,35	Loser	Big Low Loser	0,43%	14,31%	-9,39%	8,31%	29,79%	30,52%	2,08%	3,35%	-16,37%	34,41%	-9,43%	9,29%
VALE3	Vale ON	0,22	Low	75.659.735.340	Big	- 0,36	Loser	Big Low Loser	13,26%	3,33%	22,07%	-4,22%	2,72%	-0,21%	18,52%	-7,72%	1,10%	2,49%	-1,51%	-0,80%
VALE5	Vale PNA	0,22	Low	75.659.735.340	Big	- 0,36	Loser	Big Low Loser	12,82%	5,75%	22,70%	-2,66%	1,29%	-0,25%	16,78%	-7,57%	3,44%	0,17%	-4,78%	0,09%
FTL4	Valefert PN	0,29	Low	3.027.620.823	Big	- 0,39	Loser	Big Low Loser	-1,41%	4,10%	3,51%	-9,15%	-4,84%	6,72%	-4,26%	-0,92%	2,63%	0,42%	0,38%	0,38%
GGBR3	Gerdau ON	0,45	Low	9.404.555.550	Big	- 0,42	Loser	Big Low Loser	4,84%	13,33%	19,85%	-10,50%	13,24%	13,76%	26,65%	4,34%	-2,01%	9,74%	0,38%	-3,08%
PTQS4	Petroquisa PN	0,43	Low	3.564.122.580	Big	- 0,42	Loser	Big Low Loser	0,00%	1,67%	9,28%	-9,99%	-3,89%	1,16%	25,71%	0,00%	-5,90%	-19,74%	14,13%	0,54%
ALL4	All Amer Lat PN	0,23	Low	2.699.787.352	Big	- 0,43	Winner	Big Low Winner	14,41%	-8,15%	12,90%	17,86%	18,67%	-1,94%	30,82%	-8,40%	12,38%	9,12%	12,54%	-7,94%
LEVE4	Metal Leve PN	0,37	Low	1.209.615.800	Big	- 0,48	Winner	Big Low Winner	-1,90%	-4,54%	12,91%	-7,88%	8,56%	-9,37%	3,31%	4,00%	10,23%	4,91%	2,09%	-2,59%
TBLE3	Tractebel ON	0,48	Low	7.237.382.698	Big	- 0,52	Winner	Big Low Winner	2,17%	-5,58%	24,77%	20,30%	-10,23%	9,52%	3,72%	11,79%	5,44%	-2,72%	-0,64%	0,58%
CGAS5	Comgas PNA	0,38	Low	2.765.555.022	Big	- 0,69	Winner	Big Low Winner	6,30%	4,39%	8,85%	3,98%	-1,28%	-4,77%	1,30%	7,99%	9,75%	-0,36%	-8,03%	1,88%
LAME4	Lojas Americ PN	0,06	Low	3.256.162.034	Big	- 0,73	Winner	Big Low Winner	4,64%	-8,65%	21,48%	-8,74%	30,21%	16,81%	18,88%	7,54%	1,25%	-5,04%	-7,19%	-3,29%
UGPA4	Ultrapar PN	0,45	Low	3.327.848.767	Big	- 0,81	Winner	Big Low Winner	-4,83%	1,88%	-2,69%	-7,51%	1,14%	-8,45%	2,15%	7,60%	10,14%	-4,61%	-5,93%	0,00%
NATU3	Natura ON	0,07	Low	6.355.090.510	Big	- 0,85	Winner	Big Low Winner	6,82%	1,52%	11,25%	0,13%	5,50%	9,67%	13,13%	6,44%	5,54%	3,89%	-13,86%	-1,30%
BRKM3	Braskem ON	0,39	Low	6.754.721.668	Big	- 0,93	Winner	Big Low Winner	11,05%	0,48%	-1,43%	-16,22%	1,03%	10,41%	-6,93%	-3,87%	-10,40%	-6,76%	-4,72%	4,95%
ARCE3	Arcelor BR ON	0,35	Low	7.206.138.759	Big	- 0,93	Winner	Big Low Winner	25,37%	-3,57%	20,00%	-12,21%	3,83%	7,81%	18,75%	-1,09%	5,69%	13,91%	-12,21%	-0,83%
GETI3	AES Tiete ON	0,14	Low	3.805.700.454	Big	- 0,94	Winner	Big Low Winner	6,58%	3,21%	9,25%	1,17%	4,55%	9,72%	10,86%	-3,48%	6,54%	0,84%	-8,44%	2,20%
UNIP6	Unipar PNB	0,46	Low	1.636.936.599	Big	- 1,03	Winner	Big Low Winner	11,44%	-3,75%	8,56%	-18,19%	-1,33%	-3,06%	3,74%	-4,05%	-7,51%	1,71%	-13,81%	-8,33%
UNIP3	Unipar ON	0,46	Low	1.636.936.599	Big	- 1,10	Winner	Big Low Winner	-1,73%	-7,65%	-1,59%	-18,43%	-1,60%	-2,44%	6,72%	-1,57%	-7,20%	-3,23%	1,48%	-6,80%
CCRO3	CCR SA ON	0,18	Low	5.530.556.696	Big	- 1,12	Winner	Big Low Winner	-2,33%	4,85%	17,07%	-6,23%	12,44%	10,61%	21,62%	-10,89%	2,28%	-9,67%	-5,74%	2,61%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2005 - 2006	Índice B/M de dez/2004	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2005	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2005	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/05	ago/05	set/05	out/05	nov/05	dez/05	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06
BRKM5	Braskem PNA	0,39	Low	6.754.721.668	Big	1,15	Winner	Big Low Winner	16,62%	2,76%	-1,88%	-15,62%	2,58%	-4,52%	-6,76%	7,17%	-11,62%	-7,89%	-3,95%	-5,88%
LAME3	Lojas Americ ON	0,06	Low	3.256.162.034	Big	1,18	Winner	Big Low Winner	-0,09%	9,09%	1,54%	5,00%	22,22%	9,74%	13,48%	14,71%	-11,06%	5,15%	-0,50%	-6,91%
GETI4	AES Tiete PN	0,14	Low	3.805.700.454	Big	1,30	Winner	Big Low Winner	5,71%	-1,24%	10,47%	7,38%	-3,03%	7,08%	10,24%	-1,10%	8,13%	3,52%	-7,06%	-4,76%
CPSL3	Copesul ON	0,20	Low	4.641.705.300	Big	1,47	Winner	Big Low Winner	-5,24%	5,88%	7,96%	-11,73%	14,95%	-1,51%	-4,31%	5,00%	-3,07%	-2,99%	-4,32%	4,99%
SUZB5	Suzano Papel PNA	0,71	Medium	2.754.011.914	Big	-	Loser	Big Medium Loser	0,93%	5,31%	21,73%	3,59%	-2,31%	-3,26%	16,40%	5,55%	2,49%	-0,34%	-9,95%	-4,29%
BRTP4	Brasil T Par PN	0,76	Medium	7.255.360.364	Big	-	Loser	Big Medium Loser	-1,13%	3,86%	10,47%	-3,42%	-5,78%	4,49%	-9,24%	7,82%	-7,55%	7,46%	-17,46%	2,46%
CTNM3	Coteminas ON	0,93	Medium	1.196.755.533	Big	-	Loser	Big Medium Loser	-14,71%	2,06%	14,87%	-0,59%	-5,33%	3,12%	21,21%	-5,00%	-2,11%	-3,74%	-9,06%	12,66%
BRTO4	Brasil Telec PN	0,85	Medium	6.843.134.655	Big	-	Loser	Big Medium Loser	-10,89%	2,78%	15,14%	-0,38%	-2,17%	2,65%	-4,98%	11,10%	-3,86%	7,84%	-21,78%	4,19%
CBEE3	Ampla Energ ON	0,55	Medium	1.694.074.604	Big	0,02	Loser	Big Medium Loser	-5,00%	10,53%	23,81%	-13,46%	6,67%	14,58%	41,82%	-2,56%	-5,26%	11,11%	-12,50%	-2,86%
TMCP4	Telemig Part PN	0,51	Medium	2.042.655.527	Big	0,03	Loser	Big Medium Loser	2,35%	-5,10%	2,42%	-2,89%	12,16%	9,40%	21,15%	9,09%	-13,33%	-5,15%	-10,68%	-7,18%
CTNM4	Coteminas PN	0,93	Medium	1.196.755.533	Big	0,05	Loser	Big Medium Loser	-16,03%	-4,49%	24,12%	9,00%	-7,17%	0,23%	21,50%	-8,85%	-7,17%	-6,82%	-10,86%	13,48%
TCSL4	Tim Part S/A PN	0,73	Medium	3.427.823.286	Big	0,06	Loser	Big Medium Loser	3,76%	-4,40%	12,47%	8,43%	25,78%	5,71%	38,98%	0,49%	-2,05%	0,62%	-31,55%	8,71%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,52	Medium	6.421.972.859	Big	0,08	Loser	Big Medium Loser	11,85%	7,63%	13,48%	-4,67%	16,54%	8,16%	8,43%	7,94%	0,47%	-10,12%	-6,44%	-11,28%
TMGC13	Telemig CI PNG	0,48	Medium	1.651.668.786	Big	0,09	Loser	Big Medium Loser	5,22%	1,24%	2,04%	0,00%	4,00%	3,84%	14,82%	8,06%	2,99%	1,45%	4,41%	-0,72%
TNLP4	Telemar PN	0,49	Medium	16.789.128.040	Big	0,16	Loser	Big Medium Loser	-3,71%	-1,71%	3,23%	7,29%	5,38%	0,10%	-6,02%	3,85%	-10,94%	9,21%	-19,97%	-8,10%
TMCP3	Telemig Part ON	0,51	Medium	2.042.655.527	Big	0,22	Loser	Big Medium Loser	-5,19%	1,40%	13,45%	0,20%	-10,01%	2,25%	2,42%	12,66%	-8,86%	-4,99%	-9,21%	1,69%
RPSA4	Ripasa PN	0,69	Medium	1.245.367.200	Big	0,24	Loser	Big Medium Loser	-6,85%	0,64%	12,70%	2,82%	0,27%	-1,69%	4,48%	12,33%	9,79%	10,21%	-2,77%	-0,20%
TMAR5	Telemar N L PNA	0,67	Medium	14.838.335.768	Big	0,26	Loser	Big Medium Loser	-3,27%	-2,33%	10,96%	6,84%	7,08%	-0,80%	-6,14%	5,20%	-9,43%	5,14%	-23,84%	-1,92%
TMAR6	Telemar N L PNB	0,67	Medium	14.838.335.768	Big	0,32	Loser	Big Medium Loser	1,14%	-4,79%	8,20%	6,24%	13,68%	2,76%	1,75%	0,86%	-8,72%	2,92%	-20,74%	-4,44%
ITSA3	Itausa ON	0,61	Medium	16.449.519.680	Big	0,36	Loser	Big Medium Loser	12,55%	0,88%	10,25%	-2,05%	19,52%	4,42%	17,35%	6,09%	10,03%	-7,67%	0,11%	2,34%
GOAU4	Gerdau Met PN	0,56	Medium	3.637.010.290	Big	0,36	Loser	Big Medium Loser	6,92%	14,12%	18,01%	-5,40%	7,09%	14,39%	18,47%	4,74%	-0,79%	9,04%	-8,24%	0,76%
BRAP4	Bradespar PN	0,59	Medium	3.480.403.000	Big	0,38	Loser	Big Medium Loser	13,04%	8,15%	26,52%	-3,27%	1,69%	-1,17%	26,31%	-4,94%	2,53%	14,04%	-6,25%	-1,33%
PETR4	Petrobras PN	0,57	Medium	126.543.221.080	Big	0,38	Loser	Big Medium Loser	3,49%	19,29%	9,69%	-9,65%	6,33%	8,64%	28,03%	-4,79%	-3,60%	8,70%	-4,82%	-1,86%
PETR3	Petrobras ON	0,57	Medium	126.543.221.080	Big	0,40	Loser	Big Medium Loser	5,02%	18,68%	8,27%	-11,43%	5,47%	9,84%	26,69%	-5,98%	-4,12%	10,90%	-3,10%	-2,08%
BRTP3	Brasil T Par ON	0,76	Medium	7.255.360.364	Big	0,42	Loser	Big Medium Loser	2,02%	20,95%	4,13%	-18,82%	0,41%	-8,68%	3,83%	7,82%	-12,78%	37,50%	-21,63%	14,20%
BRTO3	Brasil Telec ON	0,85	Medium	6.843.134.655	Big	0,44	Winner	Big Medium Winner	-4,49%	10,67%	18,86%	-13,27%	2,94%	3,84%	2,86%	16,67%	-9,52%	26,32%	4,19%	-6,28%
BRAP3	Bradespar ON	0,59	Medium	3.480.403.000	Big	0,50	Winner	Big Medium Winner	15,38%	7,11%	30,71%	-6,98%	6,09%	-3,28%	23,73%	-2,74%	0,00%	19,72%	-4,46%	-7,38%
CSNA3	Sid Nacional ON	0,49	Medium	10.238.988.200	Big	0,52	Winner	Big Medium Winner	18,21%	3,42%	11,74%	-16,46%	6,36%	9,35%	29,20%	4,08%	6,43%	7,71%	-5,01%	4,51%
ITSA4	Itausa PN	0,61	Medium	16.449.519.680	Big	0,58	Winner	Big Medium Winner	1,57%	14,77%	9,35%	4,98%	12,02%	0,51%	21,62%	2,78%	1,41%	2,14%	-7,76%	-0,66%
GOAU3	Gerdau Met ON	0,56	Medium	3.637.010.290	Big	0,59	Winner	Big Medium Winner	10,71%	10,60%	16,42%	-10,21%	11,82%	22,43%	13,83%	0,37%	0,00%	13,15%	-7,42%	-1,64%
ELPL5	Eletropaulo PNA	0,71	Medium	3.291.052.640	Big	0,61	Winner	Big Medium Winner	-5,22%	4,35%	12,94%	0,74%	-2,34%	0,00%	1,00%	3,67%	-1,16%	0,00%	-14,01%	1,11%
ACES4	Am Inox BR PN	0,54	Medium	2.236.200.200	Big	0,67	Winner	Big Medium Winner	-5,88%	19,82%	8,93%	-11,86%	-2,41%	-0,75%	13,22%	0,92%	6,35%	11,30%	-1,89%	-1,64%
TMAR3	Telemar N L ON	0,67	Medium	14.838.335.768	Big	0,71	Winner	Big Medium Winner	-1,35%	1,08%	5,42%	6,83%	2,36%	4,36%	1,88%	3,07%	-4,77%	57,69%	-21,36%	-7,69%
ACES3	Am Inox BR ON	0,54	Medium	2.236.200.200	Big	0,75	Winner	Big Medium Winner	-10,15%	16,44%	8,82%	-7,97%	-0,45%	0,46%	6,92%	1,15%	4,39%	2,82%	-0,20%	-0,03%
TMGC3	Telemig CI ON	0,48	Medium	1.651.668.786	Big	0,75	Winner	Big Medium Winner	0,37%	-3,58%	6,67%	3,57%	0,00%	-5,17%	4,55%	4,35%	0,00%	0,66%	6,80%	0,00%
TNLP3	Telemar ON	0,49	Medium	16.789.128.040	Big	0,75	Winner	Big Medium Winner	-5,72%	-2,90%	5,75%	6,52%	2,19%	-3,09%	-3,77%	8,79%	-14,09%	82,15%	-24,70%	-7,97%
CMIG4	Cemig PN	0,73	Medium	11.024.338.158	Big	0,78	Winner	Big Medium Winner	6,76%	6,31%	3,22%	-3,53%	10,47%	6,41%	18,89%	2,29%	-9,40%	1,81%	-9,65%	5,15%
CMIG3	Cemig ON	0,73	Medium	11.024.338.158	Big	0,79	Winner	Big Medium Winner	7,32%	2,88%	5,34%	-3,25%	10,02%	13,48%	12,64%	4,11%	-8,81%	4,74%	-4,54%	7,26%
USIM5	Usiminas PNA	0,53	Medium	8.426.211.392	Big	0,84	Winner	Big Medium Winner	12,26%	14,24%	12,26%	-12,35%	13,65%	7,54%	33,03%	-3,19%	16,92%	-0,93%	-5,03%	2,85%
CEEB3	Coelba ON	0,98	Medium	2.465.123.154	Big	0,89	Winner	Big Medium Winner	0,01%	11,58%	-2,03%	13,30%	-2,83%	8,80%	20,00%	7,14%	15,62%	0,01%	-5,87%	0,53%
DURA4	Duralex-Old PN	0,68	Medium	1.074.859.200	Big	0,99	Winner	Big Medium Winner	16,58%	-0,91%	17,12%	-3,85%	-6,80%	27,47%	17,85%	11,06%	9,09%	9,52%	-16,09%	0,98%
USIM3	Usiminas ON	0,53	Medium	8.426.211.392	Big	1,11	Winner	Big Medium Winner	5,43%	14,95%	5,36%	-8,76%	8,55%	10,44%	40,50%	-0,70%	22,05%	7,31%	1,11%	-6,59%
PTIP4	Ipiranga Pet PN	0,84	Medium	1.208.004.555	Big	1,35	Winner	Big Medium Winner	6,91%	16,34%	2,14%	-7,71%	9,55%	13,36%	9,06%	7,03%	-2,96%	13,81%	-6,22%	7,03%
GUAR3	Guararapes ON	0,61	Medium	1.903.200.000	Big	1,50	Winner	Big Medium Winner	5,26%	15,50%	33,62%	20,09%	18,71%	2,79%	65,09%	-5,54%	-6,91%	3,70%	-14,10%	-9,69%
PTIP3	Ipiranga Pet ON	0,84	Medium	1.208.004.555	Big	1,96	Winner	Big Medium Winner	12,00%	8,15%	-3,45%	-5,36%	13,21%	21,43%	14,12%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	2,18%
GUAR4	Guararapes PN	0,61	Medium	1.903.200.000	Big	2,79	Winner	Big Medium Winner	-6,49%	13,52%	26,26%	18,23%	27,17%	-3,80%	66,67%	-8,56%	2,98%	-2,58%	-10,93%	-12,32%
LXC4	Lix da Cunha PN	3,50	High	23.612.100	Small	-	Loser	Small High Loser	-5,56%	-12,94%	1,35%	18,67%	-11,24%	1,27%	-12,50%	-2,86%	29,41%	7,95%	-22,11%	8,11%
TNCP4	Tele Nort CI PN	1,22	High	170.314.598	Small	-	Loser	Small High Loser	-6,67%	7,14%	10,00%	-3,03%	-12,50%	10,71%	51,61%	29,79%	-24,59%	4,35%	-2,08%	-12,77%
MEND6	Mendes Jr PNB	3,81	High	135.582.230	Small	-	Loser	Small High Loser	-11,69%	8,89%	4,00%	-1,15%	-5,06%	18,85%	6,90%	0,00%	22,52%	-5,21%	-12,78%	-17,20%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2005 - 2006	Índice B/M de dez/2004	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2005	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2005	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/05	ago/05	set/05	out/05	nov/05	dez/05	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06
WHRL4	Whirlpool PN	1,35	High	665.425.600	Small	- 0,16	Loser	Small High Loser	9,43%	5,17%	22,95%	-6,67%	-14,29%	8,64%	2,79%	13,85%	28,38%	-1,05%	-1,06%	7,53%
IGUA6	Iguacu Cafe PNB	1,15	High	145.265.000	Small	- 0,12	Loser	Small High Loser	0,00%	0,00%	1,00%	0,00%	0,00%	-0,30%	0,00%	6,38%	0,00%	0,00%	-4,00%	0,00%
FJTA4	Forjas Taurus PN	1,94	High	99.278.400	Small	- 0,08	Loser	Small High Loser	-10,91%	-8,16%	8,89%	18,37%	35,34%	-5,10%	10,87%	31,65%	46,63%	16,72%	-12,08%	6,39%
TNCP3	Tele Nort Cl ON	1,22	High	170.314.598	Small	- 0,05	Loser	Small High Loser	-9,30%	8,97%	-5,88%	-6,25%	-29,33%	13,21%	28,33%	77,92%	-41,61%	17,50%	-18,09%	12,99%
RPAD3	Alfa Holding ON	1,98	High	198.422.056	Small	- 0,05	Loser	Small High Loser	0,87%	-4,04%	0,00%	-8,18%	7,43%	5,99%	0,00%	-0,28%	0,00%	-1,32%	0,00%	-4,44%
RPAD5	Alfa Holding PNA	1,98	High	198.422.056	Small	- 0,04	Loser	Small High Loser	3,48%	3,81%	-4,17%	-13,04%	2,50%	2,44%	-0,95%	6,93%	5,24%	-0,45%	18,18%	0,00%
SCAR4	Sao Carlos PN	1,44	High	366.537.107	Small	- 0,02	Loser	Small High Loser	6,25%	5,88%	16,67%	-20,38%	13,64%	58,00%	7,93%	0,00%	6,79%	2,89%	27,72%	-31,79%
SCAR3	Sao Carlos ON	1,44	High	366.537.107	Small	- 0,02	Loser	Small High Loser	-8,33%	9,09%	16,11%	-14,83%	17,98%	23,90%	11,45%	-3,45%	7,07%	86,79%	-19,02%	-9,14%
TMAC8B	Amazonia Celular PND	2,48	High	88.662.169	Small	- 0,00	Loser	Small High Loser	0,00%	0,00%	1,67%	0,00%	1,64%	0,16%	0,64%	20,00%	-13,20%	7,53%	1,43%	0,14%
TDBH3	Telefonica Data Hld ON	1,09	High	496.167.869	Small	-	Loser	Small High Loser	0,00%	2,44%	14,29%	0,00%	12,50%	16,67%	0,00%	12,70%	-23,94%	1,85%	-20,00%	6,82%
RPAD6	Alfa Holding PNB	1,98	High	198.422.056	Small	0,01	Loser	Small High Loser	-6,12%	-0,68%	-2,22%	-8,18%	-2,97%	7,14%	0,00%	0,72%	0,48%	13,74%	4,17%	0,00%
BMTO4	Brasmotor PN	1,35	High	415.315.736	Small	0,04	Loser	Small High Loser	-9,65%	-0,76%	21,54%	-5,06%	6,67%	-15,62%	0,18%	7,68%	31,37%	0,60%	-13,51%	6,25%
BDLL4	Bardella PN	2,51	High	78.240.000	Small	0,08	Loser	Small High Loser	-7,98%	-4,44%	0,70%	-7,62%	-10,00%	40,05%	29,76%	-2,57%	3,58%	7,27%	-13,56%	3,92%
CESP5	Cesp PNA	6,61	High	905.183.446	Small	0,10	Loser	Small High Loser	-6,12%	0,49%	38,51%	-7,80%	5,00%	-3,52%	35,16%	43,26%	-1,96%	0,80%	-26,59%	-2,32%
TDBH4	Telefonica Data Hld PN	1,09	High	496.167.869	Small	0,11	Loser	Small High Loser	-2,04%	4,17%	10,00%	5,45%	15,52%	7,46%	6,94%	9,09%	-21,43%	-4,55%	-12,70%	-3,64%
CLSC6	Celesc PNB	1,16	High	714.424.840	Small	0,12	Loser	Small High Loser	18,68%	9,26%	22,88%	0,00%	-1,38%	2,10%	17,38%	1,82%	2,98%	-2,77%	-10,78%	5,37%
FLCL5	F Cataguazes PNA	1,43	High	185.071.253	Small	0,16	Loser	Small High Loser	4,93%	24,16%	-3,24%	5,59%	0,53%	0,00%	42,11%	-3,38%	45,88%	59,95%	-0,88%	-8,79%
CEP3	Cesp ON	6,61	High	905.183.446	Small	0,18	Loser	Small High Loser	1,05%	2,30%	26,97%	-2,65%	0,09%	-5,09%	58,85%	49,40%	-8,67%	1,10%	-10,48%	-9,76%
ASTA4	Santistextil PN	1,31	High	368.834.500	Small	0,19	Loser	Small High Loser	2,70%	-10,63%	-0,47%	-12,29%	3,40%	12,50%	8,19%	8,11%	0,00%	-6,55%	-2,70%	5,56%
EMAE4	Emae PN	3,83	High	210.598.367	Small	0,19	Loser	Small High Loser	-8,77%	-9,04%	13,95%	-5,38%	-5,69%	3,95%	8,00%	20,37%	-12,31%	-7,02%	-5,66%	-10,00%
PNOR6	Pronor PNB	1,11	High	181.932.183	Small	0,22	Loser	Small High Loser	-6,93%	-5,88%	10,42%	-3,77%	-1,96%	2,00%	5,10%	-7,80%	-0,44%	-4,82%	-7,83%	-0,50%
BRGE3	Alfa Consorci ON	2,03	High	260.868.150	Small	0,28	Loser	Small High Loser	0,00%	-2,15%	-4,41%	-4,31%	12,54%	0,00%	0,00%	-0,02%	5,48%	-3,01%	-7,04%	-1,52%
BRGE12	Alfa Consorci PNF	2,03	High	260.868.150	Small	0,39	Loser	Small High Loser	0,00%	-16,62%	-5,41%	-1,79%	2,18%	10,32%	1,94%	4,23%	-1,84%	1,25%	0,62%	0,00%
COCE5	Coelce PNA	1,97	High	693.385.470	Small	0,39	Loser	Small High Loser	8,51%	11,76%	10,35%	-3,02%	11,48%	10,40%	30,99%	23,66%	-4,35%	-5,06%	6,95%	2,00%
SAPR4	Sanepar PN	1,98	High	857.150.117	Small	0,39	Loser	Small High Loser	-1,00%	7,07%	1,42%	-6,05%	-0,50%	3,98%	18,77%	-3,33%	-4,31%	0,90%	0,45%	2,22%
LIPR3	Eletropar ON	1,12	High	151.706.366	Small	0,40	Loser	Small High Loser	-4,18%	-1,57%	29,92%	-1,62%	5,11%	-2,70%	0,56%	1,05%	-1,31%	0,06%	-0,39%	0,33%
VGOR4	Vigor PN	2,25	High	59.560.920	Small	0,43	Winner	Small High Winner	-28,87%	1,54%	15,38%	-13,33%	7,69%	57,14%	20,90%	-12,62%	-0,22%	8,69%	33,74%	-1,69%
IENG5	Ienergia PNA	1,62	High	74.399.710	Small	0,50	Winner	Small High Winner	-10,53%	11,76%	-10,53%	-5,88%	18,75%	-15,79%	12,50%	27,78%	30,43%	120,00%	-4,55%	-14,29%
RSID3	Rossi Resid ON	1,26	High	216.616.129	Small	0,58	Winner	Small High Winner	0,00%	-1,79%	40,00%	46,75%	46,90%	59,64%	8,49%	23,04%	-8,48%	-15,06%	-13,40%	8,95%
SULT4	Sultepa PN	18,90	High	7.686.000	Small	0,58	Winner	Small High Winner	13,11%	-8,70%	-9,52%	-10,53%	-1,96%	10,00%	27,27%	31,43%	3,26%	-13,68%	-4,88%	-7,69%
CEPE5	Celpe PNA	1,76	High	862.807.855	Small	0,64	Winner	Small High Winner	-0,83%	-0,42%	9,21%	4,29%	4,34%	4,63%	8,57%	11,84%	11,63%	12,33%	-3,27%	-5,13%
TKNO4	Tekno PN	1,19	High	114.492.000	Small	0,73	Winner	Small High Winner	-4,26%	-0,18%	-1,86%	-1,70%	-1,15%	-2,72%	8,89%	2,04%	-2,00%	5,10%	-0,97%	9,80%
PTNT4	Pettenati PN	2,47	High	26.339.764	Small	0,77	Winner	Small High Winner	0,00%	0,00%	-2,27%	-6,98%	1,44%	-5,00%	-4,21%	2,75%	-14,44%	-6,25%	-1,67%	15,25%
SGAS3	Wlm Ind Com ON	1,45	High	142.213.571	Small	0,78	Winner	Small High Winner	-10,42%	16,28%	9,40%	9,87%	-2,06%	5,47%	0,00%	5,56%	0,00%	5,26%	-0,17%	11,52%
TEL84	Telebras PN	2,40	High	27.821.461	Small	1,00	Winner	Small High Winner	0,00%	20,00%	16,67%	-14,29%	16,67%	0,00%	14,29%	-12,50%	14,29%	12,50%	-11,11%	-12,50%
CGRA4	Grazziotin PN	1,19	High	77.852.157	Small	1,01	Winner	Small High Winner	-0,11%	-10,43%	-5,88%	25,00%	0,00%	0,08%	19,44%	16,28%	2,04%	9,20%	-0,04%	-0,15%
PNOR5	Pronor PNA	1,11	High	181.932.183	Small	1,06	Winner	Small High Winner	2,51%	-15,44%	15,94%	-12,50%	-7,14%	-10,77%	-13,79%	-0,25%	-2,17%	8,44%	-12,29%	2,34%
STRP4	Botucatu Tex PN	1,34	High	4.062.656	Small	1,08	Winner	Small High Winner	0,00%	6,25%	-5,88%	0,00%	-18,75%	0,00%	53,85%	-15,00%	-11,76%	6,67%	-12,50%	0,00%
TEL83	Telebras ON	2,40	High	27.821.461	Small	1,50	Winner	Small High Winner	0,00%	0,00%	20,00%	0,00%	16,67%	-14,29%	50,00%	0,00%	11,11%	60,00%	-18,75%	30,77%
MGEL4	Mangels Indl PN	1,80	High	77.607.768	Small	1,72	Winner	Small High Winner	0,95%	1,42%	15,12%	-7,58%	-1,64%	-6,22%	7,82%	-3,30%	-2,27%	-2,44%	-9,43%	1,37%
RANI3	Celul Irani ON	1,11	High	81.541.739	Small	1,78	Winner	Small High Winner	-5,12%	-6,86%	-7,89%	-5,24%	0,30%	0,00%	-6,81%	-13,98%	7,55%	5,76%	-11,01%	0,00%
JBDU4	J B Duarte PN	1,78	High	6.394.475	Small	1,92	Winner	Small High Winner	-18,42%	19,35%	-8,11%	-14,71%	17,24%	-8,82%	0,00%	-7,10%	-6,67%	0,00%	-25,00%	-19,05%
SGAS4	Wlm Ind Com PN	1,45	High	142.213.571	Small	2,45	Winner	Small High Winner	-8,08%	9,89%	12,00%	17,68%	-3,24%	-0,18%	-2,18%	0,00%	2,23%	10,34%	-4,61%	1,38%
HGTX4	Cia Hering PN	0,02	Low	56.586.600	Small	- 0,02	Loser	Small Low Loser	7,83%	-9,27%	4,44%	-12,77%	60,00%	7,01%	13,96%	0,00%	-25,00%	-1,67%	11,19%	-7,01%
ILMD4	Yara Brasil PN	0,30	Low	397.488.734	Small	0,22	Loser	Small Low Loser	-8,42%	-3,45%	7,14%	-8,33%	1,21%	-7,19%	-6,45%	0,00%	-6,21%	-4,41%	-27,90%	-8,70%
FRAS4	Fras-Le PN	0,21	Low	402.698.600	Small	0,39	Loser	Small Low Loser	2,25%	14,29%	-2,94%	2,27%	2,07%	-8,70%	-6,29%	-0,17%	0,00%	0,00%	-1,72%	0,88%
ITEC3	Itaotec ON	0,38	Low	601.321.200	Small	0,43	Winner	Small Low Winner	-4,35%	-2,27%	-1,56%	-26,98%	25,22%	3,13%	22,24%	-5,56%	-8,08%	-3,23%	-7,07%	6,52%
SLED4	Saraiva Livr PN	0,38	Low	275.444.400	Small	0,61	Winner	Small Low Winner	-4,58%	-7,20%	0,86%	8,97%	9,73%	22,94%	5,14%	29,10%	11,50%	-4,94%	-16,36%	10,33%
KEPL3	Kepler Weber ON	0,11	Low	757.169.840	Small	0,73	Winner	Small Low Winner	-1,96%	12,15%	6,55%	-1,68%	-5,68%	14,46%	7,47%	-2,25%	-8,82%	7,58%	-18,28%	12,50%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2005 - 2006	Índice B/M de dez/2004	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2005	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2005	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/05	ago/05	set/05	out/05	nov/05	dez/05	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06
RAPT4	Randon Part PN	0,23	Low	827.876.500	Small	0,87	Winner	Small Low Winner	13,48%	-3,58%	9,61%	-0,46%	8,96%	9,78%	16,08%	10,92%	-4,77%	-10,69%	-9,40%	-5,32%
PEFX5	Petroflex PNA	0,47	Low	615.825.000	Small	1,08	Winner	Small Low Winner	-4,06%	2,99%	-4,06%	-1,84%	4,19%	3,22%	3,55%	-1,83%	-5,57%	-0,94%	-11,39%	0,00%
CNFB4	Confab PN	0,41	Low	1.057.056.000	Small	1,19	Winner	Small Low Winner	2,46%	5,20%	3,78%	-3,08%	-1,24%	-0,30%	15,87%	5,68%	4,16%	17,46%	-5,87%	-2,77%
DXTG4	Dixie Toga PN	0,40	Low	376.020.260	Small	1,39	Winner	Small Low Winner	2,26%	0,74%	-2,19%	-2,99%	1,54%	-0,76%	25,95%	-3,03%	6,25%	-1,18%	2,55%	0,00%
PTBL3	Portobello ON	0,21	Low	255.137.220	Small	1,61	Winner	Small Low Winner	-10,61%	-6,21%	-4,22%	12,58%	-10,06%	24,22%	-9,50%	37,02%	0,40%	0,80%	1,59%	2,75%
ELEK4	Elekeiroz PN	0,45	Low	1.008.504.340	Small	1,88	Winner	Small Low Winner	-6,17%	11,84%	-7,65%	-17,20%	-7,69%	10,83%	5,10%	-6,47%	-5,38%	-27,64%	3,37%	-13,04%
AVIL3	Acos Villi ON	0,28	Low	1.027.433.160	Small	1,94	Winner	Small Low Winner	6,38%	-2,07%	21,13%	-3,56%	-1,25%	-5,06%	26,33%	-5,01%	-1,39%	4,22%	5,82%	11,69%
IDNT3	Ideiasnet ON	0,29	Low	100.112.400	Small	2,65	Winner	Small Low Winner	-9,44%	-19,63%	34,35%	12,50%	10,10%	7,80%	38,72%	-1,84%	-1,88%	8,92%	-23,39%	6,49%
MYPK4	Iochnp-Maxion PN	0,25	Low	792.624.480	Small	3,07	Winner	Small Low Winner	-12,63%	12,84%	-0,27%	14,75%	-6,55%	21,02%	3,68%	-11,34%	10,91%	0,00%	6,91%	4,48%
EBCO4	Embraco PN	0,89	Medium	546.380.990	Small	-	Loser	Small Medium Loser	3,34%	-9,30%	10,26%	-13,95%	1,35%	1,02%	-7,55%	1,45%	45,71%	12,75%	-1,74%	-11,50%
EBCO3	Embraco ON	0,89	Medium	546.380.990	Small	-	Loser	Small Medium Loser	-1,74%	-3,85%	12,00%	-7,14%	-3,85%	-4,44%	0,46%	-1,41%	47,14%	-3,88%	0,00%	6,06%
POMO4	Marcopolo PN	0,60	Medium	533.078.250	Small	-	Loser	Small Medium Loser	-0,21%	0,84%	10,67%	-11,15%	1,06%	31,50%	1,37%	10,17%	-7,38%	1,33%	14,59%	-0,57%
RSIP4	Rasip Agro PN	0,95	Medium	44.016.940	Small	0,03	Loser	Small Medium Loser	4,55%	-4,35%	0,00%	-13,64%	-5,26%	0,00%	5,56%	-5,26%	0,00%	0,00%	5,56%	0,00%
RPMG4	Pet Manguinh PN	1,05	Medium	174.414.450	Small	0,09	Loser	Small Medium Loser	-22,22%	24,29%	-16,67%	-3,45%	-14,29%	16,67%	0,71%	-0,71%	0,00%	0,00%	-7,14%	1,54%
FESA4	Ferbasa PN	1,05	Medium	310.414.550	Small	0,20	Loser	Small Medium Loser	-5,83%	9,32%	2,90%	-9,40%	-5,19%	10,94%	-0,35%	-6,36%	-3,77%	2,34%	-4,08%	0,08%
PNVL3	Dimed ON	1,03	Medium	107.573.000	Small	0,24	Loser	Small Medium Loser	2,13%	0,90%	-5,24%	-3,05%	-1,47%	8,91%	3,18%	1,32%	1,32%	2,08%	0,00%	0,00%
PLTO6	Politeno PNB	1,07	Medium	380.882.592	Small	0,30	Loser	Small Medium Loser	-5,09%	13,03%	-5,18%	0,95%	-5,47%	0,00%	4,79%	16,19%	2,30%	8,81%	-8,69%	-1,61%
MNDL3	Mundial ON	1,07	Medium	78.594.540	Small	0,32	Loser	Small Medium Loser	-2,68%	2,76%	-22,15%	6,03%	-6,50%	20,87%	-7,91%	-10,16%	0,87%	16,38%	-8,15%	-4,84%
GLOB4	Globex PN	0,58	Medium	906.555.800	Small	0,35	Loser	Small Medium Loser	2,97%	-9,04%	7,72%	-5,30%	1,45%	27,68%	20,00%	-3,33%	8,97%	28,48%	-10,18%	2,22%
SZPQ4	Quattor Petr PN	0,63	Medium	1.006.525.800	Small	0,40	Loser	Small Medium Loser	-4,73%	0,47%	27,76%	-10,13%	4,71%	-6,46%	-3,14%	0,86%	-14,35%	-3,51%	-11,20%	-1,17%
TRFO4	Trafo PN	0,78	Medium	30.729.860	Small	0,51	Winner	Small Medium Winner	-12,24%	-1,16%	-1,18%	14,29%	3,13%	11,11%	9,09%	5,00%	3,17%	20,77%	-20,38%	-8,00%
FBRA4	Fertibras PN	0,74	Medium	246.724.950	Small	0,57	Winner	Small Medium Winner	2,21%	3,24%	8,14%	-0,36%	-10,11%	8,57%	-2,70%	-6,93%	-4,05%	3,39%	-0,80%	-2,13%
ETER3	Eternit ON	0,93	Medium	243.491.364	Small	0,59	Winner	Small Medium Winner	-1,28%	0,00%	0,60%	-9,05%	6,69%	3,60%	38,58%	-3,98%	24,14%	9,09%	-14,82%	4,72%
MAGS3	Magnesita ON	0,96	Medium	519.304.403	Small	0,60	Winner	Small Medium Winner	-1,20%	-2,83%	14,17%	-5,11%	11,54%	11,03%	8,95%	6,51%	3,33%	5,38%	-2,09%	4,22%
PLAS4	Plascar Part PN	0,59	Medium	75.171.840	Small	0,62	Winner	Small Medium Winner	2,24%	-2,88%	6,92%	2,25%	9,82%	-3,53%	10,37%	-0,66%	33,15%	117,21%	15,38%	15,00%
MAGS5	Magnesita PNA	0,96	Medium	519.304.403	Small	0,66	Winner	Small Medium Winner	4,29%	-5,57%	13,68%	-6,02%	13,20%	9,47%	-3,66%	0,35%	-2,44%	0,71%	-14,54%	2,07%
ALPA4	Alpargatas PN	0,86	Medium	620.972.740	Small	0,67	Winner	Small Medium Winner	-0,89%	24,63%	6,41%	1,82%	23,86%	32,59%	14,92%	7,59%	-1,00%	6,56%	6,14%	0,91%
RHDS3	M G Poliest ON	0,70	Medium	383.055.580	Small	0,67	Winner	Small Medium Winner	-10,53%	-5,88%	0,00%	0,00%	-6,25%	0,00%	6,67%	12,50%	-16,67%	13,33%	-5,88%	-12,50%
ELEV3	Eleva ON	0,59	Medium	506.967.527	Small	0,67	Winner	Small Medium Winner	-5,63%	-3,93%	12,83%	-7,50%	-1,62%	28,98%	0,43%	-0,42%	-18,00%	-0,26%	-3,78%	8,25%
ETER4	Eternit PN	0,93	Medium	243.491.364	Small	0,67	Winner	Small Medium Winner	-1,41%	-2,80%	5,15%	-8,47%	0,00%	4,84%	40,80%	0,00%	21,02%	6,48%	-13,51%	4,17%
MTSA4	Metisa PN	0,50	Medium	96.900.000	Small	0,71	Winner	Small Medium Winner	0,92%	-2,85%	5,26%	-2,60%	1,54%	19,62%	4,36%	-0,83%	-0,59%	14,12%	-2,23%	-0,76%
DPPI4	Ipiranga Dis PN	0,79	Medium	709.312.147	Small	0,75	Winner	Small Medium Winner	0,00%	11,37%	8,00%	-6,17%	2,50%	10,27%	8,42%	6,16%	-3,66%	8,26%	0,00%	4,85%
ALPA3	Alpargatas ON	0,86	Medium	620.972.740	Small	0,76	Winner	Small Medium Winner	2,17%	33,82%	0,00%	1,24%	16,43%	42,84%	2,87%	4,17%	13,46%	0,86%	5,56%	3,31%
MNDL4	Mundial PN	1,07	Medium	78.594.540	Small	0,94	Winner	Small Medium Winner	15,76%	-1,41%	0,00%	-1,90%	-0,97%	-1,96%	-10,00%	2,78%	-1,08%	-3,28%	4,52%	-1,62%
PLDN4	Polialden PN	0,58	Medium	509.750.170	Small	1,00	Winner	Small Medium Winner	4,94%	0,12%	1,20%	-9,52%	-2,63%	-9,46%	-7,76%	1,13%	-6,40%	-14,53%	3,11%	-0,82%
ROMI3	Inds Romi ON	0,81	Medium	427.406.480	Small	1,04	Winner	Small Medium Winner	-1,61%	0,02%	8,20%	7,26%	3,79%	1,41%	5,56%	5,26%	5,00%	7,14%	23,34%	0,00%
ROMI4	Inds Romi PN	0,81	Medium	427.406.480	Small	1,20	Winner	Small Medium Winner	-7,28%	6,28%	5,29%	2,88%	0,00%	6,34%	7,28%	7,41%	4,02%	6,63%	21,89%	-2,16%
TUPY3	Tupy ON	0,66	Medium	240.068.183	Small	1,25	Winner	Small Medium Winner	-11,11%	-2,50%	2,56%	1,88%	0,00%	-1,84%	53,75%	-18,70%	-0,60%	8,65%	11,02%	-4,09%
INEP4	Inepar PN	0,60	Medium	60.768.170	Small	1,37	Winner	Small Medium Winner	-2,83%	4,85%	-18,98%	-18,63%	23,60%	0,00%	-11,48%	-0,51%	12,39%	15,27%	21,10%	-8,18%
RIPI4	Ipiranga Ref PN	0,49	Medium	874.762.454	Small	1,89	Winner	Small Medium Winner	-6,80%	6,55%	1,91%	-14,62%	2,34%	21,44%	-6,76%	-0,72%	-5,23%	11,31%	21,62%	-0,03%
IGBR5	IGB S/A PNA	0,57	Medium	105.552.550	Small	2,01	Winner	Small Medium Winner	5,02%	13,04%	34,23%	-8,31%	-24,38%	-0,83%	37,42%	39,48%	-8,91%	-9,31%	-8,68%	-7,78%
PATI4	Panatlantica PN	0,73	Medium	136.246.297	Small	2,37	Winner	Small Medium Winner	12,99%	-17,14%	-13,79%	-8,50%	-8,20%	-1,79%	27,21%	-10,43%	-9,57%	-11,03%	-10,34%	-11,54%
RIPI3	Ipiranga Ref ON	0,49	Medium	874.762.454	Small	2,94	Winner	Small Medium Winner	-0,13%	-8,97%	-4,29%	2,99%	-14,49%	54,24%	15,38%	-9,99%	-20,64%	-2,25%	2,78%	4,05%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2006 - 2007	Índice B/M de dez/2005	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2006	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2006	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/06	ago/06	set/06	out/06	nov/06	dez/06	jan/07	fev/07	mar/07	abr/07	mai/07	jun/07
EBTP4	Embratel Part PN	1,20	High	6.547.586.840	Big	0,16	Loser	Big High Loser	1,20%	0,00%	2,23%	1,31%	0,86%	0,14%	0,43%	-19,21%	5,24%	22,79%	1,55%	-1,39%
EBTP3	Embratel Part ON	1,20	High	6.547.586.840	Big	0,17	Loser	Big High Loser	1,82%	-0,30%	2,39%	1,46%	1,15%	0,14%	0,14%	-19,97%	5,49%	19,97%	-0,70%	8,45%
SBSP3	Sabesp ON	1,90	High	5.767.114.343	Big	0,55	Winner	Big High Winner	7,16%	8,30%	10,62%	-0,95%	1,36%	14,17%	-7,85%	5,00%	-2,47%	-0,52%	12,37%	8,77%
ELET3	Eletrabras ON	3,50	High	26.307.516.072	Big	0,68	Winner	Big High Winner	-2,55%	2,18%	2,56%	-6,04%	13,97%	-0,60%	-2,13%	-10,00%	2,00%	-0,65%	13,29%	12,95%
CPL6	Copel PNB	1,22	High	5.161.821.852	Big	0,69	Winner	Big High Winner	7,60%	5,01%	6,29%	-0,41%	-2,05%	4,60%	3,36%	-4,80%	-2,44%	12,92%	10,23%	16,23%
ELET6	Eletrabras PNB	3,50	High	26.307.516.072	Big	0,74	Winner	Big High Winner	-2,90%	-1,83%	5,14%	-4,67%	7,44%	3,93%	0,21%	-7,08%	0,45%	6,67%	13,04%	12,85%
CPL3	Copel ON	1,22	High	5.161.821.852	Big	0,76	Winner	Big High Winner	5,14%	4,89%	8,29%	-2,49%	-0,88%	6,44%	1,86%	-4,11%	4,29%	12,01%	13,33%	19,90%
CESP5	Cesp PNA	5,70	High	1.956.623.454	Big	1,13	Winner	Big High Winner	-5,92%	11,65%	-17,76%	3,78%	12,35%	8,74%	-1,47%	-4,87%	11,05%	11,60%	9,18%	5,58%
CESP3	Cesp ON	5,70	High	1.956.623.454	Big	1,34	Winner	Big High Winner	-8,92%	-5,64%	2,52%	4,91%	3,22%	10,48%	-1,59%	-4,12%	16,85%	12,56%	17,77%	10,18%
FTL4	Valefert PN	0,37	Low	2.549.207.795	Big	-	Loser	Big Low Loser	-6,59%	2,14%	-5,20%	4,15%	30,53%	18,73%	6,20%	8,20%	22,14%	-0,46%	10,51%	6,99%
CPSL3	Copesul ON	0,26	Low	4.206.076.000	Big	-	Loser	Big Low Loser	-1,07%	6,81%	3,91%	11,82%	14,08%	2,80%	1,31%	-1,30%	-1,54%	-2,07%	1,13%	2,31%
TMCP3	Telemig Part ON	0,47	Low	2.069.053.536	Big	0,05	Loser	Big Low Loser	-14,44%	-13,64%	15,79%	2,99%	13,62%	-20,20%	11,27%	5,25%	-7,01%	7,25%	30,76%	-3,60%
TMGC3	Telemig CI ON	0,50	Low	2.135.553.230	Big	0,08	Loser	Big Low Loser	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,60%	-7,09%	8,47%	0,00%	5,47%	0,00%	3,70%	3,57%
ELPL5	Eletropaulo PNA	0,47	Low	3.764.819.120	Big	0,11	Loser	Big Low Loser	1,68%	3,80%	-5,24%	1,77%	2,09%	9,61%	0,50%	-0,18%	-7,62%	9,77%	17,83%	-1,67%
TNLP4	Telemar PN	0,48	Low	14.584.295.200	Big	0,11	Loser	Big Low Loser	2,88%	-2,80%	6,83%	5,22%	2,40%	0,00%	-8,67%	-3,19%	3,44%	19,53%	7,20%	1,23%
GRND3	Grendene ON	0,38	Low	1.738.000.000	Big	0,19	Loser	Big Low Loser	5,01%	-3,67%	-0,58%	5,26%	23,54%	5,28%	10,46%	1,22%	2,92%	-3,28%	-4,99%	4,54%
CGAS5	Comgas PNA	0,29	Low	3.247.197.880	Big	0,21	Loser	Big Low Loser	2,62%	10,39%	-2,11%	-1,84%	16,44%	8,59%	-3,95%	3,24%	15,95%	10,58%	4,33%	0,54%
TMCP4	Telemig Part PN	0,47	Low	2.069.053.536	Big	0,25	Loser	Big Low Loser	-3,35%	-4,80%	12,04%	-9,00%	9,34%	1,76%	-0,74%	-3,98%	0,78%	17,98%	5,27%	3,18%
CCRO3	CCR SA ON	0,18	Low	7.134.901.860	Big	0,30	Loser	Big Low Loser	15,54%	5,46%	0,53%	8,90%	20,46%	4,72%	-3,29%	-2,15%	2,51%	15,65%	1,51%	10,11%
EMBR3	Embraer ON	0,32	Low	14.626.244.299	Big	0,39	Loser	Big Low Loser	-7,07%	14,08%	2,28%	4,32%	1,22%	-1,47%	-3,36%	12,06%	-1,39%	2,17%	-3,13%	1,02%
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,19	Low	9.846.274.900	Big	0,43	Winner	Big Low Winner	7,73%	2,99%	-4,14%	-2,66%	14,69%	2,05%	5,12%	-3,75%	12,65%	8,17%	6,04%	-2,52%
ARC26	Aracruz PNB	0,48	Low	11.985.698.296	Big	0,45	Winner	Big Low Winner	-5,45%	2,79%	-2,01%	9,77%	11,95%	-0,03%	-9,60%	-4,72%	-4,87%	4,43%	4,64%	12,58%
VALE3	Vale ON	0,23	Low	119.184.318.560	Big	0,57	Winner	Big Low Winner	-3,31%	-9,00%	1,85%	16,87%	10,29%	6,66%	11,62%	1,98%	5,23%	10,98%	3,60%	-0,97%
TBLE3	Tractebel ON	0,27	Low	11.227.165.702	Big	0,59	Winner	Big Low Winner	-0,58%	16,83%	-8,81%	-3,41%	-3,94%	11,24%	1,39%	-5,48%	4,35%	2,49%	14,85%	5,48%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,49	Low	7.671.243.690	Big	0,59	Winner	Big Low Winner	-2,96%	-10,77%	-2,95%	13,70%	5,44%	11,10%	-7,30%	-9,57%	-4,53%	6,67%	2,56%	14,59%
VALE5	Vale PNA	0,23	Low	119.184.318.560	Big	0,61	Winner	Big Low Winner	-1,77%	-8,04%	1,26%	15,93%	9,62%	10,91%	4,10%	3,11%	10,21%	4,45%	-1,28%	
CPFE3	CPFL Energia ON	0,36	Low	12.694.363.076	Big	0,61	Winner	Big Low Winner	2,23%	8,34%	-0,71%	-2,16%	4,41%	5,63%	-6,67%	0,89%	8,01%	8,43%	14,29%	7,67%
AMBV4	Ambev PN	0,37	Low	55.038.730.596	Big	0,62	Winner	Big Low Winner	-3,22%	10,56%	3,03%	-4,57%	6,33%	6,33%	3,84%	-5,89%	11,01%	4,45%	10,13%	4,32%
GETI3	AES Tiete ON	0,10	Low	4.906.930.093	Big	0,65	Winner	Big Low Winner	6,45%	8,75%	0,73%	-3,88%	6,75%	9,93%	7,58%	-1,05%	-3,03%	20,54%	-1,22%	0,68%
GETI4	AES Tiete PN	0,10	Low	4.906.930.093	Big	0,65	Winner	Big Low Winner	4,27%	9,02%	3,05%	-5,50%	11,29%	5,95%	2,97%	2,10%	-0,76%	10,13%	1,37%	8,70%
AMBV3	Ambev ON	0,37	Low	55.038.730.596	Big	0,65	Winner	Big Low Winner	-1,88%	7,65%	4,68%	-3,53%	6,91%	5,03%	3,34%	0,57%	10,37%	9,50%	10,64%	6,02%
NATU3	Natura ON	0,06	Low	9.674.513.000	Big	0,68	Winner	Big Low Winner	6,39%	12,15%	-0,04%	10,53%	-0,68%	2,90%	-4,81%	-6,17%	-11,94%	3,02%	9,87%	6,63%
LAME3	Lojas Americ ON	0,06	Low	5.694.074.879	Big	0,73	Winner	Big Low Winner	5,84%	-5,05%	-10,48%	12,94%	6,24%	5,61%	8,41%	2,29%	5,08%	1,21%	12,35%	-0,71%
ARCZ3	Aracruz ON	0,48	Low	11.985.698.296	Big	0,79	Winner	Big Low Winner	-5,29%	-0,71%	1,36%	9,14%	10,16%	-3,55%	3,46%	-3,35%	0,47%	9,66%	8,51%	8,11%
DASA3	Dasa ON	0,11	Low	2.468.329.000	Big	0,81	Winner	Big Low Winner	-11,88%	8,47%	-0,24%	2,44%	9,52%	-0,76%	-6,90%	8,47%	-1,30%	-3,28%	2,80%	-5,81%
TNLP3	Telemar ON	0,48	Low	14.584.295.200	Big	0,81	Winner	Big Low Winner	5,26%	-13,06%	24,30%	-4,78%	8,46%	-19,51%	1,43%	-2,15%	9,54%	13,21%	7,26%	6,08%
PETR3	Petrobras ON	0,47	Low	202.635.481.640	Big	0,90	Winner	Big Low Winner	3,20%	-4,86%	-4,57%	4,52%	9,91%	6,84%	-3,77%	-7,98%	8,13%	-0,35%	1,09%	13,56%
ALLL11	All Amer Lat UNT N2	0,22	Low	8.547.547.922	Big	0,90	Winner	Big Low Winner	0,61%	21,78%	-6,11%	10,65%	2,41%	15,77%	4,35%	5,87%	2,59%	-5,03%	4,47%	6,54%
PETR4	Petrobras PN	0,47	Low	202.635.481.640	Big	0,93	Winner	Big Low Winner	3,98%	-4,23%	-5,60%	5,94%	9,12%	8,66%	-5,03%	-8,51%	7,60%	-1,26%	1,64%	12,41%
NETC4	Net PN	0,15	Low	4.735.976.060	Big	0,94	Winner	Big Low Winner	4,27%	5,19%	1,51%	11,46%	1,15%	10,17%	5,77%	5,30%	3,26%	11,55%	4,18%	-1,23%
CEEB3	Coelba ON	0,44	Low	3.541.645.504	Big	0,95	Winner	Big Low Winner	-1,98%	-4,54%	5,46%	9,15%	11,82%	6,56%	4,27%	0,00%	2,73%	9,99%	-4,22%	7,14%
GOLL4	Gol PN	0,12	Low	15.107.862.000	Big	0,97	Winner	Big Low Winner	-10,10%	6,92%	1,54%	-12,13%	-6,10%	3,01%	0,24%	-4,43%	4,15%	-7,96%	10,28%	0,70%
ITSA3	Itausa ON	0,43	Low	29.025.991.160	Big	0,98	Winner	Big Low Winner	2,78%	-0,91%	-2,93%	5,76%	18,81%	7,84%	10,55%	-10,24%	10,48%	16,52%	13,25%	15,22%
LAME4	Lojas Americ PN	0,06	Low	5.694.074.879	Big	1,02	Winner	Big Low Winner	-0,14%	21,97%	-7,06%	9,87%	7,84%	14,99%	2,94%	-3,13%	9,70%	-0,78%	12,33%	6,28%
ITSA4	Itausa PN	0,43	Low	29.025.991.160	Big	1,02	Winner	Big Low Winner	3,21%	1,10%	-0,97%	8,60%	3,40%	10,12%	7,60%	-1,38%	0,97%	6,46%	8,38%	0,76%
ALLL4	All Amer Lat PN	0,22	Low	8.547.547.922	Big	1,11	Winner	Big Low Winner	-0,34%	31,49%	-9,21%	6,09%	-9,29%	9,34%	10,35%	14,50%	0,22%	1,33%	-4,09%	-2,02%
TAMM4	Tam S/A PN	0,12	Low	7.880.317.200	Big	1,40	Winner	Big Low Winner	-0,36%	12,81%	3,47%	-5,38%	-6,30%	9,02%	3,31%	-9,32%	-10,83%	-4,88%	26,11%	-2,13%
GUAR4	Guararapes PN	0,22	Low	4.803.864.000	Big	1,83	Winner	Big Low Winner	-8,10%	17,56%	1,22%	6,60%	5,26%	-0,54%	-5,05%	-7,93%	-8,13%	21,09%	-3,41%	-1,76%
SUBA3	Submarino ON	0,10	Low	2.236.000.557	Big	2,16	Winner	Big Low Winner	-5,73%	6,96%	-2,97%	3,15%	46,97%	10,69%	4,02%	8,37%	-0,72%	4,53%	13,07%	-2,07%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2006 - 2007	Índice B/M de dez/2005	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2006	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2006	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/06	ago/06	set/06	out/06	nov/06	dez/06	jan/07	fev/07	mar/07	abr/07	mai/07	jun/07
LREN3	Lojas Renner ON	0,28	Low	2.828.803.400	Big	2,33	Winner	Big Low Winner	9,02%	1,26%	-1,25%	6,31%	5,75%	8,92%	-3,09%	0,47%	-10,67%	8,78%	14,75%	10,03%
GUAR3	Guararapes ON	0,22	Low	4.803.864.000	Big	3,09	Winner	Big Low Winner	-7,09%	11,72%	1,22%	13,13%	4,79%	8,23%	-12,69%	1,09%	-5,85%	11,31%	1,33%	1,97%
RENT3	Localiza ON	0,19	Low	2.790.169.500	Big	3,09	Winner	Big Low Winner	9,63%	-1,46%	0,92%	18,54%	4,11%	15,79%	0,21%	-12,84%	12,75%	4,00%	5,52%	-1,14%
LIGT3	Light S/A ON	0,83	Medium	1.941.641.238	Big	-0,43	Loser	Big Medium Loser	3,17%	5,15%	0,45%	16,46%	10,27%	13,41%	8,56%	-5,32%	3,59%	21,63%	3,32%	0,03%
BRKM5	Braskem PNA	0,72	Medium	4.737.439.003	Big	-0,33	Loser	Big Medium Loser	-14,97%	23,45%	-3,01%	11,97%	4,16%	-4,94%	3,53%	-11,27%	11,53%	14,07%	-5,48%	5,24%
BRKM3	Braskem ON	0,72	Medium	4.737.439.003	Big	-0,30	Loser	Big Medium Loser	-13,58%	7,34%	-1,40%	9,42%	13,89%	-7,28%	1,54%	-4,55%	7,94%	15,44%	2,87%	2,54%
VIVO4	Vivo PN	0,70	Medium	9.834.852.540	Big	-0,28	Loser	Big Medium Loser	4,37%	22,40%	-0,45%	10,01%	12,77%	5,30%	-7,32%	-2,47%	-9,14%	31,28%	-0,21%	2,67%
UGPA4	Ultrapar PN	0,68	Medium	2.766.737.600	Big	-0,08	Loser	Big Medium Loser	-4,96%	21,36%	0,00%	8,20%	17,81%	0,08%	4,69%	3,19%	16,89%	3,45%	-6,00%	8,73%
BRKM6	Braskem PNB	0,72	Medium	4.737.439.003	Big	0,01	Loser	Big Medium Loser	-14,77%	2,67%	10,13%	-10,14%	13,65%	1,85%	-1,02%	3,09%	24,34%	11,14%	-2,20%	7,08%
TMAR5	Telemar N L PNA	0,64	Medium	15.342.263.969	Big	0,12	Loser	Big Medium Loser	1,24%	0,02%	6,53%	6,28%	2,62%	-0,82%	-11,11%	-2,55%	0,48%	12,55%	8,80%	3,96%
BRT4	Brasil T Par PN	0,74	Medium	7.035.644.470	Big	0,12	Loser	Big Medium Loser	-2,25%	-3,61%	1,25%	9,78%	14,39%	16,25%	-2,29%	-1,34%	7,87%	18,84%	9,69%	-1,54%
ACES3	Am Inox BR ON	1,04	Medium	2.732.281.300	Big	0,17	Loser	Big Medium Loser	0,43%	5,79%	1,78%	7,50%	23,26%	5,96%	13,69%	5,81%	18,14%	1,92%	-8,40%	-0,56%
TMGC7	Telemig CI PNC	0,50	Medium	2.135.553.230	Big	0,20	Loser	Big Medium Loser	0,00%	4,48%	1,43%	-1,41%	28,57%	22,22%	-5,45%	0,00%	0,48%	12,55%	4,00%	-1,92%
BRT04	Brasil Telecom PN	0,75	Medium	8.515.228.145	Big	0,20	Loser	Big Medium Loser	0,82%	-7,48%	-1,52%	10,90%	13,87%	13,12%	-5,48%	1,58%	6,75%	19,26%	8,11%	2,62%
TRPL3	Tran Paulista ON	0,89	Medium	3.693.816.074	Big	0,21	Loser	Big Medium Loser	0,32%	3,57%	0,65%	0,37%	1,39%	2,03%	9,05%	-16,14%	-3,64%	4,47%	5,13%	8,77%
TRPL4	Tran Paulista PN	0,89	Medium	3.693.816.074	Big	0,21	Loser	Big Medium Loser	-12,22%	8,60%	8,35%	11,40%	3,83%	13,24%	1,99%	-7,62%	4,01%	8,07%	11,53%	6,20%
TMAR6	Telemar N L PNB	0,64	Medium	15.342.263.969	Big	0,23	Loser	Big Medium Loser	2,62%	3,65%	2,14%	3,96%	6,15%	-0,28%	-10,64%	-5,48%	0,76%	17,68%	11,67%	2,91%
VCPA4	Fibra PN	0,76	Medium	6.883.869.600	Big	0,25	Loser	Big Medium Loser	-0,62%	3,44%	6,17%	6,68%	9,96%	-0,43%	-7,02%	-0,41%	-1,84%	7,20%	3,56%	4,20%
ACES4	Am Inox BR PN	1,04	Medium	2.732.281.300	Big	0,29	Loser	Big Medium Loser	5,26%	2,67%	0,96%	7,47%	16,26%	12,04%	5,48%	11,97%	13,50%	-2,62%	-3,72%	-3,72%
VIVO3	Vivo ON	0,70	Medium	9.834.852.540	Big	0,34	Loser	Big Medium Loser	-10,32%	24,07%	10,59%	1,69%	24,17%	-1,34%	-5,44%	-7,19%	21,71%	5,10%	-7,27%	0,59%
RGE3	Rio Gde Ener ON	0,98	Medium	1.702.187.640	Big	0,37	Loser	Big Medium Loser	-5,21%	0,00%	0,00%	8,50%	3,69%	6,67%	4,17%	52,40%	-0,67%	-6,85%	25,88%	-18,22%
KLBN4	Klabin S/A PN	0,60	Medium	4.652.652.810	Big	0,38	Loser	Big Medium Loser	-9,90%	-9,75%	11,76%	0,00%	12,55%	2,88%	-4,49%	0,39%	13,57%	9,82%	1,44%	7,09%
PTIP3	Ipiranga Pet ON	0,83	Medium	2.048.773.224	Big	0,40	Loser	Big Medium Loser	13,59%	-7,96%	-6,52%	2,33%	0,00%	-1,93%	13,71%	13,07%	94,48%	1,89%	3,18%	1,70%
SDIA4	Sadia S/A PN	0,51	Medium	4.028.502.000	Big	0,52	Winner	Big Medium Winner	5,74%	-5,43%	2,78%	6,94%	9,02%	3,92%	-3,37%	-1,91%	17,34%	12,62%	12,16%	-9,02%
CMIG4	Cemig PN	0,50	Medium	14.156.864.847	Big	0,52	Winner	Big Medium Winner	2,95%	-5,90%	-3,62%	8,35%	6,03%	7,14%	-3,13%	-0,70%	0,01%	13,98%	6,00%	8,00%
SUZB5	Suzano Papel PNA	0,93	Medium	3.985.381.100	Big	0,52	Winner	Big Medium Winner	0,43%	3,57%	16,09%	17,49%	16,12%	3,63%	9,91%	-6,87%	-10,14%	10,32%	7,96%	12,50%
BRT3	Brasil T Par ON	0,74	Medium	7.035.644.470	Big	0,52	Winner	Big Medium Winner	-0,01%	-25,21%	20,82%	3,56%	25,95%	7,92%	2,86%	2,57%	14,11%	8,68%	8,89%	10,00%
PTIP4	Ipiranga Pet PN	0,83	Medium	2.048.773.224	Big	0,54	Winner	Big Medium Winner	2,22%	-8,70%	2,38%	10,47%	-2,16%	5,66%	9,21%	6,51%	13,80%	3,38%	-8,08%	7,95%
CMIG3	Cemig ON	0,50	Medium	14.156.864.847	Big	0,64	Winner	Big Medium Winner	-0,05%	-5,02%	-3,64%	8,18%	8,75%	4,48%	-1,32%	0,56%	11,15%	11,89%	1,43%	18,34%
SDIA3	Sadia S/A ON	0,51	Medium	4.028.502.000	Big	0,79	Winner	Big Medium Winner	7,26%	-5,26%	1,59%	9,38%	-2,71%	9,25%	-0,52%	6,16%	3,10%	4,99%	11,26%	0,86%
CSNA3	Sid Nacional ON	0,50	Medium	17.890.203.500	Big	0,82	Winner	Big Medium Winner	0,29%	-8,51%	-0,96%	7,26%	-2,71%	-0,31%	6,81%	7,56%	19,91%	0,17%	14,81%	0,70%
CBEE3	Ampla Energ ON	0,60	Medium	2.667.310.824	Big	0,86	Winner	Big Medium Winner	2,94%	-8,57%	-6,25%	18,33%	0,00%	23,94%	32,95%	11,97%	-14,50%	17,86%	-9,05%	52,94%
GLOB4	Globex PN	0,56	Medium	1.651.547.200	Big	0,87	Winner	Big Medium Winner	0,54%	-8,16%	1,18%	4,48%	-1,17%	12,68%	14,50%	13,54%	7,69%	17,33%	15,38%	7,60%
USIM5	Usiminas PNA	0,77	Medium	17.855.802.243	Big	0,94	Winner	Big Medium Winner	-3,41%	-10,37%	-0,83%	12,00%	0,48%	10,05%	1,43%	10,24%	12,86%	-2,35%	10,88%	2,80%
TMAR3	Telemar N L ON	0,64	Medium	15.342.263.969	Big	0,96	Winner	Big Medium Winner	4,32%	-8,61%	15,31%	-5,35%	7,61%	-16,14%	1,18%	4,75%	2,27%	12,79%	6,40%	7,41%
BRT03	Brasil Telecom ON	0,75	Medium	8.515.228.145	Big	0,98	Winner	Big Medium Winner	-6,33%	-16,28%	3,33%	7,26%	20,30%	16,84%	-6,64%	5,69%	7,41%	6,94%	3,20%	6,62%
GDAU3	Gerdau Met ON	0,65	Medium	7.117.178.400	Big	0,99	Winner	Big Medium Winner	5,01%	-5,55%	-0,28%	5,14%	7,66%	5,13%	4,88%	5,50%	6,70%	9,41%	6,24%	18,22%
ARCE3	Arcelor BR ON	0,61	Medium	21.706.814.560	Big	1,03	Winner	Big Medium Winner	3,85%	6,87%	3,23%	-1,95%	6,24%	7,29%	2,14%	13,05%	-0,62%	5,32%	1,12%	6,93%
GDAU4	Gerdau Met PN	0,65	Medium	7.117.178.400	Big	1,03	Winner	Big Medium Winner	1,25%	-4,90%	-4,92%	7,11%	9,18%	5,52%	0,39%	6,76%	3,97%	13,02%	5,08%	17,24%
BRAP4	Bradespar PN	0,51	Medium	6.469.228.000	Big	1,10	Winner	Big Medium Winner	1,35%	1,05%	-4,21%	15,72%	9,66%	12,56%	12,08%	5,83%	2,17%	11,11%	8,99%	0,14%
GGBR3	Gerdau ON	0,51	Medium	20.250.089.000	Big	1,15	Winner	Big Medium Winner	3,89%	-7,34%	-4,68%	9,83%	7,78%	10,03%	-2,73%	1,60%	6,20%	6,34%	7,10%	11,84%
DURA4	Duratex-Old PN	0,67	Medium	2.188.709.530	Big	1,15	Winner	Big Medium Winner	10,31%	0,00%	15,12%	4,04%	13,20%	13,89%	21,99%	-1,89%	3,17%	10,73%	21,84%	1,20%
BRAP3	Bradespar ON	0,51	Medium	6.469.228.000	Big	1,17	Winner	Big Medium Winner	1,08%	-3,07%	0,00%	14,40%	9,76%	12,56%	17,40%	-0,32%	4,26%	11,30%	10,24%	2,70%
TCSL4	Tim Part S/A PN	0,52	Medium	15.581.568.255	Big	1,18	Winner	Big Medium Winner	-10,68%	15,14%	-2,76%	20,02%	1,81%	1,64%	-3,36%	-5,29%	-1,62%	11,76%	-3,56%	-5,26%
USIM3	Usiminas ON	0,77	Medium	17.855.802.243	Big	1,19	Winner	Big Medium Winner	1,64%	-9,71%	-3,24%	13,31%	11,09%	3,06%	1,90%	13,89%	9,10%	-5,07%	11,94%	0,80%
GGBR4	Gerdau PN	0,51	Medium	20.250.089.000	Big	1,32	Winner	Big Medium Winner	4,45%	-8,00%	-5,53%	7,39%	9,74%	2,38%	2,55%	2,04%	4,28%	9,88%	5,07%	14,48%
ALPA3	Alpargatas ON	0,50	Medium	1.713.340.100	Big	1,74	Winner	Big Medium Winner	0,00%	-6,92%	4,47%	3,49%	12,59%	25,24%	17,83%	-4,61%	11,95%	5,21%	13,11%	-0,78%
ALPA4	Alpargatas PN	0,50	Medium	1.713.340.100	Big	2,04	Winner	Big Medium Winner	-8,41%	0,67%	-1,64%	8,36%	15,02%	16,14%	1,93%	-2,27%	5,34%	10,37%	4,52%	2,57%
RANI3	Celul Irani ON	1,46	High	52.037.326	Small	-0,35	Loser	Small High Loser	-12,50%	64,29%	3,83%	-7,87%	13,64%	-31,52%	40,89%	11,94%	12,07%	-3,33%	51,72%	31,82%
PTNT4	Pettenati PN	3,12	High	20.353.454	Small	-0,34	Loser	Small High Loser	0,00%	2,94%	8,57%	23,68%	32,19%	30,00%	14,87%	73,88%	5,25%	-12,18%	18,06%	16,47%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2006 - 2007	Índice B/M de dez/2005	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2006	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2006	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/06	ago/06	set/06	out/06	nov/06	dez/06	jan/07	fev/07	mar/07	abr/07	mai/07	jun/07
JBDU4	J B Duarte PN	1,86	High	6.468.451	Small	- 0,33	Loser	Small High Loser	17,65%	-15,00%	-11,76%	13,33%	17,65%	15,00%	8,70%	-20,00%	0,00%	18,11%	0,00%	45,45%
RNAR3	Renar ON	1,06	High	26.800.000	Small	- 0,32	Loser	Small High Loser	8,96%	-6,85%	0,00%	-1,47%	-2,99%	23,08%	5,00%	-5,95%	1,27%	9,10%	6,90%	2,15%
PNOR5	Pronor PNA	1,67	High	100.712.771	Small	- 0,27	Loser	Small High Loser	-6,85%	-4,90%	15,98%	-2,67%	-7,76%	4,95%	-0,47%	4,74%	-9,50%	0,00%	24,00%	4,84%
RSIP4	Rasip Agro PN	1,25	High	40.114.480	Small	- 0,25	Loser	Small High Loser	5,26%	5,00%	9,52%	4,35%	4,17%	4,00%	88,46%	-10,20%	-4,55%	16,31%	4,17%	18,00%
STRP4	Botucatu Tex PN	1,25	High	3.554.824	Small	- 0,20	Loser	Small High Loser	-7,14%	0,00%	7,69%	7,14%	26,67%	226,32%	-27,42%	0,00%	-2,22%	154,55%	-13,39%	1,03%
INEP4	Inepar PN	2,30	High	65.327.141	Small	- 0,15	Loser	Small High Loser	9,00%	-9,09%	-9,17%	3,64%	23,29%	-0,79%	-7,89%	6,40%	6,91%	42,21%	49,73%	21,39%
MGEL4	Mangels Indl PN	2,31	High	68.368.748	Small	- 0,15	Loser	Small High Loser	2,03%	-8,74%	-2,03%	4,44%	14,33%	1,74%	38,41%	27,75%	1,38%	9,87%	31,88%	20,09%
FESA4	Ferbasa PN	1,59	High	264.840.000	Small	- 0,12	Loser	Small High Loser	1,62%	-2,26%	-1,01%	14,87%	6,23%	-0,29%	9,58%	1,65%	-1,59%	-3,64%	49,20%	0,86%
LIXC4	Lix da Cunha PN	4,39	High	11.120.400	Small	- 0,09	Loser	Small High Loser	-1,25%	21,52%	-15,63%	4,94%	94,12%	-1,72%	5,00%	71,43%	30,90%	32,36%	5,61%	11,76%
MINDL3	Mundial ON	1,32	High	70.501.500	Small	- 0,08	Loser	Small High Loser	3,39%	4,92%	1,56%	-3,85%	3,20%	-13,95%	38,74%	-11,04%	-5,11%	46,15%	32,63%	20,99%
BRGE12	Alfa Consorc PNF	1,71	High	239.349.180	Small	- 0,05	Loser	Small High Loser	0,00%	-10,13%	-2,76%	6,74%	-3,32%	11,68%	18,63%	-9,74%	16,62%	-4,50%	20,42%	-1,96%
CTNM4	Coteminas PN	1,43	High	1.126.182.178	Small	- 0,01	Loser	Small High Loser	-6,19%	2,36%	-5,92%	10,64%	13,91%	8,70%	-1,94%	9,92%	14,29%	8,12%	2,90%	-10,29%
MEND6	Mendes Jr PNB	4,66	High	138.774.072	Small	0,00	Loser	Small High Loser	3,77%	-3,63%	-6,08%	31,04%	10,27%	12,50%	-13,83%	-10,38%	51,08%	12,38%	73,73%	
IGUA5	Iguacu Cafe PNA	1,20	High	137.614.440	Small	0,00	Loser	Small High Loser	1,88%	-9,00%	2,25%	-4,40%	-1,15%	36,36%	9,26%	10,17%	-0,15%	-6,78%	0,83%	-1,64%
EMAE4	Emae PN	4,51	High	166.261.869	Small	0,00	Loser	Small High Loser	13,33%	-0,98%	-4,95%	4,17%	-5,00%	24,63%	4,22%	20,75%	-6,04%	34,86%	12,29%	9,43%
IGUA6	Iguacu Cafe PNB	1,20	High	137.614.440	Small	0,01	Loser	Small High Loser	-2,08%	-4,26%	-4,44%	0,00%	0,00%	7,24%	20,88%	34,17%	-14,16%	1,67%	0,00%	0,00%
RPAD3	Alfa Holding ON	1,97	High	197.032.163	Small	0,01	Loser	Small High Loser	-4,65%	19,36%	3,31%	0,00%	-7,60%	1,73%	28,74%	0,00%	7,00%	40,19%	0,00%	2,44%
TKNO4	Tekno PN	1,27	High	113.680.000	Small	0,01	Loser	Small High Loser	3,57%	0,00%	1,72%	6,78%	23,81%	10,26%	9,18%	-3,60%	4,90%	9,11%	31,73%	1,17%
MINDL3	Mundial PN	1,32	High	70.501.500	Small	0,04	Loser	Small High Loser	1,38%	-0,56%	-5,03%	-6,47%	-5,03%	-5,96%	30,28%	-5,41%	-6,29%	33,54%	51,14%	-9,97%
RPAD6	Alfa Holding PNB	1,97	High	197.032.163	Small	0,04	Loser	Small High Loser	0,00%	-2,93%	-2,08%	-0,85%	0,00%	-1,29%	-5,52%	2,33%	50,00%	-0,61%	12,80%	-2,16%
TNCP3	Tele Nort CI ON	1,28	High	194.711.471	Small	0,04	Loser	Small High Loser	-11,49%	-5,19%	17,81%	1,16%	2,30%	-7,87%	31,71%	12,96%	-1,64%	-3,33%	-2,59%	9,73%
ASTA4	Santistextil PN	1,62	High	379.494.391	Small	0,08	Loser	Small High Loser	-0,53%	-1,06%	-9,09%	-5,88%	1,25%	10,19%	-4,76%	12,94%	-16,67%	55,31%	-0,36%	-1,05%
CTNM3	Coteminas ON	1,43	High	1.126.182.178	Small	0,09	Loser	Small High Loser	-2,81%	5,20%	-6,32%	17,30%	6,00%	22,64%	-2,88%	12,87%	15,79%	-0,30%	4,16%	-4,41%
RPAD5	Alfa Holding PNA	1,97	High	197.032.163	Small	0,09	Loser	Small High Loser	-3,46%	-1,84%	-4,17%	6,52%	-1,63%	1,66%	8,67%	20,00%	9,67%	10,94%	3,84%	5,28%
SULT4	Sultepa PN	23,36	High	9.671.200	Small	0,11	Loser	Small High Loser	4,17%	5,33%	-7,59%	202,74%	119,46%	28,87%	-27,20%	-12,31%	-14,79%	29,41%	56,82%	-17,20%
BRGE3	Alfa Consorc ON	1,71	High	239.349.180	Small	0,13	Loser	Small High Loser	-7,38%	4,67%	2,88%	-1,87%	-7,94%	18,97%	0,12%	5,87%	10,80%	3,50%	25,60%	15,19%
SAPR4	Sanepar PN	2,55	High	952.389.019	Small	0,14	Loser	Small High Loser	-0,41%	-0,45%	9,95%	2,88%	0,00%	14,00%	-1,53%	1,45%	-2,15%	3,66%	4,24%	0,00%
TMAC8B	Amazonia Celular PND	2,44	High	162.013.210	Small	0,17	Loser	Small High Loser	0,00%	-0,14%	0,14%	5,49%	-5,07%	-0,14%	0,28%	-0,28%	-0,14%	0,00%	0,00%	0,00%
PNVL3	Dimed ON	1,16	High	113.256.500	Small	0,19	Loser	Small High Loser	2,49%	3,30%	7,84%	0,00%	10,91%	7,86%	8,98%	38,81%	2,04%	-2,00%	-0,41%	51,23%
VGOR4	Vigor PN	3,09	High	105.720.633	Small	0,29	Loser	Small High Loser	0,16%	26,56%	-14,81%	-7,25%	3,13%	21,21%	15,00%	11,96%	11,65%	6,96%	60,98%	35,35%
BMTO4	Brasmotor PN	2,18	High	486.955.480	Small	0,30	Loser	Small High Loser	2,35%	3,45%	7,22%	9,33%	33,18%	11,74%	4,75%	32,81%	-14,08%	81,81%	106,06%	0,00%
BDLL4	Bardella PN	3,16	High	84.800.000	Small	0,46	Winner	Small High Winner	0,00%	13,19%	-7,98%	19,57%	7,58%	8,55%	-5,43%	11,93%	14,71%	34,12%	33,33%	13,16%
SGAS3	Wlm Ind Com ON	1,40	High	181.900.219	Small	0,47	Winner	Small High Winner	-10,18%	-0,83%	-3,36%	-2,61%	-0,89%	38,69%	-13,57%	-3,31%	-4,96%	11,69%	12,72%	4,29%
TELB4	Telebras PN	3,40	High	73.589.968	Small	0,50	Winner	Small High Winner	0,00%	-14,29%	0,00%	0,00%	-16,67%	20,00%	0,00%	-16,67%	20,00%	-16,67%	0,00%	20,00%
TNCP4	Tele Nort CI PN	1,28	High	194.711.471	Small	0,55	Winner	Small High Winner	-9,76%	-8,11%	14,71%	-2,56%	2,63%	-2,56%	10,53%	0,00%	-11,90%	0,00%	8,11%	5,00%
CGRA4	Graziotin PN	1,27	High	129.811.042	Small	0,55	Winner	Small High Winner	-1,64%	1,11%	0,77%	7,27%	18,30%	10,78%	36,46%	30,72%	20,93%	6,78%	2,34%	0,01%
WHLR4	Whirlpool PN	1,75	High	1.358.767.860	Small	0,61	Winner	Small High Winner	4,00%	13,46%	8,47%	47,66%	26,98%	-16,22%	15,11%	8,44%	38,81%	78,91%	-3,46%	
SGAS4	Wlm Ind Com PN	1,40	High	181.900.219	Small	0,80	Winner	Small High Winner	-2,21%	-2,61%	4,46%	-2,74%	1,41%	15,69%	0,33%	-3,81%	-2,24%	14,46%	4,47%	7,67%
SGEN4	Sergen PN	5,85	High	38.501.747	Small	0,86	Winner	Small High Winner	-10,00%	-16,67%	26,67%	24,21%	18,64%	-17,86%	24,35%	62,94%	-5,58%	-3,18%	2,82%	25,57%
CEPE5	Celpe PNA	1,06	High	1.380.329.215	Small	0,98	Winner	Small High Winner	-1,04%	-5,00%	2,63%	0,00%	3,70%	13,98%	17,07%	4,17%	1,35%	5,51%	10,09%	10,46%
TELB3	Telebras ON	3,40	High	73.589.968	Small	1,67	Winner	Small High Winner	-23,53%	0,00%	-15,38%	0,00%	0,00%	-18,18%	22,22%	0,00%	-9,09%	0,00%	0,00%	0,00%
FJTA4	Forjas Taurus PN	1,70	High	287.445.600	Small	2,29	Winner	Small High Winner	-11,11%	4,39%	0,97%	10,90%	5,78%	14,33%	40,93%	26,43%	18,29%	-0,64%	12,30%	3,23%
IENG5	Ienergia PNA	5,58	High	194.872.860	Small	2,30	Winner	Small High Winner	9,26%	-5,08%	-7,14%	13,46%	8,47%	9,38%	-4,29%	20,90%	1,23%	10,98%	1,10%	4,35%
CMGR4	Cemat PN	2,08	High	961.114.100	Small	9,56	Winner	Small High Winner	-10,11%	8,63%	0,12%	-25,17%	7,53%	10,00%	3,77%	-0,50%	0,50%	13,27%	-12,06%	3,14%
CMGR3	Cemat ON	2,08	High	961.114.100	Small	9,91	Winner	Small High Winner	-15,79%	-0,62%	-20,75%	3,17%	7,69%	12,86%	-4,68%	-2,26%	13,99%	20,49%	-13,86%	-4,60%
REDE4	Rede Energia PN	1,88	High	1.320.240.000	Small	23,33	Winner	Small High Winner	4,17%	-6,20%	-8,32%	1,16%	0,46%	-4,12%	6,21%	-3,37%	-4,65%	41,46%	10,34%	18,28%
REDE3	Rede Energia ON	1,88	High	1.320.240.000	Small	29,62	Winner	Small High Winner	2,17%	1,06%	-5,89%	-1,57%	-2,27%	-6,51%	9,70%	6,58%	0,00%	25,32%	12,90%	12,63%
ELEK4	Elekeiroz PN	0,40	Low	561.835.000	Small	- 0,46	Loser	Small Low Loser	23,75%	-9,09%	-5,56%	0,00%	12,94%	65,79%	-14,56%	-7,41%	-6,40%	9,40%	13,28%	9,66%
RIP14	Ipiranga Ref PN	0,44	Low	992.271.854	Small	- 0,07	Loser	Small Low Loser	-0,45%	5,35%	6,15%	6,38%	2,23%	1,25%	2,92%	5,88%	14,73%	0,29%	-5,00%	8,17%
RIP13	Ipiranga Ref ON	0,44	Low	992.271.854	Small	- 0,02	Loser	Small Low Loser	-6,49%	2,78%	8,11%	0,00%	6,25%	0,47%	10,07%	11,17%	86,62%	2,12%	2,02%	1,24%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2006 - 2007	Índice B/M de dez/2005	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2006	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2006	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/06	ago/06	set/06	out/06	nov/06	dez/06	jan/07	fev/07	mar/07	abr/07	mai/07	jun/07
FRAS4	Fras-Le PN	0,33	Low	392.460.500	Small	0,01	Loser	Small Low Loser	-3,48%	-2,70%	8,33%	1,71%	0,50%	2,45%	-0,66%	24,63%	-3,87%	-2,69%	1,87%	-2,95%
LEVE4	Metal Leve PN	0,36	Low	1.156.909.470	Small	0,15	Loser	Small Low Loser	-3,40%	-1,91%	0,39%	-0,69%	8,33%	-1,07%	12,12%	8,84%	4,27%	0,07%	-19,56%	-2,12%
MYPK4	Iochp-Maxion PN	0,26	Low	979.662.000	Small	0,17	Loser	Small Low Loser	-12,38%	-5,98%	-8,44%	-4,48%	9,78%	9,27%	22,34%	5,34%	1,78%	11,21%	20,52%	
AVIL3	Acos Vill ON	0,38	Low	1.416.013.650	Small	0,24	Loser	Small Low Loser	-3,49%	16,37%	0,00%	8,11%	12,06%	7,23%	23,67%	-2,67%	-3,75%	8,29%	12,86%	2,35%
PTBL3	Portobello ON	0,17	Low	334.608.840	Small	0,37	Loser	Small Low Loser	3,82%	-9,19%	-37,25%	12,90%	2,29%	28,49%	13,04%	23,08%	20,00%	4,17%	-1,06%	10,26%
RAPT4	Randon Part PN	0,30	Low	1.096.027.840	Small	0,39	Loser	Small Low Loser	-4,49%	0,29%	6,16%	2,90%	20,00%	8,55%	7,81%	11,11%	9,57%	11,65%	14,30%	8,27%
MTSA4	Metisa PN	0,49	Low	130.990.000	Small	0,43	Loser	Small Low Loser	-0,76%	-5,38%	-3,33%	3,03%	0,08%	4,76%	5,82%	-6,11%	7,28%	13,68%	26,67%	2,11%
KEPL3	Kepler Weber ON	0,08	Low	891.954.000	Small	0,44	Winner	Small Low Winner	-19,56%	-1,80%	-2,25%	-8,63%	17,32%	-12,21%	-4,43%	0,80%	4,76%	-11,21%	-26,62%	-6,98%
IDNT3	Ideiasnet ON	0,28	Low	209.450.880	Small	0,55	Winner	Small Low Winner	11,11%	-0,32%	2,91%	-13,52%	2,18%	-4,63%	14,18%	-6,86%	-1,81%	33,93%	14,67%	26,28%
SLED4	Saraiva Livr PN	0,34	Low	551.034.620	Small	0,90	Winner	Small Low Winner	-6,40%	7,89%	-8,78%	0,00%	18,72%	7,66%	-2,09%	13,68%	-4,42%	-1,04%	12,80%	5,92%
HGTX3	Cia Hering ON	0,35	Low	119.245.700	Small	0,91	Winner	Small Low Winner	-2,63%	3,24%	-5,76%	0,00%	8,06%	25,96%	1,02%	41,41%	35,71%	2,11%	17,63%	-0,44%
RSID3	Rossi Resid ON	0,29	Low	1.632.232.550	Small	4,00	Winner	Small Low Winner	-17,92%	29,49%	6,59%	12,58%	-0,76%	4,20%	-13,19%	-4,22%	3,52%	18,46%	33,13%	10,87%
UNIP3	Unipar ON	0,84	Medium	1.029.505.475	Small	-0,42	Loser	Small Medium Loser	-3,65%	8,70%	0,50%	9,45%	-0,88%	0,42%	6,98%	0,00%	52,17%	17,62%	1,75%	0,29%
AELP3	AES Elpa ON	0,88	Medium	1.150.238.741	Small	-0,41	Loser	Small Medium Loser	16,94%	9,54%	-6,45%	5,86%	43,26%	-13,60%	-0,79%	-4,77%	3,62%	11,42%	15,64%	-0,38%
PAT4	Panatlantica PN	0,68	Medium	80.500.000	Small	-0,39	Loser	Small Medium Loser	8,61%	-7,93%	-5,39%	-3,49%	-9,52%	10,53%	42,86%	-16,67%	-27,60%	31,77%	22,41%	40,85%
ILMD4	Yara Brasil PN	0,60	Medium	175.728.000	Small	-0,32	Loser	Small Medium Loser	7,14%	8,67%	48,26%	19,93%	40,89%	-6,33%	0,65%	16,88%	8,52%	2,39%	16,67%	25,71%
UNIP6	Unipar PNB	0,84	Medium	1.029.505.475	Small	-0,30	Loser	Small Medium Loser	-8,39%	24,60%	-3,09%	5,73%	6,11%	0,00%	5,23%	6,63%	2,07%	9,08%	7,26%	0,00%
RPMG3	Pet Manguinh ON	0,51	Medium	127.297.500	Small	-0,25	Loser	Small Medium Loser	9,09%	-30,83%	20,48%	-15,00%	23,53%	11,43%	19,66%	1,43%	-15,49%	1,67%	22,95%	5,33%
ITEC3	Itaotec ON	0,61	Medium	513.814.980	Small	-0,23	Loser	Small Medium Loser	-13,95%	0,79%	-1,96%	-4,00%	30,53%	8,53%	15,86%	3,04%	-5,00%	-0,53%	58,73%	-12,00%
RPMG4	Pet Manguinh PN	0,51	Medium	127.297.500	Small	-0,22	Loser	Small Medium Loser	-19,70%	13,21%	-22,50%	3,23%	5,21%	20,79%	13,11%	5,07%	-20,69%	1,74%	5,13%	11,38%
PQUN4	Petroq Uniao PN	0,61	Medium	1.076.211.400	Small	-0,19	Loser	Small Medium Loser	-6,98%	2,38%	4,96%	7,18%	8,99%	13,60%	-4,74%	6,60%	-0,88%	11,22%	8,38%	1,56%
SZPQ4	Quattor Petr PN	0,89	Medium	763.962.150	Small	-0,16	Loser	Small Medium Loser	-6,53%	9,52%	1,45%	5,43%	7,59%	-1,26%	3,83%	5,41%	6,53%	6,13%	5,15%	-6,27%
RHDS3	M G Poliest ON	1,00	Medium	282.251.480	Small	-0,11	Loser	Small Medium Loser	0,00%	14,29%	0,00%	12,50%	22,22%	18,18%	61,54%	-23,81%	-3,13%	16,13%	-2,78%	-5,71%
PEFX5	Petroflex PNA	0,54	Medium	539.920.000	Small	-0,10	Loser	Small Medium Loser	-1,43%	-2,97%	-2,99%	-0,85%	6,37%	10,79%	7,07%	-11,52%	-4,64%	7,12%	1,40%	6,21%
ELEV3	Eleva ON	0,92	Medium	518.636.856	Small	-0,03	Loser	Small Medium Loser	7,38%	-1,98%	0,83%	-10,48%	6,45%	7,54%	6,90%	0,54%	1,60%	12,11%	23,38%	13,24%
PQUN3	Petroq Uniao ON	0,61	Medium	1.076.211.400	Small	0,04	Loser	Small Medium Loser	-2,33%	-0,79%	0,82%	-4,00%	-3,79%	0,87%	-1,24%	0,09%	3,02%	10,62%	4,88%	1,25%
TUPY4	Tupy PN	1,04	Medium	306.479.493	Small	0,05	Loser	Small Medium Loser	25,00%	35,92%	-2,88%	21,21%	0,00%	-12,65%	-2,69%	-5,88%	1,25%	4,94%	23,53%	-0,95%
DXTG4	Dixie Toga PN	0,68	Medium	461.680.800	Small	0,08	Loser	Small Medium Loser	-4,76%	6,25%	2,94%	-0,57%	4,60%	3,85%	11,11%	16,67%	-1,22%	8,26%	8,46%	26,52%
MAGS5	Magnesita PNA	1,04	Medium	695.300.306	Small	0,11	Loser	Small Medium Loser	4,23%	6,40%	1,54%	3,90%	13,55%	17,93%	8,64%	5,48%	9,05%	7,69%	14,40%	9,11%
TUPY3	Tupy ON	1,04	Medium	306.479.493	Small	0,15	Loser	Small Medium Loser	13,04%	26,15%	6,71%	20,00%	-19,05%	2,94%	-7,14%	2,83%	0,54%	11,90%	10,59%	-1,39%
DPPI3	Ipiranga Dis ON	0,90	Medium	1.003.480.544	Small	0,21	Loser	Small Medium Loser	-24,84%	-11,27%	17,06%	-15,74%	-2,03%	7,51%	0,00%	16,67%	191,49%	0,96%	4,83%	0,27%
PEAB4	Par Al Bahia PN	0,82	Medium	315.467.500	Small	0,28	Loser	Small Medium Loser	-4,14%	-6,08%	-2,96%	6,74%	3,16%	-6,12%	8,70%	-4,00%	0,00%	-4,17%	7,39%	-0,04%
LIPI3	Eletropar ON	0,52	Medium	187.554.788	Small	0,29	Loser	Small Medium Loser	-0,61%	-5,24%	5,00%	-0,28%	6,74%	15,79%	0,91%	8,11%	0,00%	8,33%	7,69%	1,79%
DPPI4	Ipiranga Dis PN	0,90	Medium	1.003.480.544	Small	0,44	Winner	Small Medium Winner	2,04%	-8,00%	1,70%	-2,14%	7,03%	17,81%	10,91%	4,92%	18,78%	1,29%	-3,90%	9,51%
MAGS3	Magnesita ON	1,04	Medium	695.300.306	Small	0,47	Winner	Small Medium Winner	0,00%	1,00%	5,69%	9,22%	9,70%	7,46%	11,07%	10,00%	6,06%	12,00%	14,80%	
POMO4	Marcopolo PN	0,76	Medium	716.505.050	Small	0,52	Winner	Small Medium Winner	17,99%	1,22%	0,96%	8,83%	14,69%	18,54%	5,04%	-2,40%	2,46%	1,44%	-0,63%	16,19%
ROMI3	Inds Romi ON	0,76	Medium	725.777.000	Small	0,53	Winner	Small Medium Winner	-3,66%	3,80%	-4,59%	-0,10%	12,71%	43,90%	17,72%	4,32%	0,00%	-10,79%	0,00%	7,06%
CNFB4	Confab PN	0,56	Medium	1.465.143.150	Small	0,55	Winner	Small Medium Winner	7,36%	-6,76%	0,96%	-3,08%	13,45%	8,41%	20,08%	2,36%	4,88%	12,52%	-2,10%	-3,57%
TRFO4	Trafo PN	0,81	Medium	44.210.600	Small	0,57	Winner	Small Medium Winner	0,00%	11,30%	3,12%	-7,58%	6,56%	22,31%	6,92%	17,06%	-4,52%	1,58%	8,81%	-2,38%
CLSC3	Celesc ON	1,03	Medium	1.220.464.530	Small	0,73	Winner	Small Medium Winner	3,12%	-1,21%	-3,11%	6,91%	6,15%	2,03%	2,27%	0,56%	0,83%	9,59%	1,55%	10,84%
ETER3	Eternit ON	1,05	Medium	345.170.269	Small	0,74	Winner	Small Medium Winner	0,08%	-2,24%	-0,10%	0,65%	12,16%	28,62%	10,13%	0,60%	4,21%	19,37%	15,39%	11,61%
CLSC6	Celesc PNB	1,03	Medium	1.220.464.530	Small	1,01	Winner	Small Medium Winner	4,46%	1,22%	2,97%	10,18%	-7,86%	2,73%	-3,07%	-5,61%	7,99%	9,76%	9,76%	-0,57%
FBMC4	Fibam PN	0,63	Medium	28.967.480	Small	1,34	Winner	Small Medium Winner	7,50%	-6,98%	-0,08%	5,08%	19,05%	0,00%	7,00%	-4,67%	37,25%	1,64%	0,00%	10,14%
COCES	Coelce PNA	0,69	Medium	1.644.968.286	Small	1,35	Winner	Small Medium Winner	0,00%	1,76%	1,16%	1,43%	6,41%	4,57%	0,00%	7,25%	5,05%	17,44%	-5,84%	-7,02%
SCAR3	Sao Carlos ON	1,01	Medium	741.875.516	Small	2,09	Winner	Small Medium Winner	20,06%	-4,17%	4,35%	26,67%	25,00%	2,37%	-7,61%	4,62%	-9,84%	-5,01%	4,97%	12,43%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2007 - 2008	Índice B/M de dez/2006	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2007	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2007	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/07	ago/07	set/07	out/07	nov/07	dez/07	jan/08	fev/08	mar/08	abr/08	mai/08	jun/08
ELET3	Elektrobras ON	2,73	High	32.642.464.930	Big	0,06	Loser	Big High Loser	-14,22%	2,07%	5,95%	-0,19%	-6,89%	-4,28%	-8,48%	13,56%	7,76%	-6,72%	19,89%	0,37%
ELET6	Elektrobras PNB	2,73	High	32.642.464.930	Big	0,17	Loser	Big High Loser	-14,20%	-1,02%	6,20%	1,67%	-6,05%	-6,52%	-2,92%	11,31%	1,61%	2,38%	11,11%	-3,52%
CESP3	Cesp ON	1,34	High	11.053.132.771	Big	0,18	Loser	Big High Loser	-7,80%	-8,57%	4,65%	-7,94%	-3,92%	44,08%	6,23%	-0,53%	-30,29%	-17,27%	15,85%	0,40%
EBTP4	Embratel Part PN	1,05	High	7.322.911.859	Big	0,20	Loser	Big High Loser	0,14%	-2,11%	0,72%	16,42%	-14,11%	-4,14%	3,58%	2,88%	-7,13%	24,15%	2,53%	76,54%
EBTP3	Embratel Part ON	1,05	High	7.322.911.859	Big	0,21	Loser	Big High Loser	-8,44%	-3,97%	3,40%	14,24%	-12,50%	-4,29%	-0,60%	3,75%	-5,79%	25,40%	-2,55%	50,59%
TRPL3	Tran Paulist ON	0,83	High	5.103.096.604	Big	0,23	Loser	Big High Loser	5,80%	0,96%	4,57%	4,12%	5,39%	6,35%	1,00%	15,94%	-1,30%	-0,05%	13,94%	6,87%
BRKM5	Braskem PNA	0,87	High	6.043.113.379	Big	0,24	Loser	Big High Loser	0,06%	4,81%	-4,59%	-5,56%	-3,43%	-8,57%	-9,72%	10,31%	8,40%	-3,89%	-7,54%	-3,63%
CESP5	Cesp PNA	1,34	High	11.053.132.771	Big	0,24	Loser	Big High Loser	-4,53%	-5,14%	14,58%	-8,18%	-4,95%	37,54%	4,82%	10,98%	-36,07%	-10,79%	25,28%	2,14%
BRKM3	Braskem ON	0,87	High	6.043.113.379	Big	0,34	Loser	Big High Loser	-6,28%	6,83%	-2,90%	-3,73%	1,42%	-3,31%	-11,32%	9,35%	4,61%	-0,68%	-4,57%	3,65%
SBS53	Sabesp ON	1,08	High	9.573.668.720	Big	0,38	Loser	Big High Loser	7,66%	5,66%	-3,87%	-0,38%	-1,81%	-6,14%	-9,65%	8,56%	-3,96%	7,77%	10,43%	-10,77%
BRKM6	Braskem PNB	0,87	High	6.043.113.379	Big	0,38	Loser	Big High Loser	-2,72%	0,00%	4,16%	-1,23%	-4,43%	1,71%	-12,08%	9,19%	1,04%	2,61%	0,00%	5,85%
CPL6	Copel PNB	1,01	High	8.924.183.625	Big	0,43	Loser	Big High Loser	-6,46%	2,73%	-8,44%	-1,74%	-3,27%	-3,77%	-5,56%	8,69%	4,29%	8,20%	-0,53%	9,47%
CSMG3	Copasa ON	1,13	High	3.329.055.000	Big	0,45	Winner	Big High Winner	0,00%	6,55%	-2,03%	8,33%	-2,83%	-1,84%	-23,23%	8,19%	1,12%	7,75%	7,55%	-0,77%
CPL3	Copel ON	1,01	High	8.924.183.625	Big	0,49	Winner	Big High Winner	6,22%	-9,39%	-4,22%	-5,12%	-3,18%	8,86%	-1,86%	0,17%	6,31%	6,57%	-5,66%	6,67%
TRPL4	Tran Paulist PN	0,83	High	5.103.096.604	Big	0,56	Winner	Big High Winner	8,65%	6,58%	1,23%	5,62%	-3,00%	-1,37%	14,34%	-4,80%	-0,12%	8,58%	9,63%	11,03%
BMT04	Brasmotor PN	1,10	High	2.980.896.480	Big	3,26	Winner	Big High Winner	58,82%	-25,93%	12,50%	-14,81%	-14,78%	-5,10%	-1,57%	-2,20%	-7,87%	2,44%	11,90%	-4,26%
GOLL4	Gol PN	0,17	Low	12.908.443.950	Big	-0,17	Loser	Big Low Loser	-27,11%	-6,47%	3,02%	7,34%	-3,71%	-3,91%	-22,42%	-13,76%	-10,89%	0,96%	-3,59%	-28,95%
ARC26	Aracruz PNB	0,36	Low	14.871.436.555	Big	-0,01	Loser	Big Low Loser	-7,61%	4,20%	9,03%	-1,41%	5,51%	-7,08%	-3,25%	-2,08%	-1,56%	11,95%	10,33%	-18,94%
TAMM4	Tam S/A PN	0,15	Low	9.654.186.200	Big	-0,00	Loser	Big Low Loser	-20,56%	-12,45%	12,43%	1,79%	-1,15%	-15,56%	-12,68%	-4,73%	-4,74%	14,58%	-7,67%	-13,99%
GUAR4	Guararapes PN	0,17	Low	5.754.840.000	Big	0,04	Loser	Big Low Loser	11,37%	-9,78%	-4,12%	-5,53%	-13,29%	-8,94%	-19,43%	13,57%	-1,64%	-4,15%	7,06%	-13,94%
NATU3	Natura ON	0,05	Low	12.004.860.000	Big	0,08	Loser	Big Low Loser	-16,45%	-9,96%	6,28%	-5,45%	-10,34%	-8,85%	0,00%	1,47%	7,01%	8,38%	-3,09%	-12,23%
GUAR3	Guararapes ON	0,17	Low	5.754.840.000	Big	0,13	Loser	Big Low Loser	1,04%	-9,71%	-2,39%	-11,57%	-22,08%	2,34%	-21,14%	15,80%	-0,69%	-7,78%	23,52%	-24,15%
TBEF3	Tractebel ON	0,24	Low	14.027.429.706	Big	0,13	Loser	Big Low Loser	4,23%	2,48%	0,67%	9,93%	-10,25%	-3,69%	-6,10%	4,25%	7,87%	6,89%	2,49%	0,00%
EKTR4	Elektro PN	0,26	Low	7.249.786.235	Big	0,13	Loser	Big Low Loser	-4,89%	-5,14%	6,28%	-16,42%	-1,41%	-9,63%	-8,69%	-1,75%	0,45%	1,24%	2,18%	-6,67%
CPFE3	CPFL Energia ON	0,34	Low	18.595.370.855	Big	0,21	Loser	Big Low Loser	-7,79%	3,27%	1,22%	6,98%	-7,44%	-4,35%	-10,13%	22,27%	-0,69%	18,80%	-8,96%	-4,95%
GFS43	Gafisa ON	0,25	Low	3.903.561.400	Big	0,22	Loser	Big Low Loser	-0,70%	-20,97%	30,17%	0,23%	8,18%	-0,78%	-10,52%	11,28%	-12,22%	26,58%	-0,38%	-23,91%
ARC23	Aracruz ON	0,36	Low	14.871.436.555	Big	0,24	Loser	Big Low Loser	-4,07%	-5,06%	5,83%	-0,63%	9,24%	-6,48%	-2,32%	1,09%	-2,58%	4,58%	8,99%	-1,64%
IREN3	Lojas Renner ON	0,15	Low	4.413.426.600	Big	0,25	Loser	Big Low Loser	-2,48%	-4,44%	8,48%	17,14%	-2,30%	-13,61%	-23,33%	21,63%	-1,40%	20,90%	3,32%	-21,28%
LAME3	Lojas Americ ON	0,04	Low	10.851.938.706	Big	0,25	Loser	Big Low Loser	17,85%	-10,30%	10,47%	10,64%	-3,26%	-4,14%	-14,63%	6,29%	-8,96%	-7,97%	2,44%	-18,52%
OHLB3	OHL Brasil ON	0,28	Low	2.507.559.600	Big	0,29	Loser	Big Low Loser	-3,85%	-1,43%	5,51%	-14,84%	-17,74%	-11,80%	-15,52%	0,05%	-1,10%	23,85%	15,65%	0,38%
EMBR3	Embraer ON	0,32	Low	17.335.571.942	Big	0,30	Loser	Big Low Loser	-13,32%	8,37%	-7,29%	3,51%	-6,26%	3,37%	-5,46%	-0,79%	-6,16%	-0,69%	-11,87%	-29,69%
AMBV4	Ambev PN	0,30	Low	85.182.098.886	Big	0,31	Loser	Big Low Loser	-4,62%	5,02%	0,54%	5,93%	-6,64%	-3,26%	-4,00%	13,04%	-5,44%	-4,71%	-8,50%	-10,70%
TCSL4	Tim Part S/A PN	0,37	Low	18.776.858.766	Big	0,36	Loser	Big Low Loser	-2,10%	5,67%	8,41%	8,29%	-14,69%	-12,01%	10,20%	3,58%	-18,16%	2,30%	-12,01%	-8,43%
CSNA3	Sid Nacional ON	0,38	Low	25.597.702.000	Big	0,36	Loser	Big Low Loser	8,93%	2,42%	15,73%	7,48%	-1,44%	17,80%	4,70%	14,73%	-0,86%	19,19%	8,93%	-9,86%
CYRE3	Cyrela Realty ON	0,27	Low	8.499.700.400	Big	0,38	Loser	Big Low Loser	-7,74%	-5,38%	35,83%	20,45%	-7,91%	-12,70%	-5,37%	17,90%	-14,81%	20,77%	-1,62%	-18,84%
GETI4	AES Tiete PN	0,08	Low	7.074.455.021	Big	0,43	Loser	Big Low Loser	-7,33%	-5,71%	-0,31%	-4,86%	9,30%	3,30%	-10,38%	7,38%	-8,75%	5,33%	18,08%	-1,74%
AMBV3	Ambev ON	0,30	Low	85.182.098.886	Big	0,44	Loser	Big Low Loser	-4,00%	2,27%	-1,80%	8,40%	-8,80%	-3,12%	-8,00%	11,30%	-8,99%	-3,24%	-5,50%	-8,10%
ALLL4	All Amer Lat PN	0,18	Low	16.726.641.260	Big	0,48	Winner	Big Low Winner	0,23%	-10,96%	12,05%	2,97%	-12,22%	-5,06%	-18,40%	4,58%	-6,25%	1,95%	8,55%	-11,21%
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,14	Low	14.153.447.000	Big	0,48	Winner	Big Low Winner	-5,94%	-2,85%	16,39%	2,96%	4,53%	-4,74%	0,62%	1,51%	0,20%	2,40%	7,62%	-8,64%
CEEB3	Coelba ON	0,33	Low	4.508.433.279	Big	0,52	Winner	Big Low Winner	21,31%	3,45%	3,33%	24,98%	-15,98%	19,70%	-8,05%	-3,00%	-3,33%	0,31%	0,32%	1,61%
ALPA4	Alpargatas PN	0,33	Low	3.102.231.090	Big	0,53	Winner	Big Low Winner	6,92%	-4,27%	1,54%	-1,76%	-15,42%	-5,88%	-12,50%	-6,43%	2,87%	-5,60%	24,76%	-20,32%
ALLL11	All Amer Lat UNT N2	0,18	Low	16.726.641.260	Big	0,62	Winner	Big Low Winner	-3,03%	-11,33%	14,98%	5,36%	-14,69%	-1,79%	-17,53%	0,00%	-6,84%	23,14%	11,66%	-14,86%
LAME4	Lojas Americ PN	0,04	Low	10.851.938.706	Big	0,62	Winner	Big Low Winner	8,51%	-4,25%	13,75%	11,54%	-15,27%	-9,46%	-14,15%	15,36%	-15,03%	-8,81%	9,66%	-19,54%
VALE3	Vale ON	0,27	Low	195.296.289.070	Big	0,62	Winner	Big Low Winner	7,68%	4,50%	27,76%	5,58%	-3,54%	-5,41%	-12,61%	13,18%	3,14%	9,28%	-0,20%	-12,38%
VALE5	Vale PNA	0,27	Low	195.296.289.070	Big	0,63	Winner	Big Low Winner	9,26%	2,53%	28,57%	5,47%	-4,57%	-2,68%	-11,78%	11,37%	1,87%	6,42%	1,44%	-12,25%
GETI3	AES Tiete ON	0,08	Low	7.074.455.021	Big	0,67	Winner	Big Low Winner	4,76%	-4,68%	-7,44%	-3,38%	2,70%	22,87%	-5,08%	-4,76%	-4,86%	-0,88%	21,65%	-0,56%
BRAP3	Bradespar ON	0,36	Low	12.981.734.900	Big	0,74	Winner	Big Low Winner	5,67%	4,35%	26,07%	1,75%	-1,72%	-1,90%	-13,01%	2,68%	1,15%	5,31%	0,95%	-12,24%
RENT3	Localiza ON	0,09	Low	4.380.538.222	Big	0,74	Winner	Big Low Winner	-10,90%	0,78%	-4,10%	7,14%	-10,75%	6,06%	-15,03%	23,99%	-15,84%	29,55%	0,00%	-17,67%
CGAS5	Comgas PNA	0,28	Low	5.051.251.922	Big	0,78	Winner	Big Low Winner	-2,55%	0,85%	0,69%	2,35%	-8,32%	-4,01%	-6,75%	13,80%	5,88%	11,46%	0,71%	-3,69%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2007 - 2008	Índice B/M de dez/2006	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2007	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2007	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jun/07	ago/07	set/07	out/07	nov/07	dez/07	jan/08	fev/08	mar/08	abr/08	mai/08	jun/08
NETC4	Net PN	0,18	Low	10.498.116.000	Big	0,82	Winner	Big Low Winner	-5,47%	-2,48%	1,90%	-7,19%	-4,66%	-18,42%	-5,81%	-8,88%	0,75%	22,03%	2,53%	-13,47%
BRAP4	Bradespar PN	0,36	Low	12.981.734.900	Big	0,86	Winner	Big Low Winner	8,32%	4,53%	26,14%	4,11%	-3,02%	-9,33%	-20,59%	16,40%	7,61%	4,86%	-0,69%	-10,18%
RAPT4	Randon Part PN	0,36	Low	2.637.384.400	Big	0,89	Winner	Big Low Winner	-0,58%	-2,92%	7,47%	14,35%	-5,74%	-9,59%	-19,54%	15,27%	-17,56%	12,89%	21,62%	-11,19%
CCRO3	CCR SA ON	0,13	Low	14.314.144.918	Big	0,94	Winner	Big Low Winner	-4,08%	2,14%	8,53%	-13,31%	-2,16%	-12,14%	3,09%	1,76%	-8,57%	23,60%	2,22%	-3,12%
ALPA3	Alpargatas ON	0,33	Low	3.102.231.090	Big	0,94	Winner	Big Low Winner	4,74%	-5,71%	1,61%	-0,01%	-11,77%	0,89%	-8,01%	-9,68%	-4,47%	4,44%	0,37%	2,17%
RAPT3	Randon Part ON	0,36	Low	2.637.384.400	Big	1,02	Winner	Big Low Winner	11,87%	-4,65%	-6,12%	13,18%	0,00%	-7,42%	5,71%	5,94%	-19,86%	-7,30%	19,30%	-2,93%
ALLL3	All Amer Lat ON	0,18	Low	16.726.641.260	Big	1,02	Winner	Big Low Winner	-5,96%	-5,72%	2,90%	15,38%	-5,56%	-10,94%	-14,13%	7,69%	-14,29%	33,65%	31,13%	-33,27%
AVIL3	Acos Vill ON	0,27	Low	2.864.957.850	Big	1,04	Winner	Big Low Winner	-4,60%	-3,79%	0,00%	3,80%	-1,35%	10,00%	-8,41%	7,50%	1,16%	23,94%	18,69%	-5,51%
FFTL4	Valefert PN	0,35	Low	6.002.546.450	Big	1,05	Winner	Big Low Winner	15,06%	-1,54%	2,74%	5,08%	6,88%	9,15%	-11,02%	17,07%	1,23%	21,35%	22,04%	0,00%
ENMA3B	Cemar ON	0,18	Low	3.753.586.301	Big	1,18	Winner	Big Low Winner	4,35%	-20,83%	5,26%	-15,00%	-11,76%	0,00%	0,00%	-20,00%	0,00%	0,46%	2,64%	-14,97%
WEGE3	Weg ON	0,18	Low	11.253.159.002	Big	1,25	Winner	Big Low Winner	16,32%	-0,90%	6,99%	18,20%	-7,95%	4,57%	-16,07%	8,18%	-13,65%	1,99%	6,55%	-5,30%
DURA4	Duratex-Old PN	0,36	Low	7.111.465.500	Big	1,35	Winner	Big Low Winner	-0,36%	-11,44%	12,55%	6,95%	-23,08%	-2,68%	-16,32%	-4,22%	-2,67%	0,36%	9,79%	-8,11%
DURA3	Duratex-Old ON	0,36	Low	7.111.465.500	Big	1,45	Winner	Big Low Winner	-8,18%	-4,19%	0,00%	-6,25%	-1,42%	-11,37%	-23,06%	7,65%	-4,42%	-9,77%	14,50%	-6,29%
PMAM4	Paranapanema PN	0,02	Low	2.636.189.000	Big	1,62	Winner	Big Low Winner	4,08%	-8,50%	-3,86%	-12,93%	-20,14%	-11,11%	-26,20%	-0,65%	6,82%	-14,18%	5,79%	5,41%
PMAM3	Paranapanema ON	0,02	Low	2.636.189.000	Big	1,69	Winner	Big Low Winner	8,22%	-11,90%	-8,05%	-10,31%	-16,38%	-6,33%	-33,94%	-2,42%	13,94%	-22,47%	15,94%	-17,66%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,56	Medium	8.889.043.157	Big	0,15	Loser	Big Medium Loser	-5,01%	-11,71%	-10,97%	-1,21%	7,95%	14,23%	-4,72%	12,31%	-1,37%	5,58%	3,09%	-12,40%
TMCP3	Telemig Part ON	0,60	Medium	2.514.690.004	Big	0,05	Loser	Big Medium Loser	8,13%	-3,81%	-1,56%	2,62%	2,00%	-0,89%	2,70%	0,78%	2,54%	3,61%	-0,79%	0,83%
TMAR3	Telemar N L ON	0,78	Medium	19.502.394.011	Big	0,06	Loser	Big Medium Loser	3,44%	-2,49%	-1,72%	-0,26%	2,79%	-6,89%	12,15%	-4,17%	0,88%	-5,83%	1,84%	-8,63%
PETRA	Petrobras PN	0,44	Medium	244.658.494.680	Big	0,07	Loser	Big Medium Loser	2,07%	0,11%	13,41%	22,65%	-0,17%	22,95%	-8,71%	1,31%	-9,16%	14,37%	16,11%	-5,69%
TNLP3	Telemar ON	0,62	Medium	19.195.224.850	Big	0,07	Loser	Big Medium Loser	-17,19%	5,33%	-8,96%	8,28%	-10,36%	1,69%	15,29%	-5,33%	-5,18%	-15,54%	1,76%	-10,83%
PETR3	Petrobras ON	0,44	Medium	244.658.494.680	Big	0,07	Loser	Big Medium Loser	3,79%	0,91%	13,61%	20,29%	2,20%	24,11%	-7,90%	1,35%	-8,22%	13,10%	13,44%	-1,66%
TMCP4	Telemig Part PN	0,60	Medium	2.514.690.004	Big	0,10	Loser	Big Medium Loser	12,94%	5,45%	-7,48%	0,63%	-7,31%	-3,08%	3,90%	4,17%	-2,34%	14,24%	-14,77%	-3,60%
TMAR5	Telemar N L PNA	0,78	Medium	19.502.394.011	Big	0,12	Loser	Big Medium Loser	19,22%	4,36%	-1,49%	1,52%	-1,19%	8,91%	21,96%	8,93%	0,00%	6,83%	0,26%	-8,32%
TNLP4	Telemar PN	0,62	Medium	19.195.224.850	Big	0,16	Loser	Big Medium Loser	8,53%	9,60%	-5,57%	-8,43%	-1,84%	-4,27%	32,94%	-7,03%	10,40%	-18,09%	11,58%	-5,21%
ELPL5	Eletropaulo PNA	0,48	Medium	5.302.714.197	Big	0,17	Loser	Big Medium Loser	-0,01%	0,94%	3,77%	10,91%	0,89%	3,36%	-2,79%	6,56%	-5,38%	8,33%	0,46%	-2,93%
ENBR3	Energias BR ON	0,70	Medium	6.534.633.600	Big	0,20	Loser	Big Medium Loser	-12,02%	-11,02%	-1,65%	-8,23%	-4,04%	7,64%	-16,59%	11,49%	2,03%	5,27%	14,94%	0,63%
VCPA4	Fibra PN	0,60	Medium	8.919.869.200	Big	0,25	Loser	Big Medium Loser	2,29%	4,74%	12,13%	4,67%	7,01%	-4,98%	-5,33%	2,26%	-4,33%	5,18%	4,15%	-21,60%
GGBR3	Gerdau ON	0,45	Medium	30.781.838.100	Big	0,29	Loser	Big Medium Loser	-3,19%	1,09%	0,40%	11,45%	-7,79%	4,94%	-11,29%	24,18%	-2,88%	18,36%	25,04%	-6,01%
USIM3	Usiminas ON	0,55	Medium	26.085.037.910	Big	0,29	Loser	Big Medium Loser	5,80%	-0,33%	8,71%	1,67%	-0,27%	-13,50%	3,01%	18,71%	2,13%	24,02%	4,12%	-14,46%
BRT03	Brasil Telec ON	0,54	Medium	12.680.542.389	Big	0,30	Loser	Big Medium Loser	-5,88%	-3,13%	5,97%	7,76%	-9,66%	-2,10%	28,62%	7,50%	-5,30%	21,34%	1,02%	-1,01%
CMIG4	Cemig PN	0,47	Medium	20.162.107.500	Big	0,33	Loser	Big Medium Loser	-7,41%	-0,53%	3,17%	-4,87%	2,75%	-14,74%	-13,97%	15,16%	-2,17%	17,53%	10,23%	2,24%
KLBNA	Klabin S/A PN	0,43	Medium	6.518.436.800	Big	0,33	Loser	Big Medium Loser	-6,18%	-6,25%	21,11%	1,57%	-0,42%	-6,64%	-7,87%	-6,08%	3,92%	12,07%	-1,08%	-6,84%
GGBR4	Gerdau PN	0,45	Medium	30.781.838.100	Big	0,34	Loser	Big Medium Loser	-4,04%	1,78%	-0,19%	12,71%	-5,08%	2,08%	-12,80%	22,64%	-2,10%	21,57%	25,12%	-6,20%
BRFS3	BRF Foods ON	0,43	Medium	6.041.723.346	Big	0,34	Loser	Big Medium Loser	-2,74%	7,61%	4,69%	16,70%	-7,61%	2,64%	-10,52%	4,61%	-2,21%	14,78%	16,26%	-18,76%
USIM5	Usiminas PNA	0,55	Medium	26.085.037.910	Big	0,35	Loser	Big Medium Loser	5,19%	3,38%	9,52%	6,25%	0,26%	-9,24%	1,23%	18,79%	1,35%	23,72%	7,81%	-9,71%
SDIA3	Sadia S/A ON	0,51	Medium	6.180.372.480	Big	0,41	Loser	Big Medium Loser	-2,34%	2,97%	2,03%	12,54%	-3,75%	-2,63%	-2,34%	-0,80%	4,71%	10,86%	10,91%	-7,30%
GOAU4	Gerdau Met PN	0,60	Medium	12.168.042.040	Big	0,43	Loser	Big Medium Loser	-5,56%	-1,47%	0,81%	12,87%	0,60%	1,75%	-14,08%	22,99%	-1,88%	21,07%	28,42%	-7,96%
ITSA4	Itausa PN	0,39	Medium	51.999.719.600	Big	0,45	Winner	Big Medium Winner	-1,57%	-0,52%	7,32%	3,95%	-0,83%	-9,62%	-13,79%	8,89%	-4,19%	17,13%	7,31%	-13,33%
RSID3	Rossi Resid ON	0,50	Medium	3.194.114.703	Big	0,47	Winner	Big Medium Winner	16,87%	-7,95%	17,05%	13,40%	-10,02%	-13,42%	-17,80%	3,88%	-21,87%	9,46%	-3,23%	-24,53%
CMIG3	Cemig ON	0,47	Medium	20.162.107.500	Big	0,49	Winner	Big Medium Winner	-5,97%	-3,80%	3,95%	-6,61%	2,98%	-11,06%	-20,33%	11,44%	-8,33%	17,97%	11,98%	-0,15%
GOAU3	Gerdau Met ON	0,60	Medium	12.168.042.040	Big	0,50	Winner	Big Medium Winner	-6,46%	-2,77%	2,46%	12,52%	1,84%	0,98%	-12,81%	19,21%	1,39%	21,54%	26,50%	-6,36%
SDIA4	Sadia S/A PN	0,51	Medium	6.180.372.480	Big	0,53	Winner	Big Medium Winner	-0,22%	10,89%	3,04%	16,28%	-5,87%	-8,50%	-8,79%	5,09%	8,79%	17,57%	13,67%	-17,68%
VIVO3	Vivo ON	0,53	Medium	16.867.917.810	Big	0,62	Winner	Big Medium Winner	-13,26%	4,49%	6,67%	-2,55%	-2,07%	-4,58%	-10,63%	8,75%	-5,09%	0,00%	-3,12%	-11,24%
VIVO4	Vivo PN	0,53	Medium	16.867.917.810	Big	0,65	Winner	Big Medium Winner	-12,77%	10,83%	-4,62%	14,98%	4,21%	-11,56%	7,86%	0,10%	0,69%	18,28%	-7,01%	-8,61%
SUZB5	Suzano Papel PNA	0,61	Medium	8.167.775.382	Big	0,66	Winner	Big Medium Winner	2,64%	0,75%	10,42%	1,36%	0,00%	-2,14%	-7,59%	-1,31%	0,15%	9,48%	3,45%	-13,43%
BRT04	Brasil Telec PN	0,54	Medium	12.680.542.389	Big	0,67	Winner	Big Medium Winner	15,47%	6,02%	0,29%	-0,35%	1,51%	5,43%	-3,29%	6,40%	7,04%	5,99%	-0,65%	-13,03%
ITSA3	Itausa ON	0,39	Medium	51.999.719.600	Big	0,75	Winner	Big Medium Winner	-11,05%	6,99%	3,84%	1,60%	-7,75%	-2,80%	-17,65%	30,80%	-4,95%	14,32%	-5,65%	3,08%
BRTPA	Brasil T Par PN	0,60	Medium	12.577.916.579	Big	0,76	Winner	Big Medium Winner	4,91%	14,97%	-3,51%	-5,85%	-4,25%	6,63%	-5,34%	-4,18%	4,32%	13,41%	2,87%	-12,07%
CBEE3	Ampla Energ ON	0,42	Medium	7.138.978.971	Big	0,89	Winner	Big Medium Winner	-14,84%	-16,13%	3,08%	10,45%	-18,92%	-4,17%	-18,26%	9,57%	-6,80%	14,53%	5,50%	-5,22%
BRTP3	Brasil T Par ON	0,60	Medium	12.577.916.579	Big	0,90	Winner	Big Medium Winner	-22,76%	6,65%	10,11%	6,36%	-10,48%	0,82%	9,68%	-2,45%	1,41%	10,36%	-3,15%	1,53%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2007 - 2008	Índice B/M de dez/2006	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2007	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2007	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/07	ago/07	set/07	out/07	nov/07	dez/07	jan/08	fev/08	mar/08	abr/08	mai/08	jun/08
UGPA4	Ultrapar PN	0,49	Medium	5.202.840.780	Big	0,92	Winner	Big Medium Winner	-0,22%	5,63%	4,69%	-1,07%	-10,23%	-0,16%	-6,67%	10,53%	-2,37%	-5,28%	11,23%	-5,25%
LIGT3	Light S/A ON	0,49	Medium	6.044.568.395	Big	1,24	Winner	Big Medium Winner	-5,84%	-6,90%	13,70%	12,03%	-6,76%	-3,83%	-18,71%	6,91%	-7,13%	12,75%	0,56%	-8,59%
WHRL4	Whirlpool PN	0,62	Medium	7.282.251.640	Big	2,77	Winner	Big Medium Winner	48,42%	-22,13%	6,74%	-5,97%	-29,22%	-3,26%	-1,14%	-4,41%	2,02%	3,11%	5,75%	-10,88%
WHRL3	Whirlpool ON	0,62	Medium	7.282.251.640	Big	3,18	Winner	Big Medium Winner	32,92%	-12,31%	2,63%	-11,11%	-23,08%	1,99%	-8,75%	4,82%	-19,95%	11,80%	0,59%	-1,75%
ECPR4	Encorpar PN	3,19	High	25.627.080	Small	-0,47	Loser	Small High Loser	32,29%	7,47%	-4,95%	63,16%	6,45%	12,12%	-0,08%	2,79%	-1,08%	6,41%	-0,05%	0,05%
PAT14	Panatlantica PN	1,10	High	169.925.000	Small	-0,08	Loser	Small High Loser	-15,68%	-4,99%	8,41%	-9,09%	-6,67%	0,00%	-7,14%	7,69%	2,15%	-17,90%	30,63%	2,69%
PNOR5	Pronor PNA	1,73	High	119.489.286	Small	-0,07	Loser	Small High Loser	4,62%	-7,35%	1,19%	2,75%	-10,31%	-2,43%	-2,27%	-3,26%	-3,85%	-0,29%	6,60%	-4,76%
CMGR4	Cemat PN	1,23	High	869.029.100	Small	-0,04	Loser	Small High Loser	9,76%	5,00%	0,53%	-8,42%	-8,44%	16,25%	-17,20%	19,61%	0,00%	-11,99%	1,27%	0,00%
CMGR3	Cemat ON	1,23	High	869.029.100	Small	0,01	Loser	Small High Loser	22,17%	-11,24%	-4,44%	1,74%	-1,50%	15,61%	-9,00%	1,77%	9,89%	-5,27%	-15,34%	-2,50%
CTSA4	Santanense PN	0,94	High	157.196.000	Small	0,05	Loser	Small High Loser	-25,00%	-0,33%	-12,71%	-4,21%	-18,00%	12,68%	-11,26%	-4,88%	2,56%	-20,00%	53,30%	4,58%
JBDU4	J B Duarte PN	1,23	High	40.374.100	Small	0,12	Loser	Small High Loser	-12,50%	-17,86%	4,35%	-4,17%	-13,04%	-15,00%	-5,88%	-12,50%	-14,29%	0,00%	19,58%	-28,57%
BRGE12	Alfa Consorc PNF	1,81	High	398.127.700	Small	0,20	Loser	Small High Loser	-3,55%	-4,94%	9,76%	2,22%	8,70%	0,00%	-4,00%	1,05%	4,17%	0,00%	0,00%	2,60%
MNDL4	Mundial PN	1,79	High	141.747.740	Small	0,21	Loser	Small High Loser	0,00%	-10,07%	8,96%	-4,17%	-17,86%	-6,09%	-7,87%	20,60%	-10,42%	-0,65%	1,95%	-19,51%
SGAS4	Wim Ind Com PN	1,11	High	212.661.717	Small	0,24	Loser	Small High Loser	6,16%	-6,45%	-1,38%	15,38%	-9,09%	-6,63%	-18,93%	14,77%	-0,99%	4,00%	26,92%	-6,06%
FESA4	Ferbasa PN	1,69	High	517.700.050	Small	0,26	Loser	Small High Loser	7,03%	-2,13%	2,93%	10,74%	-4,70%	1,47%	-12,00%	27,27%	15,18%	35,32%	53,76%	8,86%
BRGE3	Alfa Consorc ON	1,81	High	398.127.700	Small	0,28	Loser	Small High Loser	0,17%	-7,84%	15,45%	-0,79%	0,79%	-5,51%	-3,17%	-1,11%	-4,39%	2,75%	1,79%	-2,11%
RNAR3	Renar ON	1,95	High	38.000.000	Small	0,28	Loser	Small High Loser	120,00%	-19,62%	28,57%	15,74%	3,20%	-9,30%	-10,26%	-0,95%	-4,33%	80,90%	18,33%	-5,16%
CLSC6	Celeesc PNB	0,90	High	1.631.305.680	Small	0,30	Loser	Small High Loser	-6,50%	1,96%	2,64%	20,96%	-12,53%	6,52%	-9,53%	7,26%	4,75%	8,30%	3,26%	-0,21%
SAPR4	Sanepar PN	2,02	High	1.195.350.595	Small	0,32	Loser	Small High Loser	4,62%	-4,30%	-2,08%	9,89%	-10,29%	0,36%	-2,18%	-3,35%	-3,85%	-0,00%	16,60%	-4,21%
MEND6	Mendes Jr PNB	11,70	High	408.858.145	Small	0,34	Loser	Small High Loser	60,98%	-27,27%	-0,02%	-14,57%	4,88%	27,91%	-27,27%	7,50%	0,00%	23,26%	26,62%	-16,37%
IGUA5	Iguacu Cafe PNA	1,36	High	175.517.000	Small	0,34	Loser	Small High Loser	16,50%	0,14%	42,86%	-7,00%	3,66%	32,97%	-2,44%	23,67%	-18,53%	3,31%	-19,94%	-5,00%
RPAD6	Alfa Holding PNB	2,00	High	357.396.763	Small	0,34	Loser	Small High Loser	-1,93%	-1,81%	15,32%	10,28%	-0,23%	-13,44%	16,84%	-17,23%	10,14%	3,98%	0,48%	-1,90%
IGUA6	Iguacu Cafe PNB	1,36	High	175.517.000	Small	0,36	Loser	Small High Loser	19,67%	-4,11%	42,71%	-10,91%	-1,12%	37,34%	-3,03%	5,36%	-4,66%	-2,31%	-18,11%	0,00%
UNIP6	Unipar PNB	0,94	High	1.886.141.820	Small	0,42	Loser	Small High Loser	-4,17%	19,07%	-3,21%	-2,37%	5,83%	-17,40%	-8,38%	-1,22%	-3,68%	7,28%	16,78%	-12,07%
SZPQ4	Quattor Petr PN	1,09	High	1.083.602.100	Small	0,42	Loser	Small High Loser	14,02%	74,31%	-1,26%	0,21%	7,13%	-0,20%	1,69%	0,68%	3,21%	1,90%	5,42%	-4,42%
IENG5	Ienergia PNA	1,10	High	468.451.680	Small	0,44	Winner	Small High Winner	-9,38%	-11,49%	7,79%	-6,02%	-19,23%	-3,17%	-19,67%	-4,08%	-23,40%	5,56%	7,89%	-14,63%
MNDL3	Mundial ON	1,79	High	141.747.740	Small	0,53	Winner	Small High Winner	36,33%	-31,78%	7,53%	-6,67%	1,79%	-32,63%	13,54%	18,81%	-16,60%	22,22%	-4,91%	-15,38%
RPAD5	Alfa Holding PNA	2,00	High	357.396.763	Small	0,53	Winner	Small High Winner	24,06%	-5,28%	-1,96%	10,00%	-9,09%	0,00%	-1,37%	-2,33%	11,67%	-8,10%	3,02%	-0,45%
INEP4	Inepar PN	1,65	High	223.411.036	Small	0,56	Winner	Small High Winner	-18,21%	-1,04%	18,87%	18,04%	-0,52%	1,54%	5,16%	1,22%	3,61%	9,23%	5,17%	4,15%
IENG3	Ienergia ON	1,10	High	468.451.680	Small	0,61	Winner	Small High Winner	-9,04%	-6,43%	-16,25%	6,72%	-13,99%	-3,25%	-24,37%	-15,56%	-31,58%	-13,46%	6,67%	-8,33%
CICU4	Cacique PN	1,22	High	242.827.200	Small	0,70	Winner	Small High Winner	2,08%	-3,06%	11,58%	2,83%	-2,94%	3,02%	-0,18%	-0,74%	0,00%	-5,56%	0,20%	23,89%
SGEN4	Sergen PN	3,45	High	132.357.301	Small	0,81	Winner	Small High Winner	-14,55%	-14,47%	-2,49%	-7,14%	-17,58%	32,00%	-20,71%	27,39%	-11,00%	1,12%	18,33%	-17,84%
RAN13	Celul Irani ON	2,15	High	230.534.922	Small	0,83	Winner	Small High Winner	35,18%	-7,41%	84,31%	-9,72%	-24,64%	4,42%	-29,77%	42,42%	-25,53%	5,71%	-18,82%	23,26%
CTNM4	Coteminas PN	1,17	High	1.822.830.285	Small	0,87	Winner	Small High Winner	-19,66%	-1,24%	1,82%	11,20%	-25,47%	0,88%	-22,33%	19,37%	-9,95%	-11,63%	5,26%	-1,25%
EMAE4	Emae PN	3,45	High	428.586.151	Small	0,89	Winner	Small High Winner	-6,12%	3,31%	-4,89%	2,80%	6,36%	5,47%	-1,94%	-0,83%	-4,25%	-12,97%	34,08%	6,15%
VGOR4	Vigor PN	1,46	High	443.397.960	Small	0,89	Winner	Small High Winner	0,75%	1,85%	2,55%	1,42%	-5,59%	1,11%	3,66%	2,47%	16,90%	-24,48%	16,02%	0,34%
RPAD3	Alfa Holding ON	2,00	High	357.396.763	Small	1,04	Winner	Small High Winner	6,94%	-14,33%	7,14%	10,44%	-5,43%	-1,06%	23,07%	-25,31%	-2,82%	8,96%	5,56%	0,84%
UNIP3	Unipar ON	0,94	High	1.886.141.820	Small	1,05	Winner	Small High Winner	-4,29%	25,35%	-13,84%	-7,20%	-7,46%	-3,87%	-4,71%	-8,48%	-10,82%	13,81%	16,10%	-9,49%
CTNM3	Coteminas ON	1,17	High	1.822.830.285	Small	1,08	Winner	Small High Winner	-21,54%	-1,96%	0,00%	15,92%	-20,70%	-12,10%	-18,81%	-2,44%	14,87%	-2,29%	0,11%	-0,56%
GPCP3	GPC Part ON	1,46	High	232.867.750	Small	1,21	Winner	Small High Winner	23,32%	-17,45%	-4,41%	6,91%	-6,90%	-10,23%	3,63%	-5,00%	0,00%	10,53%	-4,29%	
MGE4	Mangels Indl PN	2,46	High	230.546.335	Small	1,21	Winner	Small High Winner	12,47%	0,56%	2,51%	8,92%	19,94%	10,71%	-19,75%	7,92%	-6,52%	0,87%	-0,25%	-4,65%
UNIP5	Unipar PNA	0,94	High	1.886.141.820	Small	1,27	Winner	Small High Winner	-25,81%	30,90%	31,67%	-16,46%	-14,85%	-8,54%	1,56%	-3,85%	22,47%	-7,41%	8,37%	15,81%
BDL4	Bardella PN	1,92	High	261.846.000	Small	1,46	Winner	Small High Winner	-4,65%	-7,01%	4,26%	-6,28%	-5,37%	5,60%	40,36%	-5,26%	-1,99%	13,97%	14,88%	5,06%
RSIP4	Rasip Agro PN	0,96	High	127.844.730	Small	1,57	Winner	Small High Winner	57,63%	-18,28%	11,84%	-9,41%	-9,09%	-7,14%	-27,69%	25,53%	-13,56%	10,79%	7,14%	-15,00%
SOND6	Sondotecnica PNB	1,67	High	153.417.000	Small	1,59	Winner	Small High Winner	-12,00%	-7,02%	-0,19%	-8,32%	-2,08%	-3,39%	16,29%	-0,02%	-13,62%	-2,71%	-5,73%	-2,46%
JFEN3	Joao Fortes ON	0,90	High	397.856.104	Small	3,26	Winner	Small High Winner	-15,24%	37,36%	24,83%	11,76%	-0,53%	-24,19%	10,64%	-19,87%	0,80%	9,37%	-15,09%	
PTNT4	Pettenati PN	1,82	High	115.311.231	Small	4,05	Winner	Small High Winner	65,86%	-16,57%	5,84%	19,26%	-12,32%	7,77%	-8,46%	-4,79%	0,43%	-2,29%	-12,10%	-4,25%
SULT4	Sultepa PN	2,81	High	69.300.000	Small	4,64	Winner	Small High Winner	1,82%	-5,36%	-8,49%	3,09%	1,00%	21,78%	-12,36%	-3,53%	3,68%	11,60%	8,62%	
LIXC4	Lix da Cunha PN	3,40	High	70.089.410	Small	5,83	Winner	Small High Winner	-13,58%	10,81%	-20,21%	-8,22%	-15,25%	-1,71%	-18,90%	7,53%	25,00%	-6,67%	20,00%	5,71%
STRP4	Botucatu Tex PN	1,37	High	24.883.768	Small	7,00	Winner	Small High Winner	1,02%	-16,16%	3,61%	-11,63%	-38,16%	12,77%	5,66%	-10,71%	2,00%	-11,76%	8,89%	-6,12%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2007 - 2008	Índice B/M de dez/2006	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2007	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2007	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/07	ago/07	set/07	out/07	nov/07	dez/07	jan/08	fev/08	mar/08	abr/08	mai/08	jun/08
CARD3	Csu Cardsystem ON	0,23	Low	558.578.000	Small	- 0,22	Loser	Small Low Loser	-15,91%	-17,27%	-0,75%	-4,91%	-19,47%	-5,43%	-19,48%	8,42%	-4,58%	-6,47%	9,38%	6,12%
DASA3	Dasa ON	0,18	Low	2.445.367.800	Small	- 0,04	Loser	Small Low Loser	7,04%	-3,53%	-4,52%	-3,14%	-14,77%	6,43%	-17,89%	5,61%	9,82%	9,46%	13,87%	-5,06%
DSUL3	Datasul ON	0,35	Low	724.375.000	Small	0,26	Loser	Small Low Loser	-9,20%	-10,35%	14,99%	-0,56%	-11,90%	-5,78%	-21,94%	20,61%	-1,96%	9,77%	11,00%	8,35%
VLID3	Valid ON	0,25	Low	1.116.000.000	Small	0,34	Loser	Small Low Loser	-0,93%	-9,01%	-0,85%	-6,66%	-0,71%	-11,92%	4,81%	3,94%	-5,87%	2,76%	6,27%	-7,30%
SLED4	Saraiva Livr PN	0,30	Low	823.163.000	Small	0,37	Loser	Small Low Loser	8,31%	2,97%	-1,82%	0,00%	5,26%	2,94%	-11,43%	0,61%	-12,81%	11,98%	8,72%	-0,46%
ELEK4	Elekeiroz PN	0,13	Low	1.591.819.114	Small	0,40	Loser	Small Low Loser	5,20%	-9,64%	-8,00%	10,87%	-18,33%	-4,17%	-21,28%	21,62%	-16,22%	0,27%	19,05%	-11,16%
IDNT3	Ideiasnet ON	0,23	Low	435.176.490	Small	0,43	Loser	Small Low Loser	17,31%	2,04%	23,08%	19,00%	-8,61%	1,72%	-34,46%	3,10%	-7,69%	-0,54%	42,93%	-20,13%
TOTS3	Totvs ON	0,28	Low	1.694.446.643	Small	0,55	Winner	Small Low Winner	-9,12%	3,97%	-1,15%	7,59%	-4,39%	-3,28%	-19,49%	12,95%	2,41%	5,60%	2,98%	-10,43%
PTBL3	Portobello ON	0,18	Low	594.062.700	Small	0,57	Winner	Small Low Winner	28,14%	-9,26%	25,00%	-22,56%	-7,23%	-33,18%	-40,67%	-10,11%	-13,13%	12,95%	33,76%	-10,95%
ROMI3	Inds Romi ON	0,34	Low	1.411.687.260	Small	0,69	Winner	Small Low Winner	11,30%	-7,50%	15,27%	5,77%	-0,72%	0,91%	-30,82%	10,10%	-10,31%	9,12%	16,16%	-12,78%
MYPK3	lochp-Maxion ON	0,29	Low	1.593.131.560	Small	0,70	Winner	Small Low Winner	10,03%	-0,06%	6,09%	5,71%	0,00%	16,22%	-2,33%	-11,90%	6,49%	-7,91%	-7,89%	-7,32%
LUPA3	Lupatech ON	0,17	Low	2.137.830.750	Small	0,71	Winner	Small Low Winner	-4,17%	-7,03%	11,64%	-1,08%	8,70%	20,00%	-17,08%	7,14%	2,35%	14,57%	1,84%	-5,73%
CPNY3	Company ON	0,32	Low	1.188.099.990	Small	1,00	Winner	Small Low Winner	16,67%	-12,23%	6,34%	18,41%	-1,39%	-15,07%	-13,80%	-3,59%	-4,27%	-13,50%	8,75%	-10,02%
HGTX3	Cia Hering ON	0,33	Low	375.947.840	Small	1,73	Winner	Small Low Winner	-8,98%	-7,16%	8,23%	7,31%	7,62%	-12,50%	-7,70%	-1,04%	-5,47%	13,59%	8,78%	-3,73%
REDE3	Rede Energia ON	0,65	Medium	2.289.711.490	Small	- 0,23	Loser	Small Medium Loser	10,81%	-3,73%	0,00%	6,13%	16,75%	-1,62%	-11,70%	-4,07%	-3,03%	-1,37%	-11,53%	-10,46%
TNCP4	Tele Nort CI PN	0,48	Medium	242.926.896	Small	- 0,21	Loser	Small Medium Loser	30,95%	-3,27%	0,30%	-1,42%	-11,03%	13,21%	-10,53%	10,93%	14,79%	4,73%	0,26%	-0,62%
REDE4	Rede Energia PN	0,65	Medium	2.289.711.490	Small	- 0,19	Loser	Small Medium Loser	1,45%	-8,85%	4,14%	15,23%	2,12%	-3,92%	3,24%	-12,79%	8,00%	-11,98%	-10,80%	
UOLL4	Uol PN	0,38	Medium	1.381.521.565	Small	- 0,14	Loser	Small Medium Loser	-7,83%	1,23%	9,51%	19,32%	-10,13%	-4,76%	-23,33%	-7,61%	-11,06%	-4,65%	29,17%	-8,60%
RPMG4	Pet Manguinh PN	0,45	Medium	173.474.810	Small	- 0,10	Loser	Small Medium Loser	-4,38%	-19,85%	0,95%	3,77%	-8,18%	-2,97%	-3,06%	-7,37%	-5,68%	-3,61%	22,50%	-6,12%
RPMG3	Pet Manguinh ON	0,45	Medium	173.474.810	Small	- 0,06	Loser	Small Medium Loser	-11,39%	-7,14%	7,69%	-1,43%	-13,04%	-1,67%	-16,10%	-1,01%	-10,20%	1,14%	26,97%	-11,50%
PEAB4	Par Al Bahia PN	0,80	Medium	311.548.250	Small	- 0,06	Loser	Small Medium Loser	8,77%	1,96%	5,38%	9,49%	0,00%	3,58%	0,00%	0,00%	3,33%	2,58%	0,63%	0,00%
CTAX3	Contax ON	0,43	Medium	892.690.260	Small	- 0,03	Loser	Small Medium Loser	12,26%	2,24%	-0,27%	0,27%	-4,40%	-1,15%	7,26%	-2,70%	-16,67%	-15,10%	19,00%	-10,89%
PQUN3	Petroq Uniao ON	0,70	Medium	1.292.547.200	Small	- 0,03	Loser	Small Medium Loser	-3,15%	27,40%	-6,55%	7,54%	-5,00%	-0,94%	-4,08%	2,37%	1,75%	3,42%	0,70%	-0,35%
PEFX5	Petroflex PNA	0,79	Medium	858.331.700	Small	0,05	Loser	Small Medium Loser	11,69%	0,00%	-6,98%	-1,87%	-12,10%	23,30%	2,42%	-1,07%	1,51%	2,38%	4,59%	-2,72%
PEFX3	Petroflex ON	0,79	Medium	858.331.700	Small	0,06	Loser	Small Medium Loser	-1,01%	8,74%	-0,03%	-6,49%	-3,35%	-38,09%	-6,43%	5,42%	-3,59%	5,52%	1,18%	0,29%
TMGC3	Telemig CI ON	0,46	Medium	2.319.315.520	Small	0,08	Loser	Small Medium Loser	6,90%	22,58%	-2,63%	3,24%	2,09%	-0,49%	1,83%	5,13%	4,88%	-2,33%	-2,38%	-0,98%
MTSA4	Metisa PN	0,52	Medium	194.000.000	Small	0,18	Loser	Small Medium Loser	-1,55%	-0,52%	5,26%	24,50%	-1,61%	3,36%	-1,17%	3,66%	-3,96%	0,49%	3,67%	-1,57%
FRAS4	Fras-Le PN	0,40	Medium	461.262.748	Small	0,24	Loser	Small Medium Loser	7,35%	-3,15%	10,33%	-3,85%	-6,67%	-0,24%	-15,80%	-12,74%	-1,58%	4,17%	9,32%	-7,92%
LEVE4	Metal Leve PN	0,39	Medium	1.126.798.000	Small	0,26	Loser	Small Medium Loser	-2,70%	-6,25%	-0,77%	-3,25%	-1,23%	4,62%	-8,03%	3,04%	0,45%	-2,42%	23,12%	6,07%
CTAX4	Contax PN	0,43	Medium	892.690.260	Small	0,26	Loser	Small Medium Loser	9,62%	-0,76%	5,00%	-0,73%	-4,26%	-1,72%	-2,55%	-2,41%	-21,26%	2,89%	24,68%	-4,63%
CEBR5	Ceb PNA	0,76	Medium	274.037.914	Small	0,28	Loser	Small Medium Loser	20,00%	3,03%	2,94%	21,97%	0,49%	-2,17%	-27,40%	-0,23%	18,39%	-2,75%	2,86%	-5,58%
ITEC3	Itaotec ON	0,60	Medium	922.759.200	Small	0,39	Loser	Small Medium Loser	1,01%	-15,28%	10,45%	-12,84%	-10,06%	2,08%	2,92%	5,97%	-4,78%	0,02%	-6,67%	-7,14%
CEPE5	Celpe PNA	0,74	Medium	2.204.107.260	Small	0,41	Loser	Small Medium Loser	-4,50%	2,11%	0,00%	15,25%	-8,12%	0,82%	-4,14%	13,31%	-3,17%	11,24%	0,00%	-3,44%
PQUN4	Petroq Uniao PN	0,70	Medium	1.292.547.200	Small	0,43	Loser	Small Medium Loser	-2,50%	18,59%	2,30%	2,38%	-3,87%	-1,53%	-1,84%	2,38%	1,83%	5,46%	-2,71%	1,14%
LIPR3	Eletropar ON	0,45	Medium	296.139.140	Small	0,45	Winner	Small Medium Winner	5,30%	6,63%	4,69%	7,46%	3,47%	8,46%	4,46%	9,29%	-8,93%	-4,76%	5,50%	-0,47%
SCAR3	Sao Carlos ON	0,40	Medium	1.165.365.000	Small	0,46	Winner	Small Medium Winner	15,21%	-1,83%	0,00%	-3,21%	-16,39%	-5,12%	-8,00%	-5,14%	5,35%	-7,71%	0,20%	-5,60%
TNCP3	Tele Nort CI ON	0,48	Medium	242.926.896	Small	0,51	Winner	Small Medium Winner	12,90%	-1,14%	1,73%	2,27%	1,39%	-0,27%	0,96%	3,40%	2,64%	-0,01%	2,56%	0,00%
TRFO4	Trafo PN	0,66	Medium	90.269.650	Small	0,54	Winner	Small Medium Winner	-3,41%	11,11%	0,00%	4,55%	5,65%	1,65%	-4,86%	0,00%	2,13%	-2,50%	1,28%	4,64%
DXTG4	Dixie Toga PN	0,54	Medium	968.656.710	Small	0,56	Winner	Small Medium Winner	-3,40%	6,16%	-9,39%	-2,74%	-1,25%	1,27%	-2,51%	-5,14%	4,07%	-21,82%	-4,73%	11,56%
COCES	Coeice PNA	0,40	Medium	2.252.766.130	Small	0,57	Winner	Small Medium Winner	5,25%	0,40%	-1,78%	0,00%	-11,45%	-2,49%	-10,70%	20,83%	4,31%	-6,21%	7,54%	-5,61%
TUPY3	Tupy ON	0,54	Medium	563.706.141	Small	0,57	Winner	Small Medium Winner	-21,46%	8,07%	10,52%	1,40%	-7,95%	-8,58%	-12,86%	23,57%	-1,53%	6,38%	11,87%	-6,82%
GRND3	Grendene ON	0,43	Medium	2.488.000.000	Small	0,60	Winner	Small Medium Winner	0,48%	-2,83%	-6,88%	5,59%	-2,87%	-4,36%	-11,76%	7,16%	-11,55%	1,58%	-0,11%	1,52%
MRSL4	Marisol PN	0,48	Medium	516.368.400	Small	0,61	Winner	Small Medium Winner	-9,78%	-27,71%	-6,00%	3,90%	-4,78%	2,15%	-2,11%	3,37%	-9,12%	-20,08%	1,45%	-4,76%
CNFB4	Confab PN	0,40	Medium	2.280.249.750	Small	0,70	Winner	Small Medium Winner	-2,07%	-2,71%	1,25%	-1,82%	-7,14%	3,59%	-17,33%	9,78%	-8,00%	24,42%	15,25%	1,32%
AELP3	AES Elpa ON	0,61	Medium	2.233.934.746	Small	0,85	Winner	Small Medium Winner	-3,19%	25,56%	0,37%	18,11%	-9,06%	-0,96%	3,51%	-8,47%	-2,22%	-2,95%	3,80%	-5,63%
POMO4	Marcopolo PN	0,44	Medium	1.558.837.100	Small	0,89	Winner	Small Medium Winner	14,07%	-3,95%	9,48%	0,23%	-12,50%	-2,24%	-11,81%	10,71%	-18,21%	18,26%	13,09%	-18,21%
POMO3	Marcopolo ON	0,44	Medium	1.558.837.100	Small	0,96	Winner	Small Medium Winner	15,86%	-6,50%	1,45%	4,86%	-3,27%	2,22%	-0,87%	-9,36%	1,45%	3,18%	0,15%	1,54%
CSRN3	Cosern ON	0,45	Medium	1.494.539.900	Small	0,97	Winner	Small Medium Winner	-3,37%	-7,78%	4,44%	18,34%	-2,76%	-2,80%	4,60%	1,10%	-6,41%	5,81%	12,31%	-5,98%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2007 - 2008	Índice B/M de dez/2006	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2007	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2007	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/07	ago/07	set/07	out/07	nov/07	dez/07	jan/08	fev/08	mar/08	abr/08	mai/08	jun/08
FBMC4	Fibam PN	0,47	Medium	55.215.064	Small	0,99	Winner	Small Medium Winner	31,58%	2,00%	11,76%	12,28%	-0,01%	-5,85%	-5,56%	-5,98%	-14,02%	9,54%	6,11%	-4,80%
TKNO4	Tekno PN	0,79	Medium	263.900.000	Small	1,03	Winner	Small Medium Winner	0,00%	-3,85%	0,00%	-6,39%	-5,98%	3,83%	0,91%	-1,80%	-6,42%	72,11%	-10,67%	-3,36%
ETER3	Eternit ON	0,49	Medium	792.999.840	Small	1,05	Winner	Small Medium Winner	-7,65%	-14,53%	-2,91%	2,79%	-24,59%	12,42%	-8,45%	14,34%	-4,02%	10,31%	29,46%	-29,54%
PNVL3	Dimed ON	0,78	Medium	338.450.400	Small	1,07	Winner	Small Medium Winner	-20,73%	-8,70%	3,77%	12,73%	1,29%	2,73%	-14,05%	-9,09%	-24,98%	27,97%	4,17%	-10,00%
RHDS3	M G Poliest ON	0,57	Medium	665.307.060	Small	1,25	Winner	Small Medium Winner	-6,06%	-25,81%	-4,35%	-18,18%	0,00%	11,11%	-5,00%	0,00%	-5,26%	-5,56%	0,00%	-5,88%
FJTA4	Forjas Taurus PN	0,75	Medium	874.458.000	Small	1,80	Winner	Small Medium Winner	7,07%	4,72%	27,93%	5,00%	-18,59%	-1,42%	-20,34%	-3,83%	-18,69%	25,56%	22,77%	-16,50%
SHUL4	Schulz PN	0,69	Medium	346.686.600	Small	1,82	Winner	Small Medium Winner	6,21%	4,46%	-0,27%	-1,15%	-0,22%	5,69%	3,59%	-0,98%	-0,18%	-3,01%	-3,44%	-10,02%
CGRA4	Grazziotin PN	0,70	Medium	397.633.020	Small	2,24	Winner	Small Medium Winner	14,24%	-8,45%	-3,34%	6,31%	-3,74%	0,69%	-3,37%	0,34%	-7,42%	-14,95%	5,96%	-2,85%
ILMD4	Yara Brasil PN	0,39	Medium	2.248.224.000	Small	2,26	Winner	Small Medium Winner	25,00%	-2,73%	2,80%	9,09%	-13,33%	13,46%	-7,12%	2,19%	-6,79%	21,65%	20,69%	6,56%

Código	2008 - 2009	Índice B/M de dez/2007	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2008	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2008	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09
TNLP3	Telemar ON	0,68	High	16.140.919.600	Big	- 0,27	Loser	Big High Loser	-11,41%	-0,62%	6,31%	-12,82%	8,82%	4,59%	-7,78%	8,37%	7,04%	8,71%	4,09%	-13,95%
CESP3	Cesp ON	0,78	High	9.833.755.000	Big	- 0,25	Loser	Big High Loser	-8,88%	-10,37%	-34,01%	-45,86%	30,90%	13,80%	-5,74%	11,69%	1,58%	11,26%	21,02%	9,68%
CESP6	Cesp PNB	0,78	High	9.833.755.000	Big	- 0,24	Loser	Big High Loser	-11,31%	-9,76%	-36,83%	-39,39%	35,00%	11,78%	-17,16%	9,12%	-4,69%	18,38%	13,04%	12,91%
ENBR3	Energias BR ON	0,85	High	5.065.879.500	Big	- 0,16	Loser	Big High Loser	4,70%	-14,73%	-16,36%	-1,76%	8,12%	-10,67%	1,47%	5,41%	3,63%	12,63%	4,48%	-1,64%
CESP5	Cesp PNA	0,78	High	9.833.755.000	Big	- 0,13	Loser	Big High Loser	-12,79%	-5,83%	-30,59%	-21,29%	2,61%	11,86%	7,58%	-1,41%	-2,14%	9,42%	10,55%	24,07%
BRKM5	Braskem PNA	0,92	High	6.945.485.144	Big	- 0,09	Loser	Big High Loser	8,15%	-15,36%	-12,93%	-7,47%	-33,48%	-11,34%	2,88%	-5,78%	-10,59%	28,27%	16,05%	0,28%
CSMG3	Copasa ON	0,99	High	3.405.967.650	Big	- 0,08	Loser	Big High Loser	-1,25%	-14,56%	-17,96%	-32,30%	18,17%	17,56%	1,81%	8,56%	-6,59%	27,26%	8,92%	-1,73%
BRKM3	Braskem ON	0,92	High	6.945.485.144	Big	- 0,05	Loser	Big High Loser	-4,14%	-10,80%	-7,26%	-15,23%	-28,13%	-20,43%	12,93%	-3,18%	-26,11%	33,33%	15,50%	0,72%
ELET3	Eletronbras ON	2,98	High	32.636.644.301	Big	- 0,03	Loser	Big High Loser	2,70%	-2,96%	-4,07%	-7,24%	2,86%	-4,11%	1,04%	0,15%	-1,07%	11,11%	-1,66%	6,74%
UGPA4	Ultrapar PN	0,91	High	8.161.481.940	Big	- 0,01	Winner	Big High Winner	-6,79%	3,67%	-13,75%	-20,99%	27,85%	-0,35%	4,98%	2,40%	3,46%	9,99%	5,38%	-3,64%
ELET6	Eletronbras PNB	2,98	High	32.636.644.301	Big	- 0,02	Winner	Big High Winner	0,69%	-4,54%	-3,95%	-2,70%	4,27%	-0,90%	0,91%	-0,61%	3,42%	13,16%	-5,16%	0,67%
TMAR3	Telemar N L ON	0,67	High	22.313.806.326	Big	- 0,04	Winner	Big High Winner	2,49%	3,92%	-10,47%	-31,25%	9,09%	-2,47%	-17,22%	14,31%	5,69%	1,72%	10,19%	-0,78%
CPL6	Copel PNB	0,94	High	8.834.146.577	Big	- 0,08	Winner	Big High Winner	-1,32%	-12,96%	-5,71%	-9,66%	14,80%	-12,34%	-9,21%	2,34%	8,07%	16,33%	4,56%	-3,29%
SMTO3	Sao Martinho ON	0,71	High	2.926.700.000	Big	- 0,09	Winner	Big High Winner	2,32%	-1,89%	-29,04%	-27,97%	-13,47%	-20,35%	32,64%	-10,21%	5,41%	20,00%	23,19%	-2,94%
TNLP4	Telemar PN	0,68	High	16.140.919.600	Big	- 0,09	Winner	Big High Winner	-7,44%	4,06%	-5,59%	-13,23%	18,83%	-3,88%	-10,90%	15,34%	9,61%	4,98%	2,90%	-10,85%
SBSP3	Sabesp ON	1,04	High	9.341.276.000	Big	- 0,11	Winner	Big High Winner	-5,22%	-2,75%	-28,57%	-5,12%	-6,32%	18,53%	-8,12%	-4,22%	7,32%	20,74%	0,78%	-5,75%
EBTP4	Embratel Part PN	1,18	High	12.970.861.230	Big	- 0,15	Winner	Big High Winner	-5,52%	-25,98%	-10,00%	-22,22%	7,00%	9,48%	-2,68%	5,26%	7,14%	3,64%	21,11%	-15,60%
EBTP3	Embratel Part ON	1,18	High	12.970.861.230	Big	- 0,15	Winner	Big High Winner	7,20%	-27,13%	-0,67%	-27,29%	15,38%	10,13%	-4,36%	0,00%	13,92%	-2,21%	17,37%	-10,00%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,64	High	8.022.740.220	Big	- 0,16	Winner	Big High Winner	4,37%	-4,72%	-2,71%	1,48%	13,44%	-18,40%	-3,68%	-3,58%	7,61%	13,20%	8,56%	0,66%
CPL3	Copel ON	0,94	High	8.834.146.577	Big	- 0,23	Winner	Big High Winner	-2,19%	-7,35%	-3,45%	-33,93%	18,92%	0,00%	-6,82%	-2,44%	3,00%	20,66%	4,65%	4,00%
TRPL4	Tran Paulista PN	0,71	High	7.523.742.100	Big	- 0,48	Winner	Big High Winner	5,56%	-15,18%	8,15%	-16,08%	16,83%	-11,49%	3,19%	6,61%	6,95%	-1,79%	5,40%	
TMAR5	Telemar N L PNA	0,67	High	22.313.806.326	Big	- 0,98	Winner	Big High Winner	6,36%	-6,75%	-12,50%	-9,74%	10,21%	-3,52%	-18,29%	2,91%	12,06%	4,46%	4,34%	-4,39%
GOLL4	Gol PN	0,27	Low	3.610.449.920	Big	- 0,58	Loser	Big Low Loser	-10,94%	-8,15%	-18,49%	-21,51%	-7,04%	13,65%	3,43%	-8,00%	-29,48%	13,23%	13,55%	27,37%
DURA3	Duratex-Old ON	0,29	Low	4.133.319.120	Big	- 0,42	Loser	Big Low Loser	-12,43%	-5,63%	-16,59%	-33,53%	-15,41%	18,13%	-8,95%	-0,25%	9,00%	5,28%	10,48%	43,63%
TAMM4	Tam S/A PN	0,23	Low	4.561.553.040	Big	- 0,41	Loser	Big Low Loser	5,54%	1,00%	11,39%	-36,14%	-32,58%	23,16%	-9,48%	-6,54%	-21,36%	17,64%	12,45%	20,24%
DURA4	Duratex-Old PN	0,29	Low	4.133.319.120	Big	- 0,37	Loser	Big Low Loser	-16,29%	-0,34%	-19,38%	-15,82%	-22,97%	-1,37%	8,62%	-2,18%	1,06%	13,27%	10,77%	15,36%
ALLL4	All Amer Lat PN	0,17	Low	12.475.205.200	Big	- 0,31	Loser	Big Low Loser	5,12%	-2,60%	-19,33%	-36,36%	14,94%	-3,95%	-12,35%	-4,03%	2,10%	24,29%	2,78%	3,78%
WHRL3	Whirlpool ON	0,30	Low	5.097.574.770	Big	- 0,28	Loser	Big Low Loser	-12,46%	10,85%	-23,24%	-6,37%	6,22%	49,49%	-10,67%	-0,75%	-7,89%	30,20%	-1,25%	11,11%
WHRL4	Whirlpool PN	0,30	Low	5.097.574.770	Big	- 0,24	Loser	Big Low Loser	-8,43%	-1,90%	-11,65%	-16,33%	14,36%	34,72%	0,76%	-7,55%	0,41%	27,64%	-2,55%	23,53%
NATU3	Natura ON	0,09	Low	7.064.442.000	Big	- 0,22	Loser	Big Low Loser	14,13%	3,26%	-2,53%	1,08%	10,16%	-7,82%	4,79%	9,05%	7,99%	14,79%	-0,38%	-0,15%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2008 - 2009	Índice B/M de dez/2007	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2008	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2008	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09
BMT03	Brasmotor ON	0,30	Low	2.528.696.600	Big	- 0,21	Loser	Big Low Loser	3,53%	-9,09%	11,25%	-30,74%	19,64%	16,95%	-12,16%	-13,85%	-3,57%	42,59%	20,78%	-22,58%
LAME4	Lojas Americ PN	0,02	Low	7.667.242.400	Big	- 0,18	Loser	Big Low Loser	13,33%	-13,19%	-19,17%	-28,62%	7,38%	-2,03%	1,91%	-11,58%	15,58%	38,67%	4,67%	-2,55%
BMT04	Brasmotor PN	0,30	Low	2.528.696.600	Big	- 0,17	Loser	Big Low Loser	-11,11%	-10,00%	-34,72%	-0,97%	8,33%	33,50%	29,79%	-8,20%	8,93%	29,51%	0,00%	-2,53%
DASA3	Dasa ON	0,24	Low	2.370.743.900	Big	- 0,15	Loser	Big Low Loser	-8,96%	-1,25%	-31,46%	-1,38%	-2,39%	-8,24%	0,09%	4,93%	5,04%	28,99%	6,00%	1,45%
ALL11	All Amer Lat UNT N2	0,17	Low	12.475.205.200	Big	- 0,12	Loser	Big Low Loser	1,21%	-9,72%	-31,03%	-22,31%	13,86%	-13,04%	-12,00%	-7,16%	20,93%	15,41%	1,68%	4,77%
AMBV3	Ambev ON	0,22	Low	60.465.564.320	Big	- 0,12	Loser	Big Low Loser	-12,35%	6,02%	5,86%	-12,91%	1,06%	5,02%	-4,62%	4,34%	10,49%	7,15%	9,24%	-2,04%
LAME3	Lojas Americ ON	0,02	Low	7.667.242.400	Big	- 0,10	Loser	Big Low Loser	13,21%	-10,00%	-10,19%	-12,89%	0,59%	-37,53%	1,69%	-7,96%	15,33%	30,05%	4,05%	2,60%
EKTR4	Elektro PN	0,20	Low	4.068.944.565	Big	- 0,08	Loser	Big Low Loser	-2,38%	6,27%	-19,01%	-29,41%	4,17%	-2,40%	18,30%	-0,14%	-10,59%	7,49%	44,00%	4,94%
GET14	AES Tiete PN	0,07	Low	6.954.599.690	Big	- 0,06	Loser	Big Low Loser	9,17%	-15,38%	0,85%	-12,92%	16,30%	-0,34%	8,22%	9,83%	-0,28%	4,92%	5,96%	10,57%
RAPT4	Randon Part PN	0,23	Low	2.485.433.280	Big	- 0,06	Loser	Big Low Loser	-11,85%	-4,93%	-19,10%	-30,30%	-8,42%	-6,97%	-5,90%	-14,07%	9,07%	48,28%	15,87%	4,17%
GLOB3	Globex ON	0,16	Low	2.556.552.600	Big	- 0,05	Loser	Big Low Loser	-12,83%	-19,50%	-13,04%	-45,24%	-15,94%	-12,93%	3,96%	14,29%	7,50%	24,81%	12,24%	-14,44%
GET3	AES Tiete ON	0,07	Low	6.954.599.690	Big	- 0,03	Loser	Big Low Loser	-6,36%	-9,26%	-11,38%	-22,57%	24,13%	-3,22%	4,53%	9,20%	9,18%	3,07%	7,35%	11,39%
AMBV4	Ambev PN	0,22	Low	60.465.564.320	Big	- 0,02	Loser	Big Low Loser	-6,57%	7,87%	6,21%	-13,33%	7,92%	3,19%	-5,85%	0,94%	14,05%	13,46%	4,76%	-1,55%
RENT3	Localiza ON	0,13	Low	3.539.469.000	Big	- 0,01	Loser	Big Low Loser	4,18%	-10,87%	-39,51%	-12,38%	-22,66%	6,81%	15,49%	-2,44%	1,38%	39,84%	9,42%	-1,71%
RAPT3	Randon Part ON	0,23	Low	2.485.433.280	Big	0,01	Winner	Big Low Winner	-1,89%	-3,71%	-20,79%	-36,97%	-5,24%	-10,77%	-9,48%	-4,76%	-10,00%	53,97%	14,18%	3,40%
AEDU11	Anhanguera UNT N2	0,13	Low	3.238.760.000	Big	0,03	Winner	Big Low Winner	13,38%	-8,20%	-33,21%	-14,49%	-14,95%	-10,96%	0,74%	-10,16%	4,93%	33,04%	30,65%	-10,96%
CCR03	CCR SA ON	0,15	Low	12.774.296.042	Big	0,03	Winner	Big Low Winner	0,54%	-3,13%	-16,16%	-14,40%	5,75%	4,42%	-3,30%	1,44%	-10,05%	28,09%	17,32%	1,75%
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,11	Low	13.970.033.000	Big	0,06	Winner	Big Low Winner	-3,39%	-0,18%	6,90%	-12,09%	14,55%	-3,50%	6,12%	2,56%	-4,54%	7,18%	9,83%	8,60%
CGAS3	Comgas ON	0,23	Low	5.487.598.090	Big	0,06	Winner	Big Low Winner	-6,50%	-3,72%	-8,21%	-25,00%	12,28%	-0,03%	-10,91%	1,72%	-6,86%	13,69%	6,90%	-0,81%
KLBN4	Klabin S/A PN	0,29	Low	6.997.542.710	Big	0,09	Winner	Big Low Winner	-10,18%	-6,88%	-18,64%	-10,61%	-4,24%	-2,36%	5,74%	-12,00%	-7,47%	8,42%	10,67%	-11,54%
CGAS5	Comgas PNA	0,23	Low	5.487.598.090	Big	0,12	Winner	Big Low Winner	0,33%	-5,79%	-3,82%	-20,73%	6,15%	-4,14%	-5,72%	-2,15%	-1,84%	13,00%	10,47%	-1,41%
WEGE3	Weg ON	0,12	Low	12.432.826.055	Big	0,17	Winner	Big Low Winner	-9,79%	-0,56%	-20,49%	-13,32%	-6,50%	9,14%	-6,80%	1,84%	0,04%	20,12%	13,90%	-13,35%
ALL3	All Amer Lat ON	0,17	Low	12.475.205.200	Big	0,17	Winner	Big Low Winner	22,86%	-27,33%	-20,00%	-17,80%	-2,68%	-12,00%	-19,89%	2,84%	34,14%	3,21%	-0,50%	3,77%
REDE3	Rede Energia ON	0,30	Low	1.914.257.860	Big	0,19	Winner	Big Low Winner	-32,00%	5,88%	-28,67%	86,60%	-1,50%	-15,25%	17,00%	-6,15%	-12,20%	3,73%	-14,00%	-13,95%
TBLE3	Tractebel ON	0,20	Low	15.600.538.389	Big	0,22	Winner	Big Low Winner	0,54%	-12,50%	2,73%	-17,39%	14,64%	-4,04%	-3,29%	-0,84%	-3,32%	5,17%	1,44%	3,27%
LREN3	Lojas Renner ON	0,13	Low	3.876.034.160	Big	0,22	Winner	Big Low Winner	-1,54%	-6,02%	-20,34%	-33,19%	-15,41%	20,16%	-9,70%	-0,35%	1,06%	40,90%	8,60%	-0,46%
CYRE3	Cyrela Realty ON	0,24	Low	7.875.242.280	Big	0,26	Winner	Big Low Winner	2,98%	-10,13%	-4,83%	-45,64%	-26,04%	17,35%	1,09%	-24,30%	30,40%	48,26%	12,48%	-1,66%
REDE4	Rede Energia PN	0,30	Low	1.914.257.860	Big	0,27	Winner	Big Low Winner	-24,84%	34,73%	-22,36%	9,80%	9,29%	-6,67%	7,14%	-11,67%	-7,92%	-14,55%	-5,28%	-8,86%
CPFE3	CPFL Energia ON	0,31	Low	17.420.767.049	Big	0,27	Winner	Big Low Winner	0,14%	-3,08%	4,41%	-10,14%	0,03%	-5,52%	-0,33%	4,66%	4,44%	5,71%	-3,87%	-0,56%
AVIL3	Acos Vill ON	0,26	Low	3.951.666.000	Big	0,31	Winner	Big Low Winner	-8,33%	9,27%	-24,37%	-43,33%	1,90%	-1,96%	-8,00%	7,96%	-6,12%	28,26%	10,17%	6,80%
BRAP3	Bradespar ON	0,23	Low	15.224.885.750	Big	0,33	Winner	Big Low Winner	-16,28%	-9,44%	-18,71%	-27,21%	-0,12%	-1,12%	14,66%	-0,94%	-5,24%	25,63%	14,49%	-11,63%
BRAP4	Bradespar PN	0,23	Low	15.224.885.750	Big	0,37	Winner	Big Low Winner	-18,55%	-8,68%	-18,10%	-26,59%	1,19%	-0,10%	22,05%	-4,31%	1,07%	18,86%	9,92%	-11,33%
VALE5	Vale PNA	0,21	Low	259.054.245.900	Big	0,48	Winner	Big Low Winner	-14,36%	-6,98%	-13,92%	-20,08%	-3,50%	-2,53%	17,25%	-4,21%	-0,30%	15,94%	6,63%	-8,15%
CEEB3	Coelba ON	0,22	Low	5.815.885.477	Big	0,51	Winner	Big Low Winner	-9,71%	9,44%	-1,64%	-3,33%	3,67%	10,53%	0,70%	-2,56%	-2,89%	-1,38%	10,00%	12,91%
VALE3	Vale ON	0,21	Low	259.054.245.900	Big	0,53	Winner	Big Low Winner	-17,53%	-8,17%	-15,92%	-20,24%	-3,03%	0,58%	17,37%	-5,02%	0,42%	18,11%	5,38%	-9,26%
LUPA3	Lupatech ON	0,09	Low	2.853.636.900	Big	0,59	Winner	Big Low Winner	-1,67%	3,39%	-40,98%	-48,61%	-2,16%	29,34%	5,51%	-5,22%	5,08%	12,03%	-2,98%	-7,55%
ILMD4	Yara Brasil PN	0,19	Low	4.056.511.440	Big	0,81	Winner	Big Low Winner	-1,75%	-10,38%	1,92%	-42,03%	24,97%	-20,00%	10,00%	-20,44%	-4,29%	19,10%	15,04%	-8,54%
PETR4	Petrobras PN	0,27	Low	457.401.125.240	Big	0,88	Winner	Big Low Winner	-22,31%	-2,79%	0,57%	-33,59%	-13,94%	18,00%	9,59%	5,47%	8,14%	4,66%	16,62%	-5,81%
FTTL4	Valefert PN	0,17	Low	13.418.549.751	Big	0,95	Winner	Big Low Winner	-16,26%	-5,16%	-35,11%	-24,00%	-5,18%	1,64%	18,17%	9,09%	-5,56%	22,28%	-0,18%	-9,94%
PETR3	Petrobras ON	0,27	Low	457.401.125.240	Big	1,00	Winner	Big Low Winner	-22,16%	-2,91%	-32,24%	-22,66%	-16,99%	19,30%	10,48%	7,67%	8,20%	5,08%	17,16%	-7,11%
MMXM3	MMX Miner ON	0,13	Low	15.078.195.000	Big	1,02	Winner	Big Low Winner	-17,73%	-8,21%	-44,34%	-55,62%	-18,23%	-14,24%	54,15%	-27,17%	7,07%	100,30%	2,10%	-8,08%
CSNA3	Sid Nacional ON	0,19	Low	55.001.715.600	Big	1,30	Winner	Big Low Winner	-14,24%	-7,47%	-27,88%	-29,55%	-9,82%	12,01%	21,31%	-10,89%	16,22%	17,06%	21,50%	-10,06%
GUAR3	Guararapes ON	0,33	Medium	2.994.888.000	Big	- 0,46	Loser	Big Medium Loser	-23,47%	-14,67%	-14,69%	-37,73%	1,47%	4,35%	-13,33%	-1,99%	4,25%	25,83%	24,04%	15,27%
JHSF3	JHSF Part ON	0,32	Medium	3.419.526.097	Big	- 0,43	Loser	Big Medium Loser	-13,97%	-2,90%	-50,75%	-39,39%	-17,50%	0,00%	4,85%	6,94%	-18,92%	24,39%	6,25%	-1,60%
GUAR4	Guararapes PN	0,33	Medium	2.994.888.000	Big	- 0,39	Loser	Big Medium Loser	-19,34%	-12,93%	-25,76%	-42,82%	-0,07%	10,71%	-3,23%	3,00%	-2,91%	10,04%	48,75%	-1,81%
ALPA4	Alpargatas PN	0,34	Medium	2.122.992.000	Big	- 0,34	Loser	Big Medium Loser	2,50%	-28,02%	-17,00%	-38,94%	13,63%	14,05%	15,96%	-12,29%	8,82%	44,65%	8,49%	-1,25%
NETC4	Net PN	0,33	Medium	7.126.244.410	Big	- 0,29	Loser	Big Medium Loser	-4,33%	-3,19%	-13,67%	-15,47%	0,15%	-3,28%	10,68%	3,09%	12,81%	4,74%	10,89%	-4,28%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2008 - 2009	Índice B/M de dez/2007	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2008	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2008	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09
ALPA3	Alpargatas ON	0,34	Medium	2.122.992.000	Big	- 0,27	Loser	Big Medium Loser	-11,62%	-24,25%	-13,70%	-50,68%	-2,83%	-0,73%	23,56%	6,19%	0,87%	23,21%	16,85%	0,13%
EMBR3	Embraer ON	0,36	Medium	7.721.506.019	Big	- 0,23	Loser	Big Medium Loser	12,00%	15,73%	-4,37%	-14,12%	-23,91%	2,92%	-1,36%	-24,17%	17,91%	13,90%	9,60%	-15,98%
MDIA3	M. Dias Branco ON	0,34	Medium	2.615.560.000	Big	- 0,21	Loser	Big Medium Loser	-8,70%	-0,95%	-2,88%	-19,80%	18,52%	3,07%	-8,03%	4,40%	-5,26%	27,17%	7,74%	17,86%
VIVO3	Vivo ON	0,53	Medium	15.363.469.230	Big	- 0,18	Loser	Big Medium Loser	-11,64%	-3,06%	-7,61%	-29,41%	28,75%	-8,41%	14,85%	20,48%	-22,01%	19,05%	19,94%	-13,41%
TCSL4	Tim Part S/A PN	0,48	Medium	11.821.509.540	Big	- 0,17	Loser	Big Medium Loser	-9,87%	-12,65%	10,03%	-20,76%	22,68%	-23,18%	13,22%	0,60%	-13,99%	32,22%	7,90%	-12,12%
BRML3	BR Malls Par ON	0,43	Medium	2.655.072.500	Big	- 0,13	Loser	Big Medium Loser	-6,19%	-0,28%	-20,69%	-30,43%	18,12%	-3,70%	18,68%	11,11%	20,00%	13,75%	3,42%	-12,04%
RSID3	Rossi Resid ON	0,33	Medium	1.874.299.536	Big	- 0,10	Loser	Big Medium Loser	4,58%	-20,32%	-46,00%	-18,33%	-22,00%	9,88%	18,78%	-26,50%	12,12%	104,05%	9,43%	1,23%
LIGT3	Light S/A ON	0,46	Medium	4.679.642.997	Big	- 0,09	Loser	Big Medium Loser	8,70%	-8,40%	3,45%	-5,49%	16,56%	-8,95%	8,23%	8,03%	-4,27%	7,39%	3,44%	9,37%
CNFB4	Confab PN	0,41	Medium	2.543.340.150	Big	- 0,09	Loser	Big Medium Loser	-8,27%	1,06%	-16,69%	-24,83%	-19,44%	19,05%	0,80%	12,96%	-6,32%	14,74%	13,77%	8,68%
CMIG3	Cemig ON	0,52	Medium	18.142.586.880	Big	- 0,09	Loser	Big Medium Loser	-4,14%	-7,17%	5,45%	-27,05%	14,78%	-5,11%	-6,19%	0,81%	9,67%	4,65%	-1,58%	3,01%
CBEE3	Ampla Energ ON	0,35	Medium	4.275.542.351	Big	- 0,08	Loser	Big Medium Loser	-11,93%	-1,04%	-21,05%	4,00%	-14,10%	16,42%	-7,69%	11,11%	-1,25%	15,19%	3,80%	-5,43%
CMIG4	Cemig PN	0,52	Medium	18.142.586.880	Big	- 0,03	Loser	Big Medium Loser	-4,45%	-5,28%	6,85%	-12,23%	10,61%	-12,96%	-1,01%	5,72%	3,73%	2,09%	-0,60%	-0,53%
ITSA4	Itaúsa PN	0,36	Medium	49.957.218.170	Big	- 0,04	Winner	Big Medium Winner	1,38%	-7,14%	0,05%	-24,37%	14,58%	-2,74%	-8,12%	-3,42%	17,60%	17,69%	5,80%	-2,47%
ARCZ3	Aracruz ON	0,37	Medium	14.430.365.720	Big	0,06	Winner	Big Medium Winner	-5,33%	-28,08%	-38,57%	-38,71%	-15,15%	9,34%	228,89%	-2,29%	11,34%	4,00%	2,63%	-1,64%
JBSS3	JBS ON	0,47	Medium	11.489.274.900	Big	0,07	Winner	Big Medium Winner	3,70%	-21,07%	-28,51%	-16,67%	27,85%	-2,38%	-2,64%	-3,96%	13,88%	17,49%	9,25%	4,46%
MRFG3	Marfrig ON	0,41	Medium	4.227.674.596	Big	0,07	Winner	Big Medium Winner	-6,55%	-15,47%	7,32%	-40,31%	-18,10%	-12,79%	-9,33%	2,94%	9,57%	44,72%	31,08%	-0,34%
GFSA3	Gafisa ON	0,36	Medium	3.580.946.580	Big	0,12	Winner	Big Medium Winner	-2,39%	-13,56%	3,26%	-36,68%	-42,60%	19,75%	11,53%	-15,30%	17,56%	62,92%	-5,21%	-7,92%
TMCP3	Telemig Part ON	0,47	Medium	2.700.941.920	Big	0,13	Winner	Big Medium Winner	3,14%	1,16%	-36,63%	53,74%	-35,36%	-58,49%	7,26%	25,96%	15,53%	8,05%	14,89%	12,00%
BRTP3	Brasil T Par ON	0,43	Medium	12.454.022.029	Big	0,15	Winner	Big Medium Winner	-3,30%	4,78%	-3,17%	-10,58%	19,44%	6,45%	1,44%	1,00%	1,69%	2,66%	1,35%	-46,77%
AELP3	AES Elpa ON	0,52	Medium	2.328.043.890	Big	0,16	Winner	Big Medium Winner	1,27%	3,36%	-1,67%	-25,28%	-12,28%	10,73%	-1,39%	26,40%	30,23%	23,76%	-3,23%	23,00%
TRNA11	Taesa UNT N2	0,51	Medium	2.810.227.552	Big	0,16	Winner	Big Medium Winner	-4,85%	-8,47%	-9,26%	-31,84%	22,75%	7,27%	-13,60%	5,32%	12,52%	63,77%	1,58%	1,80%
BRTP4	Brasil T Par PN	0,43	Medium	12.454.022.029	Big	0,18	Winner	Big Medium Winner	2,08%	-12,82%	-10,99%	-16,90%	19,05%	-4,77%	-12,12%	-1,96%	11,67%	1,13%	4,78%	-13,75%
ARCZ6	Aracruz PNB	0,37	Medium	14.430.365.720	Big	0,19	Winner	Big Medium Winner	-7,00%	-17,71%	-24,22%	-61,96%	-25,00%	29,69%	-20,08%	-14,07%	-9,94%	72,08%	29,81%	-15,41%
ITSA3	Itaúsa ON	0,36	Medium	49.957.218.170	Big	0,21	Winner	Big Medium Winner	-4,24%	-5,62%	-7,97%	-19,30%	-5,65%	4,56%	-2,55%	-6,82%	0,40%	7,30%	8,01%	-5,10%
SDIA3	Sadia S/A ON	0,43	Medium	7.629.487.760	Big	0,23	Winner	Big Medium Winner	0,51%	-4,42%	-30,28%	-12,48%	-25,04%	-11,94%	27,59%	-9,55%	-5,18%	6,09%	-2,77%	-4,68%
PDGR3	PDG Realt ON	0,37	Medium	3.341.962.890	Big	0,23	Winner	Big Medium Winner	2,71%	-16,50%	-31,48%	-16,13%	-19,24%	23,74%	10,76%	-14,98%	23,24%	59,20%	9,03%	-5,21%
TMCP4	Telemig Part PN	0,47	Medium	2.700.941.920	Big	0,24	Winner	Big Medium Winner	-1,99%	-9,92%	-13,49%	-6,92%	7,46%	-5,56%	10,31%	23,80%	1,18%	17,51%	13,54%	-7,51%
ELPL5	Eletropaulo PNA	0,55	Medium	5.886.320.799	Big	0,26	Winner	Big Medium Winner	1,59%	-3,10%	-11,30%	-7,84%	-2,34%	10,90%	4,00%	9,62%	8,77%	7,47%	2,21%	6,67%
SDIA4	Sadia S/A PN	0,43	Medium	7.629.487.760	Big	0,27	Winner	Big Medium Winner	1,42%	-5,94%	-47,08%	-22,46%	-25,34%	13,64%	-11,47%	-13,86%	9,79%	32,80%	16,79%	-2,26%
SUZB5	Suzano Papel PNA	0,49	Medium	7.964.609.450	Big	0,27	Winner	Big Medium Winner	-10,09%	-11,35%	-21,50%	-18,77%	-6,06%	-2,50%	-3,23%	-7,78%	-2,69%	32,38%	19,28%	-8,56%
VIVO4	Vivo PN	0,53	Medium	15.363.469.230	Big	0,29	Winner	Big Medium Winner	-12,34%	-6,65%	-7,48%	-24,39%	23,09%	-2,62%	18,70%	17,48%	-19,53%	15,45%	13,13%	-6,47%
VCPA4	Fibra PN	0,51	Medium	8.680.672.710	Big	0,30	Winner	Big Medium Winner	-11,55%	-8,39%	-17,55%	-25,28%	-39,78%	38,35%	-24,09%	-15,50%	-6,09%	76,02%	22,62%	-9,74%
ELPL4	Eletropaulo PN	0,55	Medium	5.886.320.799	Big	0,31	Winner	Big Medium Winner	-0,05%	-13,65%	-12,25%	2,83%	-3,30%	-1,59%	1,96%	12,65%	11,47%	-2,68%	9,00%	13,35%
BRFS3	BRF Foods ON	0,40	Medium	8.924.058.374	Big	0,34	Winner	Big Medium Winner	-1,18%	-4,43%	-10,81%	-13,46%	12,95%	-16,41%	7,60%	-7,47%	-2,90%	12,17%	21,55%	-4,34%
CEPE5	Celpe PNA	0,56	Medium	2.305.510.800	Big	0,35	Winner	Big Medium Winner	-6,15%	4,35%	-5,00%	-9,82%	8,58%	16,73%	10,93%	1,52%	5,78%	2,10%	0,29%	17,47%
GVTT3	GVT Holding ON	0,38	Medium	4.998.591.000	Big	0,41	Winner	Big Medium Winner	-0,13%	-4,24%	-22,82%	-18,34%	14,84%	-6,04%	-2,13%	-1,33%	8,04%	9,56%	15,86%	-2,98%
GGBR3	Gerdau ON	0,35	Medium	50.983.656.080	Big	0,50	Winner	Big Medium Winner	-11,89%	-6,01%	-28,71%	-34,44%	3,67%	-0,82%	-1,24%	-16,05%	3,03%	20,78%	29,32%	-0,81%
GGBR4	Gerdau PN	0,35	Medium	50.983.656.080	Big	0,55	Winner	Big Medium Winner	-10,68%	-9,34%	-30,91%	-33,99%	5,24%	3,51%	-0,20%	-15,77%	2,24%	21,71%	31,27%	-0,53%
BRT03	Brasil Telec ON	0,42	Medium	17.127.285.583	Big	0,56	Winner	Big Medium Winner	2,08%	1,84%	-6,81%	-4,30%	22,47%	2,11%	-2,61%	11,01%	-1,08%	-0,17%	1,92%	-8,10%
BRT04	Brasil Telec PN	0,42	Medium	17.127.285.583	Big	0,57	Winner	Big Medium Winner	7,87%	-10,09%	-6,09%	-20,08%	17,65%	-6,85%	-12,90%	-1,60%	10,35%	4,88%	3,47%	-6,79%
USIM3	Usiminas ON	0,46	Medium	38.174.462.740	Big	0,57	Winner	Big Medium Winner	-11,69%	-14,44%	-31,64%	-33,64%	-15,91%	24,38%	4,45%	-8,81%	9,72%	14,34%	24,52%	9,86%
GOAU4	Gerdau Met PN	0,42	Medium	21.065.238.500	Big	0,59	Winner	Big Medium Winner	-9,63%	-10,28%	-28,43%	-34,01%	5,45%	-1,27%	-0,94%	-16,34%	1,91%	21,42%	27,19%	-1,15%
GOAU3	Gerdau Met ON	0,42	Medium	21.065.238.500	Big	0,63	Winner	Big Medium Winner	-10,70%	-9,40%	-29,51%	-38,41%	8,18%	-5,21%	-10,56%	-7,70%	-8,51%	32,67%	17,31%	-4,81%
USIM5	Usiminas PNA	0,46	Medium	38.174.462.740	Big	0,78	Winner	Big Medium Winner	-12,66%	-15,41%	-29,18%	-30,88%	-16,54%	16,94%	8,82%	-10,15%	16,08%	9,15%	22,67%	5,34%
SZPO4	Quattor Petr PN	0,46	Medium	2.402.967.000	Big	1,12	Winner	Big Medium Winner	-26,42%	6,41%	-3,73%	2,88%	9,61%	-6,77%	-7,02%	-7,55%	-3,05%	-11,14%	-1,13%	21,95%
SLCE3	SLC Agrícola ON	0,35	Medium	3.164.720.000	Big	1,23	Winner	Big Medium Winner	-15,28%	-16,93%	-27,22%	-31,67%	0,80%	24,00%	-10,71%	12,00%	-10,71%	20,17%	6,38%	16,72%
IENG3	Ienergia ON	0,87	High	133.974.230	Small	- 0,67	Loser	Small High Loser	-15,91%	-21,62%	-37,93%	-5,56%	-5,88%	18,75%	36,84%	-11,54%	47,83%	2,94%	5,71%	-5,41%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2008 - 2009	Índice B/M de dez/2007	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2008	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2008	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09
HBT55	Habitasul PNA	1,79	High	68.502.653	Small	- 0,65	Loser	Small High Loser	-13,33%	0,00%	-29,23%	-34,78%	-14,67%	32,42%	-11,80%	-1,67%	28,91%	2,37%	-9,79%	43,14%
MRS4	Marisol PN	0,69	High	233.756.800	Small	- 0,62	Loser	Small High Loser	-3,00%	-24,04%	-17,81%	-15,00%	32,35%	-14,07%	25,86%	12,22%	-1,25%	13,92%	31,67%	-0,84%
BEMA3	Bematech ON	0,68	High	415.134.900	Small	- 0,61	Loser	Small High Loser	-4,97%	-0,28%	-27,08%	-24,76%	35,78%	10,29%	3,33%	11,86%	-9,79%	0,34%	-1,20%	11,07%
CTSA4	Santanense PN	1,73	High	83.043.680	Small	- 0,60	Loser	Small High Loser	19,52%	-3,33%	-38,97%	-20,90%	8,57%	34,60%	2,54%	13,86%	16,96%	29,74%	-2,63%	0,92%
IENG5	Ienergia PNA	0,87	High	133.974.230	Small	- 0,59	Loser	Small High Loser	-11,43%	-19,35%	-20,00%	-15,00%	-17,65%	35,71%	10,53%	-4,76%	50,00%	0,00%	3,33%	0,00%
CTNM4	Coteminas PN	1,24	High	966.713.480	Small	- 0,55	Loser	Small High Loser	-15,32%	-5,08%	-24,41%	-26,87%	11,11%	-3,85%	4,00%	-12,82%	-10,29%	32,79%	9,89%	9,98%
STRP4	Botucatu Tex PN	0,69	High	11.680.136	Small	- 0,54	Loser	Small High Loser	-21,74%	-22,22%	-32,14%	-21,05%	0,00%	13,33%	17,65%	45,00%	-6,90%	3,70%	7,14%	-6,67%
CTNM3	Coteminas ON	1,24	High	966.713.480	Small	- 0,47	Loser	Small High Loser	-13,87%	3,77%	-25,16%	-53,18%	35,71%	-7,89%	10,86%	0,00%	-6,44%	6,89%	6,95%	7,54%
JBDU4	J B Duarte PN	1,44	High	21.734.000	Small	- 0,45	Loser	Small High Loser	-20,00%	-12,50%	-14,29%	-33,33%	0,00%	0,00%	0,00%	-25,00%	0,00%	66,67%	40,00%	0,00%
MLFT4	Jereissati PN	0,99	High	941.119.500	Small	- 0,44	Loser	Small High Loser	-9,59%	-10,61%	-11,86%	-19,23%	4,76%	18,18%	-9,62%	23,40%	6,90%	-1,93%	8,47%	6,25%
BISA3	Brookfield ON	0,58	High	1.579.240.353	Small	- 0,43	Loser	Small High Loser	-12,92%	-13,10%	-32,31%	-29,77%	-26,86%	9,29%	-16,32%	-5,03%	3,17%	92,31%	8,69%	6,75%
MNDL4	Mundial PN	1,72	High	89.052.370	Small	- 0,38	Loser	Small High Loser	6,06%	8,00%	-1,06%	-19,79%	-22,00%	-2,56%	-14,04%	31,63%	-6,98%	-5,00%	8,77%	0,00%
JBDU3	J B Duarte ON	1,44	High	21.734.000	Small	- 0,38	Loser	Small High Loser	-25,00%	-11,11%	-25,00%	-16,67%	20,00%	0,00%	-33,33%	-25,00%	33,33%	0,00%	75,00%	0,00%
LXC4	Lix da Cunha PN	1,49	High	53.004.760	Small	- 0,34	Loser	Small High Loser	-4,50%	1,42%	-23,49%	-20,97%	3,85%	5,19%	2,11%	8,62%	-8,25%	3,11%	28,81%	-14,86%
ITEC3	Itaotec ON	0,62	High	605.852.000	Small	- 0,31	Loser	Small High Loser	-1,92%	-10,79%	-19,78%	-16,69%	0,00%	-0,03%	-3,33%	-5,60%	-0,18%	6,74%	-2,85%	42,86%
CREM3	Cremer ON	0,58	High	505.177.680	Small	- 0,29	Loser	Small High Loser	-8,00%	-0,38%	-23,88%	-11,76%	5,66%	2,17%	-13,40%	-1,72%	-6,00%	26,87%	21,51%	10,81%
UNIP3	Unipar ON	0,73	High	1.584.148.976	Small	- 0,24	Loser	Small High Loser	-7,66%	-12,17%	-22,00%	-27,56%	-19,50%	11,11%	-5,00%	3,07%	-6,25%	16,67%	25,71%	-0,76%
TIBR6	Millennium PNB	1,45	High	239.721.550	Small	- 0,22	Loser	Small High Loser	-25,00%	16,67%	-28,57%	-20,00%	0,00%	0,00%	-25,00%	0,00%	33,33%	0,00%	50,00%	16,67%
SULT4	Sultepe PN	2,73	High	73.388.000	Small	- 0,19	Loser	Small High Loser	6,35%	-10,45%	-16,67%	-16,20%	6,68%	-12,08%	1,02%	0,50%	5,01%	17,90%	0,66%	26,32%
SGEN4	Sergen PN	2,18	High	90.694.062	Small	- 0,18	Loser	Small High Loser	-5,14%	-13,86%	-29,37%	-3,96%	-2,06%	5,26%	-7,00%	-19,35%	-13,33%	4,62%	32,35%	28,89%
PNOR5	Pronor PNA	1,75	High	92.204.000	Small	- 0,16	Loser	Small High Loser	-3,00%	-17,01%	-16,15%	-25,93%	1,00%	8,91%	-6,36%	16,50%	-12,50%	19,05%	8,00%	32,59%
UNIP6	Unipar PNB	0,73	High	1.584.148.976	Small	- 0,12	Loser	Small High Loser	-5,88%	-2,59%	-26,62%	-26,47%	-15,85%	6,45%	4,55%	-11,63%	-3,39%	24,56%	18,31%	-1,19%
TUPY3	Tupy ON	0,70	High	1.084.680.658	Small	- 0,11	Loser	Small High Loser	-11,32%	4,39%	-18,42%	-37,98%	26,40%	-2,31%	0,00%	27,39%	-0,07%	-1,24%	-0,08%	0,00%
SAPR4	Sanepar PN	2,23	High	1.225.683.259	Small	- 0,07	Loser	Small High Loser	-4,87%	-10,91%	-16,73%	-26,96%	4,03%	0,00%	6,18%	-2,48%	2,55%	5,59%	5,88%	14,44%
EMAE4	Emae PN	1,48	High	509.868.600	Small	- 0,06	Loser	Small High Loser	-3,62%	-2,26%	-15,54%	-11,20%	-41,54%	14,04%	1,69%	43,72%	-10,53%	8,24%	28,26%	-5,08%
SGAS4	Wim Ind Com PN	1,33	High	219.208.751	Small	- 0,01	Loser	Small High Loser	6,45%	4,52%	-3,04%	1,38%	-9,14%	-6,53%	-1,18%	-2,19%	0,59%	11,07%	0,82%	9,51%
RPAD3	Alfa Holding ON	1,23	High	384.011.969	Small	0,01	Winner	Small High Winner	-8,14%	-3,70%	-0,48%	-3,58%	27,48%	0,00%	-25,63%	1,60%	-20,26%	32,90%	-4,90%	8,51%
TIBR5	Millennium PNA	1,45	High	239.721.550	Small	0,04	Winner	Small High Winner	-18,18%	0,00%	-22,22%	-28,57%	-20,00%	25,00%	0,00%	-20,00%	25,00%	20,00%	33,33%	0,00%
BRGE3	Alfa Consorc ON	1,26	High	402.005.660	Small	0,09	Winner	Small High Winner	-1,43%	2,54%	-1,07%	-4,33%	-22,26%	21,36%	0,00%	-12,43%	0,46%	7,14%	2,37%	19,75%
CMGR3	Cemat ON	0,98	High	942.620.400	Small	0,10	Winner	Small High Winner	-11,54%	0,14%	12,16%	-11,10%	-18,87%	7,16%	-0,33%	0,00%	-7,71%	8,89%	9,12%	1,85%
BRGE12	Alfa Consorc PNF	1,26	High	402.005.660	Small	0,11	Winner	Small High Winner	2,92%	-1,13%	2,51%	-6,78%	-7,07%	8,70%	0,60%	-18,70%	2,23%	14,08%	6,38%	0,00%
CIQU4	Cacique PN	0,75	High	296.881.200	Small	0,13	Winner	Small High Winner	-10,32%	-3,54%	-22,02%	-34,71%	-18,92%	11,11%	9,00%	-3,67%	-2,48%	34,96%	-9,15%	-13,32%
RPAD6	Alfa Holding PNB	1,23	High	384.011.969	Small	0,15	Winner	Small High Winner	0,49%	1,98%	-1,91%	-14,84%	-10,00%	33,02%	-6,92%	-6,62%	-6,94%	18,51%	0,76%	6,25%
RPAD5	Alfa Holding PNA	1,23	High	384.011.969	Small	0,20	Winner	Small High Winner	-0,45%	2,17%	-1,15%	-11,63%	-7,37%	8,81%	2,35%	-7,87%	8,00%	5,82%	0,25%	14,96%
CLSC6	Cellesc PNB	0,89	High	1.837.509.675	Small	0,21	Winner	Small High Winner	0,42%	-5,46%	-1,56%	-24,04%	4,46%	-0,71%	-2,61%	-4,53%	-3,51%	6,85%	4,77%	-3,28%
CEBR5	Ceb PNA	0,64	High	365.440.927	Small	0,25	Winner	Small High Winner	-6,44%	-7,23%	-15,25%	-44,20%	64,87%	-32,17%	34,62%	2,38%	-16,05%	10,80%	40,00%	7,14%
BRGE11	Alfa Consorc PNE	1,26	High	402.005.660	Small	0,28	Winner	Small High Winner	5,26%	-6,07%	-0,18%	-13,36%	-16,67%	25,00%	0,00%	-17,31%	1,72%	12,32%	0,86%	2,56%
PEAB4	Par Al Bahia PN	0,75	High	427.262.500	Small	0,40	Winner	Small High Winner	12,50%	13,89%	16,73%	-13,33%	2,56%	-2,50%	-3,85%	12,00%	0,00%	12,01%	0,00%	4,97%
TKN04	Tekno PN	0,72	High	292.566.300	Small	0,42	Winner	Small High Winner	-19,78%	-4,23%	-0,60%	-19,12%	-10,31%	2,36%	-5,66%	-0,02%	-6,12%	16,82%	-0,02%	12,31%
BDLL4	Bardella PN	0,90	High	415.184.000	Small	0,45	Winner	Small High Winner	19,46%	-13,42%	-20,47%	-17,44%	-17,44%	-16,46%	26,88%	-9,12%	-6,79%	-0,69%	-7,70%	-3,40%
CEBR3	Ceb ON	0,64	High	365.440.927	Small	0,60	Winner	Small High Winner	-6,54%	-18,59%	-28,57%	-55,56%	17,19%	15,21%	33,33%	-10,00%	0,00%	22,22%	36,36%	0,17%
EUCA4	Eucatex PN	0,58	High	558.295.320	Small	0,63	Winner	Small High Winner	-14,74%	-21,55%	-23,51%	0,32%	-12,90%	7,41%	-1,72%	-9,12%	-3,47%	36,00%	-4,71%	0,31%
INEP4	Inepar PN	0,60	High	380.323.071	Small	0,68	Winner	Small High Winner	8,84%	-16,45%	-17,31%	-61,23%	-18,73%	26,25%	-21,70%	9,46%	13,72%	9,00%	31,07%	20,39%
MOAR3	Mont Aranha ON	0,63	High	1.368.360.000	Small	0,76	Winner	Small High Winner	-5,83%	7,07%	-4,82%	-4,44%	-10,57%	-8,34%	-1,60%	-9,43%	-6,57%	2,97%	8,16%	6,05%
CTKA4	Karsten PN	0,76	High	141.828.000	Small	0,77	Winner	Small High Winner	-5,94%	4,11%	-7,48%	-5,03%	-15,54%	8,99%	-3,88%	-2,60%	-17,36%	-4,85%	1,53%	-3,18%
FESA4	Ferbasa PN	1,06	High	1.653.580.800	Small	1,03	Winner	Small High Winner	-3,85%	-7,50%	-30,89%	-31,80%	-5,41%	-3,00%	-5,15%	-5,43%	-4,11%	9,07%	23,67%	9,16%
MEND5	Mendes Jr PNA	3,61	High	510.815.691	Small	1,17	Winner	Small High Winner	-6,88%	-5,81%	-18,71%	32,84%	-3,39%	-18,61%	-14,26%	6,00%	-9,72%	51,17%	7,81%	2,70%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2008 - 2009	Índice B/M de dez/2007	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2008	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2008	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09
MEND6	Mendes Jr PNB	3,61	High	510.815.691	Small	1,25	Winner	Small High Winner	-12,00%	-3,41%	-1,88%	-42,47%	4,21%	20,08%	-10,03%	4,85%	9,46%	33,90%	11,32%	10,00%
ECPR4	Encorpar PN	1,07	High	76.000.000	Small	2,79	Winner	Small High Winner	-20,02%	15,60%	-20,25%	-11,83%	-23,12%	-25,21%	9,30%	-2,14%	-12,57%	6,22%	2,15%	-23,52%
RNAR3	Renar ON	0,59	High	161.600.000	Small	2,87	Winner	Small High Winner	-31,44%	-16,97%	-5,65%	-6,45%	4,93%	17,37%	14,00%	2,81%	5,80%	-6,45%	-2,76%	0,00%
MTIG4	Metal Iguacu PN	0,13	Low	238.779.840	Small	- 0,85	Loser	Small Low Loser	-19,72%	-12,28%	-24,00%	-34,21%	24,00%	3,23%	0,00%	-12,50%	14,29%	28,13%	-7,32%	0,00%
PTBL3	Portobello ON	0,05	Low	297.346.830	Small	- 0,60	Loser	Small Low Loser	-9,63%	-2,37%	-19,39%	-22,56%	-0,97%	0,98%	-3,88%	-1,01%	-6,12%	19,57%	2,73%	0,88%
ENMA3B	Cemar ON	0,21	Low	1.574.563.200	Small	- 0,55	Loser	Small Low Loser	-16,67%	6,25%	-1,29%	-14,18%	-5,56%	0,74%	-2,48%	3,29%	8,84%	-1,20%	8,03%	5,19%
PLAS3	Plascar Part ON	0,17	Low	832.150.000	Small	- 0,54	Loser	Small Low Loser	-6,00%	-20,43%	-10,43%	-37,01%	-26,07%	-10,26%	-10,00%	-26,19%	-1,08%	154,35%	-2,56%	-4,39%
RHDS3	M G Poliest ON	0,28	Low	1.283.993.600	Small	- 0,51	Loser	Small Low Loser	-18,75%	0,00%	-23,08%	-20,00%	-12,50%	0,00%	14,29%	-12,50%	14,29%	12,50%	11,11%	0,00%
POS13	Positivo Inf ON	0,14	Low	1.393.752.360	Small	- 0,43	Loser	Small Low Loser	-12,45%	-13,73%	-40,68%	-15,86%	-2,38%	20,00%	-21,74%	33,33%	13,06%	12,83%	3,34%	12,81%
CTPC3	Marambaia ON	0,06	Low	54.520.200	Small	- 0,34	Loser	Small Low Loser	-14,29%	-6,67%	-10,71%	0,00%	-56,67%	44,62%	-4,79%	11,73%	-7,50%	-27,03%	2,22%	124,64%
ABYA3	Abyara ON	0,17	Low	678.874.200	Small	- 0,33	Loser	Small Low Loser	-1,87%	-55,27%	-62,46%	-29,55%	-3,23%	0,67%	15,23%	5,17%	-10,38%	58,54%	-5,77%	14,89%
EVEN3	Even ON	0,28	Low	1.302.955.000	Small	- 0,32	Loser	Small Low Loser	-15,68%	-28,59%	-28,19%	-30,25%	-15,77%	23,40%	-18,28%	-15,61%	24,50%	45,10%	-6,53%	2,13%
CGRA4	Graziotin PN	0,31	Low	346.153.602	Small	- 0,20	Loser	Small Low Loser	21,84%	-2,29%	-10,00%	-53,50%	-21,09%	15,47%	-16,50%	27,35%	-5,96%	30,14%	6,94%	6,73%
ODPV3	Odontoprev ON	0,20	Low	1.045.500.000	Small	- 0,16	Loser	Small Low Loser	0,00%	-9,52%	-22,55%	-2,11%	-6,20%	-11,35%	3,91%	-3,77%	0,00%	23,49%	14,15%	-8,17%
TOTS3	Totvs ON	0,23	Low	1.398.205.381	Small	- 0,15	Loser	Small Low Loser	0,21%	8,51%	-21,01%	-17,33%	4,84%	-3,54%	7,33%	7,81%	-3,55%	43,68%	18,27%	-3,47%
FJTA4	Forjas Taurus PN	0,29	Low	815.872.200	Small	- 0,02	Loser	Small Low Loser	-16,28%	-9,44%	-28,83%	-26,08%	17,34%	-2,10%	0,80%	-2,93%	6,03%	48,94%	3,44%	-0,55%
CGRA3	Graziotin ON	0,31	Low	346.153.602	Small	0,02	Winner	Small Low Winner	-2,09%	-0,02%	-17,09%	-61,35%	-8,18%	15,57%	-19,83%	35,14%	-7,69%	25,25%	14,69%	5,36%
JFEN3	Joao Fortes ON	0,10	Low	468.000.000	Small	0,05	Winner	Small Low Winner	-13,68%	-8,51%	-24,24%	-37,14%	13,64%	0,00%	-6,00%	0,00%	0,00%	42,55%	12,24%	6,38%
SLED4	Saraiva Livr PN	0,30	Low	869.524.000	Small	0,09	Winner	Small Low Winner	-0,78%	-14,06%	-12,76%	-19,76%	-10,70%	-3,20%	-12,04%	-2,14%	10,95%	31,92%	11,22%	3,47%
IDNT3	Ideiasnet ON	0,11	Low	544.521.000	Small	0,28	Winner	Small Low Winner	-5,04%	2,57%	-33,39%	-37,84%	-6,85%	3,46%	-17,15%	-2,02%	-5,15%	41,85%	11,88%	11,30%
MTSA4	Metisa PN	0,31	Low	246.105.000	Small	0,32	Winner	Small Low Winner	-4,20%	-3,97%	12,17%	-7,02%	-12,51%	-4,64%	2,05%	0,50%	0,00%	9,11%	-0,51%	5,10%
BAH4	Bahema PN	0,07	Low	406.721.074	Small	0,35	Winner	Small Low Winner	-7,25%	0,00%	-0,13%	-36,51%	59,73%	17,39%	22,67%	1,09%	3,23%	8,33%	-19,24%	0,61%
LPSB3	Lopes Brasil ON	0,02	Low	1.607.060.000	Small	0,35	Winner	Small Low Winner	-10,77%	-21,03%	-42,36%	-38,26%	-23,31%	5,60%	2,27%	3,70%	-17,86%	30,78%	3,59%	36,71%
MYPK3	Ioichp-Maxion ON	0,15	Low	1.446.676.000	Small	0,37	Winner	Small Low Winner	13,11%	-19,48%	-21,56%	-41,40%	-24,04%	-9,79%	10,86%	12,37%	-1,04%	21,81%	23,85%	2,15%
LIPR3	Eletropar ON	0,28	Low	436.380.000	Small	0,43	Winner	Small Low Winner	1,43%	-5,63%	4,48%	-2,38%	2,44%	0,95%	2,59%	0,34%	-0,33%	-0,02%	-3,51%	1,22%
FBMC4	Fibam PN	0,29	Low	71.346.650	Small	0,46	Winner	Small Low Winner	-5,05%	-8,51%	-34,90%	-10,72%	-15,22%	-4,25%	-1,43%	-37,50%	3,16%	42,64%	18,57%	7,71%
TCNO4	Tecnosolo PN	0,25	Low	101.440.000	Small	8,28	Winner	Small Low Winner	-14,42%	5,62%	1,06%	-3,16%	-13,04%	-21,25%	3,17%	-26,15%	12,50%	20,37%	-16,87%	-3,70%
ECOD3	Ecodiesel ON	0,36	Medium	519.138.210	Small	- 0,63	Loser	Small Medium Loser	-40,88%	5,76%	-46,69%	-36,50%	-17,24%	-16,67%	36,67%	3,66%	-7,06%	27,85%	6,11%	-7,39%
CARD3	Csu Cardsystem ON	0,43	Medium	252.574.400	Small	- 0,62	Loser	Small Medium Loser	-14,42%	-10,34%	-28,57%	-25,26%	0,94%	6,98%	28,70%	8,11%	7,81%	36,23%	-5,96%	5,20%
EZTC3	Eztec ON	0,57	Medium	700.657.820	Small	- 0,58	Loser	Small Medium Loser	-3,83%	-33,41%	-12,29%	-25,38%	1,52%	17,50%	-15,32%	10,55%	11,36%	46,14%	25,66%	5,57%
KSSA3	Klabinsegall ON	0,48	Medium	611.905.100	Small	- 0,48	Loser	Small Medium Loser	-8,04%	-9,84%	-43,64%	-39,78%	-2,14%	-14,23%	-1,28%	-41,38%	1,47%	52,90%	9,48%	36,36%
VIVR3	Viver ON	0,40	Medium	750.120.800	Small	- 0,48	Loser	Small Medium Loser	-40,51%	-28,30%	-63,50%	9,76%	14,81%	6,45%	-3,03%	4,38%	-6,59%	83,33%	-7,34%	-1,89%
UOLL4	Uol PN	0,44	Medium	1.021.124.635	Small	- 0,42	Loser	Small Medium Loser	1,18%	-21,51%	8,15%	-9,59%	4,55%	5,80%	3,56%	-3,84%	-8,25%	0,12%	8,70%	0,00%
MEDI3	Medial Saude ON	0,33	Medium	1.292.072.000	Small	- 0,42	Loser	Small Medium Loser	-6,17%	-30,00%	-8,16%	-40,44%	-15,67%	32,74%	-5,47%	-4,65%	-22,49%	29,77%	18,24%	6,34%
CRDE3	Cr2 ON	0,54	Medium	404.151.360	Small	- 0,42	Loser	Small Medium Loser	-6,39%	13,25%	-24,33%	-36,56%	-29,86%	15,54%	-9,09%	8,33%	-4,92%	69,90%	-2,86%	-10,78%
IGTA3	Iguatemi ON	0,46	Medium	1.380.762.950	Small	- 0,40	Loser	Small Medium Loser	-6,11%	-4,95%	-25,79%	-27,66%	-8,54%	43,96%	-7,69%	9,17%	9,54%	17,71%	17,62%	-2,54%
CCIM3	CC Des Imob ON	0,50	Medium	977.588.810	Small	- 0,39	Loser	Small Medium Loser	-13,07%	-31,11%	-16,79%	-54,04%	33,17%	-10,26%	-6,94%	3,51%	-14,14%	66,17%	17,37%	-1,79%
OHLB3	OHL Brasil ON	0,46	Medium	1.839.336.300	Small	- 0,35	Loser	Small Medium Loser	-0,79%	0,04%	-33,77%	-31,91%	3,68%	1,45%	17,74%	-9,46%	4,48%	4,14%	32,39%	15,90%
ELEK4	Elekeiroz PN	0,53	Medium	760.192.330	Small	- 0,33	Loser	Small Medium Loser	-4,45%	-5,07%	12,36%	-1,00%	-6,62%	-17,30%	-0,07%	-13,06%	15,22%	-19,95%	1,42%	-0,58%
AGIN3	Agra Incorp ON	0,45	Medium	1.411.866.720	Small	- 0,30	Loser	Small Medium Loser	6,16%	-9,46%	-16,39%	-83,24%	18,64%	28,57%	-1,67%	-12,99%	-9,74%	65,47%	-4,74%	27,98%
LOGN3	Log-In ON	0,47	Medium	1.067.054.640	Small	- 0,30	Loser	Small Medium Loser	-5,83%	-20,44%	-32,15%	-25,90%	9,51%	2,02%	22,97%	6,92%	-7,76%	25,89%	4,84%	8,85%
TCSA3	Tecnisa ON	0,46	Medium	1.162.025.650	Small	- 0,27	Loser	Small Medium Loser	-6,13%	-12,40%	-29,38%	-38,58%	1,75%	17,24%	-5,88%	-16,25%	29,85%	60,52%	-4,59%	7,31%
FRAS4	Fras-Le PN	0,41	Medium	348.095.400	Small	- 0,25	Loser	Small Medium Loser	-4,12%	-3,89%	-13,19%	-9,56%	-24,33%	-13,75%	7,33%	-4,42%	0,42%	10,88%	10,19%	-0,09%
GRND3	Grendene ON	0,52	Medium	1.805.000.000	Small	- 0,21	Loser	Small Medium Loser	-5,82%	-8,01%	-9,15%	-18,71%	-0,91%	16,51%	-7,95%	1,37%	-2,11%	32,89%	5,72%	16,13%
CTAX3	Contax ON	0,32	Medium	759.248.550	Small	- 0,20	Loser	Small Medium Loser	-7,56%	10,18%	-18,52%	-27,28%	7,85%	15,94%	14,75%	4,55%	-4,17%	23,31%	0,47%	1,98%
LEVE4	Metal Leve PN	0,52	Medium	1.187.096.920	Small	- 0,18	Loser	Small Medium Loser	0,03%	-7,69%	-15,25%	-34,75%	-12,06%	0,55%	-6,12%	0,97%	-10,17%	33,81%	-13,35%	-6,26%
ETER3	Eternit ON	0,45	Medium	486.418.500	Small	- 0,17	Loser	Small Medium Loser	3,70%	-0,80%	-12,59%	-25,99%	18,36%	5,38%	6,85%	-4,03%	16,06%	19,66%	4,25%	0,42%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2008 - 2009	Índice B/M de dez/2007	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2008	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2008	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09
SCAR3	Sao Carlos ON	0,54	Medium	756.706.470	Small	- 0,17	Loser	Small Medium Loser	0,85%	1,45%	-25,58%	1,01%	5,01%	-2,29%	-1,56%	6,05%	12,62%	21,16%	17,12%	-7,76%
DXTG4	Dixie Toga PN	0,36	Medium	688.761.570	Small	- 0,14	Loser	Small Medium Loser	3,59%	-4,23%	10,44%	-5,45%	-13,46%	-33,33%	0,00%	0,00%	0,00%	4,00%	32,18%	-11,62%
CTAX4	Contax PN	0,32	Medium	759.248.550	Small	- 0,13	Loser	Small Medium Loser	-13,39%	10,21%	-8,44%	-30,07%	28,66%	14,72%	2,88%	2,38%	3,43%	5,50%	18,16%	3,44%
ENGI4	Energisa PN	0,32	Medium	1.769.916.700	Small	- 0,12	Loser	Small Medium Loser	14,63%	-4,26%	-10,45%	-15,77%	-5,63%	3,23%	-6,25%	4,17%	-3,84%	43,09%	11,16%	4,29%
COCES	Coelce PNA	0,51	Medium	1.572.671.000	Small	- 0,12	Loser	Small Medium Loser	-4,95%	9,37%	-11,90%	-13,46%	13,68%	23,52%	-5,25%	5,63%	1,33%	8,90%	9,56%	3,02%
ENGI3	Energisa ON	0,32	Medium	1.769.916.700	Small	- 0,10	Loser	Small Medium Loser	5,26%	0,00%	-11,17%	-20,00%	-0,81%	0,81%	-3,23%	4,17%	8,80%	24,26%	12,31%	3,48%
HGTX3	Cia Hering ON	0,49	Medium	571.086.930	Small	- 0,10	Loser	Small Medium Loser	-12,18%	-5,38%	-12,61%	-22,11%	11,85%	18,51%	-11,84%	-7,14%	1,54%	37,15%	26,55%	8,93%
VUID3	Valid ON	0,32	Medium	845.724.000	Small	- 0,09	Loser	Small Medium Loser	3,94%	-3,23%	-9,42%	-26,77%	-9,09%	9,69%	-8,26%	10,54%	-4,70%	19,61%	18,85%	3,10%
FRI03	Metafrio ON	0,33	Medium	790.664.030	Small	- 0,09	Loser	Small Medium Loser	-26,23%	13,37%	17,28%	-55,00%	2,81%	-18,09%	-4,31%	3,77%	-44,06%	11,25%	-7,87%	-11,71%
GPCP3	GPC Part ON	0,52	Medium	209.894.250	Small	- 0,04	Loser	Small Medium Loser	-13,43%	4,60%	-15,38%	-4,55%	-8,84%	-29,10%	-37,89%	20,34%	4,23%	8,11%	0,00%	-20,00%
RDN13	Rodobensimob ON	0,53	Medium	961.785.000	Small	- 0,03	Loser	Small Medium Loser	3,23%	-4,60%	-32,82%	-46,72%	34,67%	-16,49%	-0,51%	16,65%	7,57%	53,25%	15,25%	7,19%
RSIP3	Rasip Agro ON	0,38	Medium	106.938.920	Small	- 0,03	Loser	Small Medium Loser	3,45%	-6,67%	-7,14%	-9,62%	12,77%	0,00%	5,66%	-14,29%	14,58%	34,95%	-21,92%	-21,05%
PNVL3	Dimed ON	0,42	Medium	208.080.000	Small	- 0,00	Loser	Small Medium Loser	2,22%	-12,15%	-0,02%	-16,25%	-13,43%	4,99%	14,08%	8,44%	-14,84%	0,00%	4,76%	-6,67%
ROMI3	Inds Romi ON	0,37	Medium	1.296.207.000	Small	0,00	Loser	Small Medium Loser	-13,94%	-4,58%	-32,94%	-26,67%	3,03%	14,27%	-10,39%	-9,69%	1,14%	19,77%	6,31%	11,11%
PRFM3	Profarma ON	0,34	Medium	898.062.000	Small	0,02	Winner	Small Medium Winner	-38,36%	14,75%	-9,49%	-40,03%	-28,95%	-21,48%	7,55%	-12,28%	-7,00%	60,78%	30,61%	7,29%
FHER3	Fer Heringer ON	0,52	Medium	1.164.612.680	Small	0,11	Winner	Small Medium Winner	-8,26%	-14,59%	-47,58%	-53,30%	0,65%	-23,11%	23,31%	-9,34%	-10,30%	33,33%	47,06%	14,57%
TRFO4	Trafo PN	0,48	Medium	134.715.150	Small	0,11	Winner	Small Medium Winner	2,42%	6,30%	0,37%	-15,50%	6,17%	-14,89%	-10,00%	13,89%	16,10%	15,61%	3,77%	-9,09%
DROG3	Drogasil ON	0,41	Medium	911.015.800	Small	0,12	Winner	Small Medium Winner	-8,05%	-5,26%	-21,26%	-2,56%	6,17%	-3,91%	-20,00%	14,25%	15,83%	28,00%	16,82%	19,98%
POMO4	Marcopolo PN	0,38	Medium	1.435.989.380	Small	0,13	Winner	Small Medium Winner	0,95%	-2,52%	-19,39%	-24,45%	-1,86%	-7,55%	-5,36%	-6,67%	17,86%	46,97%	-5,15%	-3,26%
RSIP4	Rasip Agro PN	0,38	Medium	106.938.920	Small	0,13	Winner	Small Medium Winner	0,00%	-1,96%	-4,00%	-10,42%	4,65%	11,11%	6,00%	-15,09%	4,44%	-0,05%	-10,87%	0,00%
POMO3	Marcopolo ON	0,38	Medium	1.435.989.380	Small	0,14	Winner	Small Medium Winner	-7,58%	-5,08%	-6,74%	-41,67%	10,48%	-7,62%	4,03%	-4,84%	12,54%	35,54%	1,78%	-5,46%
SOND5	Sondotecnica PNA	0,50	Medium	93.177.030	Small	0,23	Winner	Small Medium Winner	-10,71%	-6,05%	-2,45%	23,71%	-37,46%	-10,00%	11,22%	5,89%	-5,66%	2,60%	21,83%	20,00%
SHUL4	Schulz PN	0,31	Medium	338.219.500	Small	0,36	Winner	Small Medium Winner	-9,81%	10,88%	-13,28%	0,04%	-14,35%	-13,71%	2,88%	-19,91%	-19,29%	14,51%	0,46%	-3,85%
BAUH4	Rocelsior PN	0,39	Medium	18.630.000	Small	0,56	Winner	Small Medium Winner	-29,15%	-4,55%	-2,38%	-26,83%	-6,67%	-14,29%	-14,58%	9,76%	-6,67%	53,33%	-5,28%	13,11%
PTNT4	Pettenati PN	0,49	Medium	137.893.421	Small	0,64	Winner	Small Medium Winner	-6,01%	-4,63%	-13,61%	-26,06%	3,50%	7,69%	2,86%	-3,47%	-8,06%	-3,60%	4,71%	6,98%
MGEL4	Mangels Indl PN	0,55	Medium	323.825.518	Small	0,64	Winner	Small Medium Winner	-1,87%	-4,46%	-26,00%	-32,43%	-14,67%	-21,88%	2,40%	-2,34%	9,80%	30,97%	-0,84%	-14,08%
TRFO3	Trafo ON	0,48	Medium	134.715.150	Small	3,17	Winner	Small Medium Winner	-8,44%	10,57%	-4,90%	-30,41%	-21,75%	-2,44%	12,50%	-10,22%	23,27%	-6,23%	21,68%	-7,27%

Código	2009 - 2010	Índice B/M de dez/2008	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2009	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2009	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10
MPXE3	MPX Energia ON	2,19	High	1.858.576.000	Big	- 0,75	Loser	Big High Loser	19,78%	5,59%	15,12%	22,47%	-5,20%	-2,13%	2,44%	16,92%	-11,69%	-9,71%	-1,35%	-7,08%
ACGU3	Guarani ON	2,86	High	1.224.274.656	Big	- 0,74	Loser	Big High Loser	25,53%	10,07%	-0,51%	-18,23%	6,04%	10,02%	7,86%	-13,91%	-10,38%	1,93%	-14,53%	-6,40%
MAGG3	Magnesita SA ON	1,43	High	1.694.006.535	Big	- 0,70	Loser	Big High Loser	25,91%	11,32%	8,29%	13,30%	4,14%	6,48%	2,28%	-9,34%	-11,30%	-6,31%		
GUAR4	Guarapes PN	1,31	High	1.603.056.000	Big	- 0,70	Loser	Big High Loser	24,09%	6,55%	10,03%	14,12%	20,49%	5,05%	11,99%	-20,91%	12,64%	3,35%	1,80%	4,33%
GUAR3	Guarapes ON	1,31	High	1.603.056.000	Big	- 0,69	Loser	Big High Loser	28,70%	7,57%	6,76%	1,93%	35,78%	28,80%	0,27%	-14,19%	0,00%	-3,48%	-2,72%	11,51%
STBP11	Santos Brp UNT N2	1,34	High	1.442.707.200	Big	- 0,68	Loser	Big High Loser	12,73%	-2,66%	15,91%	-0,64%	7,63%	16,98%	-10,00%	0,95%	11,64%	-4,29%	-7,58%	-3,10%
BISA3	Brookfield ON	2,44	High	1.495.784.480	Big	- 0,57	Loser	Big High Loser	39,34%	27,73%	1,71%	-12,16%	10,90%	3,59%	5,90%	9,69%	-12,14%	-1,88%	1,31%	-0,26%
ALPA3	Alpargatas ON	1,32	High	1.304.238.180	Big	- 0,54	Loser	Big High Loser	-1,55%	14,29%	-8,44%	2,74%	46,53%	10,40%	8,26%	6,88%	19,04%	-10,84%	-14,51%	26,00%
MRFG3	Marfrig ON	1,36	High	3.875.101.148	Big	- 0,53	Loser	Big High Loser	9,03%	-0,06%	6,65%	20,06%	1,33%	-4,32%	17,68%	-6,40%	-3,42%	-10,32%	-6,13%	-1,17%
RSID3	Rossi Resid ON	1,72	High	1.563.528.342	Big	- 0,53	Loser	Big High Loser	31,71%	10,74%	19,15%	-17,26%	24,68%	4,08%	-14,38%	7,79%	-12,25%	3,71%	3,12%	-0,31%
CESP6	Cesp PNB	1,77	High	6.122.565.140	Big	- 0,50	Loser	Big High Loser	-1,38%	5,25%	7,97%	-5,50%	4,63%	12,03%	-2,25%	-1,02%	5,29%	2,86%	-12,49%	12,28%
CESP3	Cesp ON	1,77	High	6.122.565.140	Big	- 0,48	Loser	Big High Loser	-0,12%	5,08%	10,68%	-11,18%	6,94%	4,86%	2,32%	-4,79%	4,13%	-1,42%	-6,59%	5,56%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2009 - 2010	Índice B/M de dez/2008	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2009	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2009	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10
SMT03	Sao Martinho ON	1,49	High	1.862.206.500	Big	- 0,44	Loser	Big High Loser	-3,94%	6,69%	-1,83%	4,22%	-2,31%	1,57%	5,88%	-6,11%	-3,61%	-3,93%	-6,39%	-4,78%
CESP5	Cesp PNA	1,77	High	6.122.565.140	Big	- 0,40	Loser	Big High Loser	3,28%	12,17%	-0,19%	-5,01%	2,24%	32,26%	-0,85%	-0,26%	-2,34%	-7,05%	10,45%	0,00%
ALPA4	Alpargatas PN	1,32	High	1.304.238.180	Big	- 0,38	Winner	Big High Winner	-3,79%	5,66%	-5,00%	5,25%	22,89%	17,24%	5,83%	6,58%	-1,60%	-2,68%	6,38%	19,23%
SBSP3	Sabesp ON	1,51	High	6.614.079.080	Big	- 0,29	Winner	Big High Winner	8,16%	10,51%	-1,73%	-1,76%	-2,80%	8,80%	-8,81%	-3,19%	5,70%	4,57%	4,85%	7,14%
CSMG3	Copasa ON	1,69	High	2.935.797.200	Big	- 0,15	Winner	Big High Winner	0,32%	19,25%	0,73%	4,83%	-4,29%	10,47%	-23,31%	-0,78%	1,58%	1,52%	-4,48%	3,73%
ELET3	Eletronbras ON	2,96	High	30.807.732.274	Big	- 0,02	Winner	Big High Winner	0,17%	-4,01%	0,18%	-9,75%	16,42%	25,31%	10,18%	-18,40%	11,97%	-5,73%	-6,71%	5,34%
ELET6	Eletronbras PNB	2,96	High	30.807.732.274	Big	- 0,05	Winner	Big High Winner	1,18%	-4,07%	0,61%	-9,64%	12,31%	25,52%	9,39%	-16,88%	11,05%	-5,21%	-8,08%	7,55%
ALL3	All Amer Lat ON	0,37	Low	7.722.949.610	Big	- 0,62	Loser	Big Low Loser	-4,36%	16,20%	-1,31%	-3,19%	62,50%	-4,62%	-14,52%	14,72%	-7,07%	-9,03%	-12,42%	-15,56%
TAMM4	Tam S/A PN	0,22	Low	2.995.548.400	Big	- 0,58	Loser	Big Low Loser	13,37%	5,02%	-4,37%	9,78%	18,57%	27,62%	-9,40%	-2,84%	-9,23%	1,32%	-17,40%	2,97%
ALL11	All Amer Lat UNT N2	0,37	Low	7.722.949.610	Big	- 0,53	Loser	Big Low Loser	-2,40%	15,62%	0,29%	-3,36%	19,25%	5,23%	-7,36%	6,75%	1,12%	-2,94%	-8,35%	-2,00%
SLCE3	SLC Agrícola ON	0,52	Low	1.805.479.750	Big	- 0,52	Loser	Big Low Loser	-3,51%	-15,13%	0,59%	-12,80%	0,30%	22,28%	10,43%	-14,89%	-5,09%	14,40%	-15,47%	-4,22%
AVIL3	Acos VIII ON	0,58	Low	2.239.277.400	Big	- 0,52	Loser	Big Low Loser	8,82%	25,68%	-4,30%	-2,25%	10,34%	10,89%	7,69%	14,29%	11,25%	-11,24%	-10,84%	2,86%
BTOW3	B2W Varejo ON	0,08	Low	4.089.299.340	Big	- 0,51	Loser	Big Low Loser	18,03%	11,00%	2,43%	2,41%	-0,98%	-5,35%	-20,50%	-1,32%	2,68%	-0,08%	-20,25%	-1,70%
KLBN4	Klabin S/A PN	0,64	Low	3.387.168.380	Big	- 0,51	Loser	Big Low Loser	11,71%	10,88%	15,07%	-1,19%	19,19%	8,59%	-8,10%	-2,66%	15,16%	1,25%	-8,78%	0,20%
LREN3	Lojas Renner ON	0,37	Low	2.629.510.880	Big	- 0,50	Loser	Big Low Loser	26,73%	9,12%	3,88%	-0,19%	23,39%	3,78%	-8,45%	8,45%	4,56%	7,45%	1,14%	12,64%
RENT3	Localiza ON	0,38	Low	2.389.532.200	Big	- 0,47	Loser	Big Low Loser	25,90%	10,67%	5,42%	4,72%	5,95%	-1,43%	2,17%	-0,20%	-4,57%	3,97%	-1,90%	9,69%
CSNA3	Sid Nacional ON	0,31	Low	33.093.185.400	Big	- 0,46	Loser	Big Low Loser	10,18%	2,00%	10,93%	7,21%	0,34%	-3,56%	-1,79%	7,55%	20,61%	-9,50%	-10,72%	-5,73%
ALL4	All Amer Lat PN	0,37	Low	7.722.949.610	Big	- 0,45	Loser	Big Low Loser	0,00%	14,06%	5,02%	-9,78%	22,50%	1,22%	-2,82%	7,05%	6,20%	-2,92%	-7,07%	5,26%
ILMD4	Yara Brasil PN	0,10	Low	2.145.010.080	Big	- 0,45	Loser	Big Low Loser	-11,86%	-5,41%	2,57%	0,28%	-1,39%	-7,07%	15,19%	-7,89%	-8,57%	18,75%	-1,34%	30,22%
SZPQ4	Quattor Petr PN	0,36	Low	1.700.212.500	Big	- 0,44	Loser	Big Low Loser	-2,67%	2,88%	-4,79%	1,68%	-0,96%	2,78%	-4,05%	-4,23%	0,74%	3,50%	5,37%	-1,21%
FFTL4	Valefert PN	0,41	Low	5.884.943.808	Big	- 0,44	Loser	Big Low Loser	17,66%	0,34%	3,68%	-8,63%	-4,19%	3,00%	13,27%	-4,23%	-5,08%	-4,36%	-4,37%	-13,13%
LAME3	Lojas Americ ON	0,07	Low	6.314.315.820	Big	- 0,43	Loser	Big Low Loser	13,92%	8,33%	-0,41%	-0,93%	20,48%	10,44%	-10,00%	-5,38%	1,39%	0,91%	-15,32%	7,45%
PETRA4	Petrobras PN	0,64	Low	323.479.137.281	Big	- 0,37	Winner	Big Low Winner	-2,07%	-0,29%	11,54%	0,69%	10,73%	-4,92%	-6,87%	1,29%	2,25%	-6,62%	-9,10%	-9,26%
EKTR4	Elektro PN	0,47	Low	3.660.112.516	Big	- 0,36	Winner	Big Low Winner	-10,01%	13,90%	0,11%	0,00%	5,56%	1,93%	31,58%	0,00%	18,96%	-19,62%	3,45%	0,00%
AMIL3	Amil ON	0,46	Low	3.376.173.150	Big	- 0,36	Winner	Big Low Winner	13,23%	-6,64%	-2,80%	2,47%	28,14%	7,58%	-2,92%	0,38%	4,21%	2,89%	-3,51%	6,55%
ENMA3B	Cemar ON	0,52	Low	1.231.102.500	Big	- 0,34	Winner	Big Low Winner	1,47%	11,70%	27,65%	-7,83%	7,50%	2,33%	16,18%	-2,19%	-15,20%	-9,72%	-10,87%	-1,22%
ITSA3	Itausa ON	0,62	Low	39.878.358.460	Big	- 0,33	Winner	Big Low Winner	3,03%	7,95%	4,44%	-1,25%	16,42%	-10,44%	2,68%	-2,07%	-1,39%	-6,03%	1,19%	
WEGE3	Weg ON	0,28	Low	8.523.248.860	Big	- 0,32	Winner	Big Low Winner	10,30%	3,31%	8,54%	3,08%	2,30%	3,47%	-1,90%	-1,04%	7,89%	-6,58%	-4,23%	-1,43%
BRTO4	Brasil Telec PN	0,35	Low	17.743.124.196	Big	- 0,31	Winner	Big Low Winner	2,68%	1,87%	14,87%	-4,40%	13,34%	-1,41%	-21,85%	-5,12%	-8,21%	-2,11%	6,54%	2,10%
LAME4	Lojas Americ PN	0,07	Low	6.314.315.820	Big	- 0,31	Winner	Big Low Winner	14,38%	7,14%	6,31%	-3,01%	25,00%	7,10%	-14,81%	-1,74%	2,33%	-2,42%	-4,10%	5,48%
CGAS3	Comgas ON	0,29	Low	3.790.796.450	Big	- 0,29	Winner	Big Low Winner	0,81%	-3,23%	-1,67%	1,29%	2,24%	1,27%	1,43%	10,29%	-3,67%	6,28%	-3,16%	-1,42%
CGAS5	Comgas PNA	0,29	Low	3.790.796.450	Big	- 0,28	Winner	Big Low Winner	-1,29%	-2,03%	-0,15%	-0,59%	-0,99%	4,42%	4,53%	0,70%	-0,12%	1,48%	2,10%	2,20%
OGXP3	OGX Petroleo ON	0,54	Low	32.293.103.923	Big	- 0,28	Winner	Big Low Winner	21,60%	-15,64%	32,19%	5,17%	4,21%	15,15%	-1,75%	-6,25%	5,71%	4,02%	-6,41%	3,15%
DASA3	Dasa ON	0,37	Low	1.974.663.200	Big	- 0,26	Winner	Big Low Winner	16,28%	6,20%	7,86%	-4,85%	24,77%	5,58%	1,46%	2,39%	5,41%	-3,21%	-0,66%	13,27%
NETC4	Net PN	0,59	Low	6.516.316.000	Big	- 0,24	Winner	Big Low Winner	0,26%	4,09%	3,93%	6,74%	9,82%	-0,66%	-9,17%	1,93%	4,86%	-12,02%	-9,51%	-8,36%
CBEE3	Ampla Energ ON	0,51	Low	3.412.588.849	Big	- 0,21	Winner	Big Low Winner	19,54%	0,96%	48,57%	-17,31%	9,27%	1,47%	13,77%	11,46%	2,29%	-7,26%	-6,80%	-3,29%
TBLE3	Tractebel ON	0,26	Low	12.369.464.538	Big	- 0,20	Winner	Big Low Winner	1,58%	6,47%	4,66%	0,10%	1,87%	2,52%	-6,04%	2,37%	-3,48%	10,81%	-6,27%	2,66%
RDCD3	Redecard ON	0,04	Low	20.289.442.500	Big	- 0,17	Winner	Big Low Winner	-4,87%	-7,03%	5,62%	-4,04%	2,49%	8,36%	-9,14%	-0,19%	25,10%	-9,62%	-4,18%	-7,14%
ITSA4	Itausa PN	0,62	Low	39.878.358.460	Big	- 0,16	Winner	Big Low Winner	9,75%	1,69%	10,90%	-6,62%	11,99%	5,84%	-4,95%	2,94%	7,17%	-1,56%	-6,88%	-3,83%
CCRO3	CCR SA ON	0,17	Low	12.669.489.574	Big	- 0,15	Winner	Big Low Winner	-2,96%	5,74%	-2,38%	14,81%	8,76%	5,39%	0,83%	-5,15%	3,51%	2,50%	-7,68%	0,62%
GETI3	AES Tiete ON	0,10	Low	7.400.410.690	Big	- 0,11	Winner	Big Low Winner	-3,46%	7,71%	-0,27%	1,61%	-0,80%	-5,33%	0,00%	2,15%	-0,46%	-0,23%	3,18%	4,39%
BMTO3	Brasmotor ON	0,49	Low	2.156.318.880	Big	- 0,10	Winner	Big Low Winner	11,11%	11,25%	-4,49%	17,65%	-8,34%	-3,61%	25,00%	-8,00%	-5,43%	-1,15%	-5,81%	12,35%
MDIA3	M. Dias Branco ON	0,54	Low	3.254.723.500	Big	- 0,10	Winner	Big Low Winner	9,76%	7,94%	7,21%	4,20%	2,19%	8,22%	15,36%	-2,17%	-6,96%	-3,69%	-13,38%	7,59%
CPFE3	CPFL Energia ON	0,35	Low	15.275.565.157	Big	- 0,06	Winner	Big Low Winner	3,64%	4,45%	-3,94%	-4,82%	5,59%	10,00%	2,75%	2,37%	-1,21%	0,68%	3,23%	7,24%
ENGI3	Energisa ON	0,48	Low	2.075.176.450	Big	- 0,03	Winner	Big Low Winner	12,02%	-3,64%	0,00%	7,84%	-6,36%	7,77%	-0,90%	-1,36%	-4,56%	-6,86%	-2,63%	-7,57%
AMBV3	Ambev ON	0,31	Low	71.028.530.600	Big	- 0,02	Winner	Big Low Winner	2,63%	12,39%	6,05%	6,01%	6,63%	4,62%	1,69%	-0,58%	-6,46%	6,59%	0,12%	5,91%
ENGI4	Energisa PN	0,48	Low	2.075.176.450	Big	- 0,01	Winner	Big Low Winner	1,50%	4,15%	-2,56%	-0,68%	1,47%	-0,97%	9,76%	-6,67%	0,09%	-3,38%	-14,50%	5,85%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2009 - 2010	Índice B/M de dez/2008	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2009	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2009	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10	
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,13	Low	17.063.615.800	Big	0,02	Winner	Big Low Winner	13,76%	-2,00%	4,13%	-0,02%	-2,73%	-4,38%	4,76%	2,16%	3,49%	8,06%	-0,75%	2,38%	
CEEB3	Coelba ON	0,28	Low	6.418.515.259	Big	0,03	Winner	Big Low Winner	-5,80%	6,15%	-0,06%	-0,40%	-1,52%	3,48%	-5,97%	7,94%	10,26%	0,33%	-4,47%	3,80%	
TOTS3	Totvs ON	0,39	Low	2.082.538.074	Big	0,03	Winner	Big Low Winner	12,18%	9,23%	6,21%	10,33%	8,52%	13,96%	-1,78%	-5,52%	3,77%	6,71%	8,62%	3,20%	
WHRL4	Whirlpool PN	0,36	Low	5.392.494.800	Big	0,09	Winner	Big Low Winner	-4,76%	-6,11%	1,18%	5,56%	0,01%	5,76%	1,72%	-1,41%	-1,43%	-1,74%	-2,36%	8,16%	
TRPL4	Tran Paulista PN	0,63	Low	7.329.257.250	Big	0,09	Winner	Big Low Winner	-1,01%	1,53%	3,80%	-0,26%	2,68%	4,56%	-6,33%	2,11%	-3,30%	1,39%	-1,60%	3,33%	
AMBV4	Ambev PN	0,31	Low	71.028.530.600	Big	0,13	Winner	Big Low Winner	4,83%	6,66%	4,98%	9,22%	4,86%	5,57%	-0,86%	0,59%	-5,39%	3,97%	2,35%	3,72%	
LIGT3	Light S/A ON	0,63	Low	5.496.022.917	Big	0,14	Winner	Big Low Winner	-9,83%	-1,77%	3,48%	-0,53%	-0,10%	7,85%	-4,04%	6,90%	-1,99%	-2,37%	-12,77%	2,54%	
GETI4	AES Tiete PN	0,10	Low	7.400.410.690	Big	0,15	Winner	Big Low Winner	-1,47%	3,54%	-1,38%	-0,65%	-0,99%	5,40%	-5,10%	0,11%	1,58%	0,57%	5,68%	6,46%	
COCÉ5	Coelce PNA	0,58	Low	1.896.413.094	Big	0,16	Winner	Big Low Winner	6,57%	-2,33%	20,83%	-10,05%	5,88%	6,38%	-3,47%	0,74%	0,07%	-3,42%	-5,31%	5,61%	
COCÉ3	Coelce ON	0,58	Low	1.896.413.094	Big	0,19	Winner	Big Low Winner	6,30%	0,00%	18,08%	-5,67%	12,23%	0,03%	1,54%	0,00%	1,52%	-4,48%	-8,76%	2,32%	
BMT04	Brasmotor PN	0,49	Low	2.156.318.880	Big	0,20	Winner	Big Low Winner	5,19%	-6,17%	5,26%	6,25%	1,99%	5,19%	9,88%	2,25%	0,00%	-3,30%	-4,55%	13,10%	
BRT03	Brasil Telec ON	0,35	Low	17.743.124.196	Big	0,23	Winner	Big Low Winner	-42,38%	-6,50%	-6,35%	-7,04%	7,61%	-1,79%	-26,32%	-2,42%	-20,27%	-8,88%	11,13%	0,19%	
CEPE5	Celpe PNA	0,59	Low	2.944.139.867	Big	0,25	Winner	Big Low Winner	3,80%	9,76%	0,00%	7,98%	-0,22%	-0,94%	-2,09%	-2,36%	4,56%	2,48%	-4,02%	6,98%	
NATU3	Natura ON	0,09	Low	11.120.498.220	Big	0,47	Winner	Big Low Winner	5,20%	14,41%	4,79%	-1,25%	6,34%	8,23%	-6,53%	-1,89%	11,09%	2,22%	2,71%	5,54%	
GOLL4	Gol PN	0,67	Medium	2.470.069.800	Big	-	0,70	Loser	Big Medium Loser	26,08%	26,37%	5,82%	-0,60%	37,04%	4,28%	-11,43%	6,28%	-6,22%	3,59%	-12,12%	5,32%
GOAU3	Gerdau Met ON	1,08	Medium	9.687.549.000	Big	-	0,66	Loser	Big Medium Loser	10,00%	10,45%	4,61%	10,94%	6,44%	1,38%	-6,13%	4,72%	1,39%	-1,34%	-15,07%	-4,62%
USIM3	Usiminas ON	1,17	Medium	20.498.459.927	Big	-	0,63	Loser	Big Medium Loser	11,22%	-3,25%	1,96%	-3,58%	13,07%	2,64%	-0,90%	3,14%	22,06%	-12,38%	-17,61%	5,33%
GOAU4	Gerdau Met PN	1,08	Medium	9.687.549.000	Big	-	0,62	Loser	Big Medium Loser	5,43%	1,54%	7,35%	7,93%	3,78%	6,45%	-10,25%	4,82%	11,05%	-6,69%	-6,31%	-7,94%
GGBR3	Gerdau ON	0,90	Medium	26.837.557.440	Big	-	0,61	Loser	Big Medium Loser	5,35%	1,91%	8,80%	8,73%	2,00%	8,97%	-12,00%	2,87%	9,67%	-1,41%	-14,24%	-5,90%
GGBR4	Gerdau PN	0,90	Medium	26.837.557.440	Big	-	0,61	Loser	Big Medium Loser	6,98%	0,59%	7,66%	10,74%	3,32%	8,19%	-13,04%	4,38%	9,26%	-1,56%	-11,70%	-5,64%
USIM5	Usiminas PNA	1,17	Medium	20.498.459.927	Big	-	0,61	Loser	Big Medium Loser	6,42%	0,47%	5,44%	-1,52%	11,30%	-2,25%	0,43%	3,47%	19,03%	-7,90%	-18,20%	4,81%
BRKM3	Braskem ON	1,31	Medium	3.690.547.736	Big	-	0,57	Loser	Big Medium Loser	5,16%	28,61%	15,47%	6,70%	-5,93%	13,71%	0,32%	-0,32%	-5,95%	-6,15%	-16,94%	18,09%
RAPT3	Randon Part ON	0,81	Medium	1.427.208.960	Big	-	0,54	Loser	Big Medium Loser	26,67%	11,23%	-0,45%	8,14%	13,44%	1,40%	1,11%	-1,17%	-1,78%	-0,59%	-2,75%	-0,50%
SUZB5	Suzano Papel PNA	1,02	Medium	4.646.782.560	Big	-	0,54	Loser	Big Medium Loser	17,08%	0,28%	5,06%	-17,56%	22,55%	12,85%	-0,93%	-8,42%	30,65%	-8,77%	-9,73%	-4,94%
BRKM5	Braskem PNA	1,31	Medium	3.690.547.736	Big	-	0,53	Loser	Big Medium Loser	15,74%	25,87%	7,65%	3,91%	-1,54%	22,22%	-5,82%	-3,62%	2,43%	-3,97%	-14,16%	16,13%
RAPT4	Randon Part PN	0,81	Medium	1.427.208.960	Big	-	0,53	Loser	Big Medium Loser	25,53%	-1,68%	14,02%	0,45%	11,79%	4,70%	-1,80%	-1,70%	-8,84%	5,91%	-0,83%	8,99%
CYRE3	Cyrela Realty ON	0,65	Medium	5.472.922.950	Big	-	0,50	Loser	Big Medium Loser	29,63%	23,06%	-2,70%	-2,39%	9,78%	-0,81%	-11,67%	4,21%	-6,61%	-0,28%	-3,80%	-1,22%
GFSA3	Gafisa ON	1,18	Medium	2.136.239.820	Big	-	0,48	Loser	Big Medium Loser	45,21%	14,75%	-2,31%	-2,02%	11,09%	-2,75%	-13,70%	12,43%	-10,29%	-2,67%	-7,09%	-1,82%
BRAP3	Bradespar ON	0,75	Medium	8.840.010.600	Big	-	0,47	Loser	Big Medium Loser	11,13%	4,15%	11,93%	12,50%	11,42%	1,04%	0,00%	2,50%	0,00%	-5,20%	-6,52%	-6,69%
AEDU11	Anhanguera UNT N2	0,66	Medium	2.180.822.943	Big	-	0,47	Loser	Big Medium Loser	3,93%	8,92%	0,25%	20,54%	-0,25%	2,39%	4,54%	1,77%	-2,53%	5,47%	-3,66%	4,16%
MRVE3	MRV ON	1,17	Medium	4.283.374.050	Big	-	0,46	Loser	Big Medium Loser	16,94%	7,53%	-0,41%	-3,59%	16,08%	11,17%	-13,83%	7,82%	-5,27%	-0,89%	-2,26%	7,53%
OHLB3	OHL Brasil ON	0,94	Medium	1.501.091.310	Big	-	0,45	Loser	Big Medium Loser	-7,76%	18,26%	6,86%	10,24%	21,96%	-0,44%	4,41%	6,85%	8,09%	-0,02%	-0,97%	4,75%
BRAP4	Bradespar PN	0,75	Medium	8.840.010.600	Big	-	0,43	Loser	Big Medium Loser	9,96%	3,91%	11,45%	11,81%	7,69%	-0,44%	0,75%	1,57%	11,46%	-8,83%	-6,47%	-11,38%
VALE3	Vale ON	0,70	Medium	170.393.856.900	Big	-	0,43	Loser	Big Medium Loser	7,39%	-1,00%	12,30%	9,95%	9,42%	0,98%	-1,19%	3,15%	13,28%	-6,43%	-5,84%	-12,70%
VALE5	Vale PNA	0,70	Medium	170.393.856.900	Big	-	0,41	Loser	Big Medium Loser	8,54%	1,54%	11,25%	9,11%	7,40%	-0,40%	-0,14%	5,48%	11,47%	-5,32%	-7,84%	-11,59%
EMBR3	Embraer ON	0,95	Medium	5.897.870.109	Big	-	0,41	Loser	Big Medium Loser	11,90%	10,96%	1,28%	-12,78%	-2,24%	11,66%	5,05%	-1,80%	7,24%	-2,33%	-4,41%	-4,36%
BRFS3	BRF Foods ON	0,67	Medium	7.744.785.675	Big	-	0,39	Loser	Big Medium Loser	10,40%	1,45%	12,38%	-9,53%	-3,96%	11,20%	-0,48%	-2,33%	8,62%	-5,22%	2,64%	1,96%
JBSS3	JBS ON	0,89	Medium	9.848.601.170	Big	-	0,38	Winner	Big Medium Winner	5,41%	5,53%	17,90%	5,97%	-1,74%	-2,92%	0,21%	-2,78%	-12,44%	2,77%	-10,97%	5,38%
TMAR3	Telemar N L ON	0,74	Medium	14.062.939.500	Big	-	0,35	Winner	Big Medium Winner	-1,99%	-8,33%	11,91%	0,73%	12,90%	2,84%	-1,40%	-2,10%	-20,56%	-9,44%	9,78%	9,35%
PETR3	Petrobras ON	0,64	Medium	323.479.137.281	Big	-	0,33	Winner	Big Medium Winner	-3,07%	-2,65%	8,85%	-0,37%	8,91%	-5,12%	-8,24%	1,26%	2,58%	-6,30%	-7,18%	-9,04%
CNFB4	Confab PN	0,92	Medium	1.902.414.920	Big	-	0,31	Winner	Big Medium Winner	23,11%	-11,30%	7,17%	-7,59%	1,28%	0,98%	-3,70%	-3,04%	-1,25%	-2,80%	-5,63%	16,23%
CLSC6	Celesc PNB	1,06	Medium	1.339.965.280	Big	-	0,30	Winner	Big Medium Winner	7,75%	-0,09%	-0,44%	4,19%	-1,07%	-0,31%	3,70%	-0,96%	2,05%	-2,96%	-2,37%	1,03%
VIVO3	Vivo ON	0,81	Medium	13.796.234.370	Big	-	0,25	Winner	Big Medium Winner	15,54%	2,36%	-1,26%	5,98%	9,76%	-2,32%	-4,74%	0,68%	-4,56%	57,70%	17,81%	
TMAR5	Telemar N L PNA	0,74	Medium	14.062.939.500	Big	-	0,25	Winner	Big Medium Winner	-0,18%	1,77%	12,55%	-4,59%	15,63%	-3,10%	-11,53%	-6,07%	-3,08%	-7,20%	11,61%	-5,59%
IGTA3	Iguatemi ON	1,12	Medium	1.219.274.000	Big	-	0,25	Winner	Big Medium Winner	19,10%	3,53%	19,93%	-3,96%	8,16%	19,24%	-16,21%	0,39%	4,72%	-2,66%	3,70%	5,77%
TCSL4	Tim Part S/A PN	0,92	Medium	10.748.354.060	Big	-	0,23	Winner	Big Medium Winner	19,54%	-4,81%	11,36%	-5,90%	12,05%	10,11%	-3,32%	3,84%	-3,31%	-6,41%	9,07%	-1,62%
PDGR3	PDG Realt ON	0,91	Medium	3.281.065.770	Big	-	0,23	Winner	Big Medium Winner	24,74%	4,53%	6,14%	1,36%	20,81%	-3,61%	-13,49%	7,73%	-8,41%	9,22%	-4,07%	-0,46%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2009 - 2010	Índice B/M de dez/2008	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2009	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2009	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10
CMIG3	Cemig ON	0,65	Medium	14.768.654.550	Big	- 0,19	Winner	Big Medium Winner	1,70%	0,91%	3,60%	2,01%	9,91%	-0,41%	-1,64%	-4,67%	-0,79%	10,97%	-8,88%	-0,71%
VIVO4	Vivo PN	0,81	Medium	13.796.234.370	Big	- 0,19	Winner	Big Medium Winner	13,88%	1,76%	3,35%	-3,36%	21,60%	3,71%	-1,35%	-8,21%	2,17%	-4,35%	8,16%	-7,14%
CPL3	Copel ON	1,28	Medium	7.282.251.334	Big	- 0,17	Winner	Big Medium Winner	3,81%	5,04%	6,14%	1,36%	14,95%	6,10%	5,48%	-6,10%	2,90%	-4,34%	-10,76%	8,70%
BRML3	BR Malls Par ON	1,12	Medium	2.526.801.600	Big	- 0,16	Winner	Big Medium Winner	30,20%	-1,03%	8,85%	-6,70%	23,08%	-10,42%	-4,65%	14,63%	-10,64%	5,43%	5,93%	1,29%
HYPE3	Hypermarcas ON	0,72	Medium	4.826.004.300	Big	- 0,15	Winner	Big Medium Winner	11,85%	10,30%	15,71%	3,98%	3,41%	7,24%	8,55%	-0,64%	0,83%	10,34%	2,50%	-5,77%
ELPL4	Eletropaulo PN	0,83	Medium	5.669.514.604	Big	- 0,13	Winner	Big Medium Winner	0,20%	6,39%	3,66%	-9,10%	3,19%	2,76%	4,06%	4,51%	3,92%	-1,51%	-9,80%	16,75%
MULT3	Multiplan ON	1,06	Medium	2.919.696.932	Big	- 0,13	Winner	Big Medium Winner	20,86%	6,56%	8,82%	-2,70%	25,89%	-4,53%	-7,55%	4,13%	-5,70%	1,49%	14,18%	-2,19%
ENBR3	Energias BR ON	1,13	Medium	3.868.826.250	Big	- 0,11	Winner	Big Medium Winner	1,33%	3,25%	3,18%	-2,40%	8,77%	8,23%	5,37%	-0,28%	-2,98%	3,15%	0,15%	7,19%
PCAR4	P. Acucar-Cbd PN	0,74	Medium	9.011.966.000	Big	- 0,10	Winner	Big Medium Winner	13,39%	7,33%	8,44%	6,60%	3,88%	17,58%	-2,72%	-2,92%	-3,47%	1,03%	-1,51%	7,68%
GRND3	Grendene ON	0,99	Medium	1.800.000.000	Big	- 0,09	Winner	Big Medium Winner	15,28%	22,84%	-0,52%	-5,51%	14,95%	10,68%	-11,96%	5,59%	-1,62%	-10,77%	-6,68%	4,73%
CMIG4	Cemig PN	0,65	Medium	14.768.654.550	Big	- 0,07	Winner	Big Medium Winner	2,66%	2,59%	-2,70%	1,89%	9,41%	4,98%	-0,79%	-5,23%	-0,64%	7,79%	-5,66%	0,65%
CPL6	Copel PNB	1,28	Medium	7.282.251.334	Big	- 0,06	Winner	Big Medium Winner	4,40%	2,91%	6,89%	-2,23%	12,62%	9,49%	4,05%	-4,51%	-1,06%	-1,91%	-5,08%	10,71%
EQT3	Equatorial ON	1,04	Medium	1.667.279.250	Big	- 0,05	Winner	Big Medium Winner	8,25%	-5,04%	8,09%	-2,86%	-0,53%	7,47%	-6,08%	3,35%	-10,98%	2,33%	-1,92%	6,21%
TNLP3	Telemar ON	0,75	Medium	12.697.054.400	Big	- 0,04	Winner	Big Medium Winner	-1,49%	2,65%	13,28%	1,25%	8,64%	1,59%	-10,76%	-5,99%	1,87%	-10,60%	14,35%	5,34%
UGPA4	Ultrapar PN	0,69	Medium	8.319.800.320	Big	- 0,03	Winner	Big Medium Winner	2,03%	10,24%	3,58%	7,16%	3,24%	1,41%	3,48%	-2,77%	7,61%	-4,09%	-0,26%	5,62%
TNLP4	Telemar PN	0,75	Medium	12.697.054.400	Big	- 0,01	Winner	Big Medium Winner	-1,13%	4,53%	10,93%	0,60%	9,50%	0,54%	-9,43%	-6,85%	0,67%	-7,84%	13,45%	-9,30%
ELP5	Eletropaulo PNA	0,83	Medium	5.669.514.604	Big	- 0,13	Winner	Big Medium Winner	1,56%	-1,54%	2,66%	1,46%	0,81%	2,51%	0,00%	2,94%	8,57%	1,05%	-10,88%	18,50%
EBTP3	Embratel Part ON	0,99	Medium	9.297.543.793	Big	- 0,15	Winner	Big Medium Winner	21,67%	-8,68%	7,50%	21,30%	4,69%	10,21%	0,00%	-6,67%	-2,14%	-26,05%	22,95%	0,42%
EBTP4	Embratel Part PN	0,99	Medium	9.297.543.793	Big	- 0,15	Winner	Big Medium Winner	19,57%	-7,27%	7,84%	18,59%	15,23%	0,47%	-0,33%	-5,33%	-2,82%	-24,60%	19,78%	-4,09%
TRNA11	Taesa UNT N2	0,76	Medium	3.333.261.174	Big	- 0,23	Winner	Big Medium Winner	1,84%	-0,34%	3,19%	1,05%	0,95%	0,84%	0,64%	0,43%	1,59%	0,63%	-26,48%	-5,57%
AELP3	AES Elpa ON	0,87	Medium	3.507.750.900	Big	- 0,42	Winner	Big Medium Winner	13,82%	-9,52%	11,84%	1,18%	-0,02%	2,89%	5,71%	2,04%	5,06%	-3,11%	12,50%	-1,96%
BBRK3	BR Brokers ON	1,36	High	463.706.700	Small	- 0,84	Loser	Small High Loser	82,62%	0,97%	16,15%	0,99%	-5,25%	12,11%	22,22%	3,54%	-5,49%	3,55%	-25,32%	-1,36%
ECOD3	Ecodiesel ON	1,38	High	197.915.040	Small	- 0,83	Loser	Small High Loser	2,78%	12,16%	0,00%	21,69%	8,91%	-0,91%	22,94%	0,75%	-14,07%	-0,86%	-27,83%	1,20%
FHER3	Fer Heringer ON	1,37	High	388.737.420	Small	- 0,80	Loser	Small High Loser	23,57%	16,75%	3,72%	-16,67%	4,00%	2,88%	3,36%	3,53%	-11,44%	-14,20%	-8,62%	-6,16%
SGPS3	Springs ON	2,97	High	565.969.180	Small	- 0,79	Loser	Small High Loser	2,79%	0,99%	27,87%	-2,49%	-7,84%	1,06%	5,47%	21,76%	-6,72%	-16,70%	-11,99%	4,88%
BEEF3	Minerva ON	2,17	High	242.416.800	Small	- 0,76	Loser	Small High Loser	43,52%	22,58%	13,90%	7,63%	-7,56%	-0,68%	18,18%	-4,21%	16,29%	-1,84%	-12,20%	4,73%
TPIS3	Triunfo Part ON	5,25	High	401.909.760	Small	- 0,74	Loser	Small High Loser	20,75%	11,83%	35,77%	-1,44%	3,58%	3,83%	14,04%	-3,85%	-9,65%	-8,21%	-5,84%	11,36%
GSHP3	Generalshopp ON	3,26	High	199.398.370	Small	- 0,74	Loser	Small High Loser	30,38%	9,51%	24,11%	1,71%	13,76%	5,56%	15,67%	-0,71%	-11,51%	-3,91%	-14,37%	14,55%
JBDU3	J B Duarte ON	4,86	High	14.262.920	Small	- 0,73	Loser	Small High Loser	0,00%	0,00%	14,29%	0,00%	0,00%	-12,50%	114,29%	-6,67%	-21,43%	-18,18%	-11,11%	0,00%
VIVR3	Viver ON	3,95	High	514.303.400	Small	- 0,73	Loser	Small High Loser	21,54%	0,00%	32,91%	-11,19%	-3,75%	-3,06%	1,15%	-11,93%	2,90%	-11,29%	-1,06%	-1,79%
PFRM3	Profarma ON	2,46	High	352.084.900	Small	- 0,72	Loser	Small High Loser	31,07%	14,81%	3,23%	-0,19%	9,64%	-5,48%	7,85%	-0,06%	4,26%	-5,91%	-9,27%	1,66%
EVEN3	Even ON	1,47	High	600.532.800	Small	- 0,69	Loser	Small High Loser	71,73%	18,20%	-0,29%	-9,41%	26,62%	9,49%	-11,59%	-0,66%	-12,00%	-5,85%	8,91%	1,67%
SGEN4	Sergen PN	1,32	High	28.159.037	Small	- 0,68	Loser	Small High Loser	25,00%	2,76%	-9,40%	21,48%	-7,32%	7,89%	7,32%	33,52%	-15,32%	-7,04%	-5,41%	-14,86%
INEP4	Inepar PN	1,66	High	169.329.480	Small	- 0,67	Loser	Small High Loser	11,82%	-3,29%	14,30%	28,72%	10,55%	4,46%	24,37%	-8,40%	0,00%	-17,50%	-10,77%	-13,21%
CCIM3	CC Des Imob ON	2,28	High	435.050.000	Small	- 0,66	Loser	Small High Loser	55,32%	-5,52%	-3,72%	3,86%	0,88%	-4,39%	3,49%	0,00%	-0,31%	5,45%	-3,97%	-8,44%
INEP3	Inepar ON	1,66	High	169.329.480	Small	- 0,66	Loser	Small High Loser	10,35%	-6,88%	16,25%	28,71%	10,52%	8,56%	17,98%	-11,50%	2,11%	-15,24%	-14,31%	-7,74%
JBDU4	J B Duarte PN	4,86	High	14.262.920	Small	- 0,64	Loser	Small High Loser	-14,29%	33,33%	-12,50%	14,29%	0,00%	100,00%	6,25%	-29,41%	-16,67%	-10,00%	-7,69%	
TRIS3	Trisul ON	2,26	High	289.388.770	Small	- 0,64	Loser	Small High Loser	15,68%	13,33%	-10,78%	10,55%	13,32%	10,53%	9,52%	-9,42%	6,40%	9,15%	-4,40%	-6,51%
ECPR4	Encorpar PN	2,96	High	26.118.920	Small	- 0,63	Loser	Small High Loser	41,66%	-4,65%	20,16%	-13,89%	20,71%	-16,89%	9,32%	0,00%	5,76%	-5,51%	-1,51%	3,11%
FESA4	Ferbasa PN	1,41	High	762.990.000	Small	- 0,61	Loser	Small High Loser	20,12%	25,39%	6,56%	-7,69%	-1,25%	-0,33%	1,46%	6,95%	-0,17%	-10,72%	-7,92%	
UNIP3	Unipar ON	1,49	High	850.554.869	Small	- 0,60	Loser	Small High Loser	6,87%	65,04%	-0,43%	3,06%	-5,51%	-1,35%	-15,91%	-16,22%	-17,42%	-4,69%	-28,69%	-11,49%
MGL4	Mangels Indl PN	2,36	High	105.832.792	Small	- 0,57	Loser	Small High Loser	14,59%	32,33%	27,03%	-1,87%	12,06%	12,23%	-13,79%	-6,40%	-11,54%	-9,08%	-14,71%	-9,09%
CTNM3	Coteminas ON	3,43	High	547.154.990	Small	- 0,57	Loser	Small High Loser	11,54%	4,06%	2,34%	13,33%	-11,76%	-0,19%	2,86%	14,66%	-1,29%	-6,56%	-20,93%	2,00%
UNIP6	Unipar PNB	1,49	High	850.554.869	Small	- 0,57	Loser	Small High Loser	13,25%	18,14%	5,45%	-8,62%	-1,89%	11,54%	-10,34%	-3,85%	-23,00%	-7,79%	-14,08%	-4,92%
PMAAM3	Paranapanema ON	1,47	High	954.831.320	Small	- 0,56	Loser	Small High Loser	34,21%	15,20%	53,19%	-4,31%	5,22%	-7,86%	-0,30%	23,87%	-18,79%	-14,78%	-9,11%	-2,50%
TIBR6	Millennium PNB	3,43	High	180.505.517	Small	- 0,56	Loser	Small High Loser	-14,29%	50,00%	11,11%	0,00%	10,00%	18,18%	15,38%	-6,67%	-21,43%	0,00%	0,48%	0,00%
HBOR3	Helbor ON	2,50	High	325.575.430	Small	- 0,55	Loser	Small High Loser	32,31%	17,83%	4,25%	9,34%	9,09%	5,42%	7,43%	-8,02%	-1,32%	1,27%	-0,83%	8,74%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2009 - 2010	Índice B/M de dez/2008	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2009	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2009	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10
CRDE3	Cr2 ON	2,49	High	209.918.800	Small	- 0,55	Loser	Small High Loser	47,25%	-2,24%	3,66%	2,06%	2,60%	-12,66%	-11,27%	0,73%	-1,62%	-4,76%	3,47%	-2,83%
HBTSS	Habitasul PNA	2,77	High	45.759.772	Small	- 0,51	Loser	Small High Loser	9,78%	-9,09%	-16,00%	30,95%	-3,64%	9,43%	28,79%	5,09%	13,38%	-10,11%	-12,63%	4,43%
FRAS4	Fras-Le PN	1,34	High	190.630.440	Small	- 0,50	Loser	Small High Loser	17,13%	15,52%	3,36%	2,50%	2,68%	1,49%	-0,72%	0,48%	13,73%	12,71%	-5,71%	8,19%
CEBR6	Ceb PNB	2,62	High	265.836.784	Small	- 0,50	Loser	Small High Loser	7,22%	-1,21%	-9,09%	12,27%	6,20%	-16,77%	-2,71%	3,59%	11,31%	-10,16%	1,89%	6,59%
CTNM4	Coteminas PN	3,43	High	547.154.990	Small	- 0,49	Loser	Small High Loser	0,41%	3,70%	16,63%	-1,53%	-1,90%	-5,98%	5,05%	16,37%	-11,62%	-7,79%	-17,50%	6,38%
TIBR5	Millennium PNA	3,43	High	180.505.517	Small	- 0,45	Loser	Small High Loser	-12,50%	42,86%	10,00%	9,09%	0,00%	8,33%	15,38%	0,00%	-13,33%	3,34%	-7,69%	0,00%
CEBR5	Ceb PNA	2,62	High	265.836.784	Small	- 0,44	Loser	Small High Loser	6,63%	3,16%	1,52%	4,45%	8,60%	-13,16%	-9,09%	15,00%	1,62%	2,11%	2,88%	12,12%
MNDL4	Mundial PN	2,72	High	62.719.320	Small	- 0,44	Loser	Small High Loser	10,48%	-5,11%	3,85%	-5,19%	-1,56%	-1,59%	12,10%	1,44%	-9,22%	-4,69%	9,02%	-6,77%
EUCA4	Eucatex PN	1,99	High	300.407.250	Small	- 0,43	Loser	Small High Loser	-1,54%	1,56%	4,31%	48,08%	5,38%	-4,91%	0,80%	0,79%	13,11%	-3,11%	3,04%	0,52%
SAPR4	Sanepar PN	3,08	High	853.009.295	Small	- 0,42	Loser	Small High Loser	3,00%	8,78%	-1,35%	5,00%	1,30%	12,39%	-5,74%	17,96%	-1,38%	-2,11%	-10,39%	-2,00%
TCSA3	Tecnisa ON	1,61	High	811.527.300	Small	- 0,41	Loser	Small High Loser	33,51%	16,64%	6,90%	6,46%	0,10%	5,05%	-9,13%	-0,63%	1,70%	-8,49%	-12,85%	15,28%
PNOR5	Pronor PNA	2,70	High	82.510.050	Small	- 0,40	Loser	Small High Loser	17,32%	10,00%	3,90%	12,50%	7,41%	13,45%	13,98%	-1,87%	-4,35%	3,69%	-34,25%	-2,08%
BHGR3	BHG ON	1,48	High	382.830.000	Small	- 0,39	Loser	Small High Loser	0,00%	14,29%	-0,01%	18,34%	-3,17%	3,64%	22,11%	-2,36%	1,24%	-2,62%	-1,85%	-12,47%
RDN13	Rodobensimob ON	1,58	High	869.492.500	Small	- 0,39	Winner	Small High Winner	-0,56%	1,12%	-0,11%	2,34%	-7,07%	5,09%	-6,01%	-11,78%	-16,11%	1,09%	-4,80%	-1,26%
LOGN3	Log-In ON	1,39	High	726.894.774	Small	- 0,34	Winner	Small High Winner	-3,30%	1,10%	8,67%	-2,55%	-4,66%	1,43%	1,18%	-5,23%	1,10%	-5,70%	-18,15%	5,35%
EZTC3	Eztec ON	2,34	High	651.935.521	Small	- 0,33	Winner	Small High Winner	31,65%	18,03%	5,94%	-4,41%	12,99%	5,07%	-4,12%	2,09%	-2,04%	3,97%	-2,68%	3,76%
PRV13	Providencia ON	1,75	High	433.021.810	Small	- 0,31	Winner	Small High Winner	-2,40%	16,29%	-2,28%	-5,83%	27,71%	12,45%	-0,63%	-0,51%	-7,38%	-3,85%	-9,03%	-3,88%
MEND6	Mendes Jr PNB	7,38	High	394.815.658	Small	- 0,31	Winner	Small High Winner	8,29%	18,60%	12,75%	-2,61%	-3,57%	3,70%	-5,36%	-3,77%	-3,92%	-1,02%	6,58%	-7,07%
EMAE4	Emae PN	3,46	High	413.806.400	Small	- 0,29	Winner	Small High Winner	-0,89%	0,81%	-8,04%	17,59%	-0,83%	16,67%	-0,79%	-16,49%	-13,79%	-6,60%	-18,14%	-0,26%
LIXC4	Lix da Cunha PN	1,66	High	38.913.220	Small	- 0,29	Winner	Small High Winner	-2,68%	18,97%	5,80%	7,95%	5,33%	-3,86%	4,01%	-4,82%	-0,25%	0,81%	-4,48%	-6,25%
MEND5	Mendes Jr PNA	7,38	High	394.815.658	Small	- 0,28	Winner	Small High Winner	11,82%	38,86%	1,69%	0,00%	-5,00%	-0,88%	0,88%	-7,02%	-2,83%	-7,18%	17,24%	2,98%
IENG3	Ienergia ON	4,76	High	112.705.270	Small	- 0,27	Winner	Small High Winner	2,86%	-8,33%	3,03%	23,53%	4,76%	-2,27%	65,12%	-2,82%	4,35%	-12,50%	-15,87%	7,55%
IENG5	Ienergia PNA	4,76	High	112.705.270	Small	- 0,27	Winner	Small High Winner	0,00%	3,23%	-3,13%	12,90%	-2,86%	2,94%	57,14%	7,27%	-11,86%	-21,15%	-12,20%	0,00%
CMGR3	Cemat ON	1,78	High	817.940.860	Small	- 0,25	Winner	Small High Winner	13,14%	5,34%	-5,07%	-5,87%	-2,13%	1,45%	11,43%	-0,64%	13,02%	-1,65%	-3,05%	6,26%
MLFT4	Jereissati PN	1,70	High	1.074.617.400	Small	- 0,24	Winner	Small High Winner	5,88%	0,00%	11,11%	-3,75%	1,30%	32,05%	0,97%	46,15%	-14,47%	-12,31%	12,10%	-7,94%
SULT4	Sultepe PN	5,10	High	72.004.800	Small	- 0,15	Winner	Small High Winner	-0,83%	-0,84%	-0,85%	-4,96%	0,36%	-0,18%	-4,85%	5,28%	-4,30%	3,00%	-0,10%	-2,70%
MRS14	Marisol PN	1,80	High	263.796.900	Small	- 0,11	Winner	Small High Winner	0,75%	6,41%	0,80%	-6,37%	-1,70%	21,65%	4,98%	3,39%	13,91%	-5,88%	-9,69%	-3,11%
SGAS4	Wlm Ind Com PN	1,57	High	213.760.302	Small	- 0,06	Winner	Small High Winner	9,75%	4,44%	6,73%	4,22%	-3,80%	10,53%	4,76%	6,36%	-0,02%	-2,76%	3,13%	0,02%
BRGE12	Alfa Consorc PNF	1,55	High	396.869.190	Small	- 0,04	Winner	Small High Winner	20,60%	1,32%	0,16%	-0,16%	0,16%	1,31%	-0,97%	-8,56%	-0,18%	3,97%	-3,82%	-7,22%
CTSA4	Santanense PN	2,25	High	128.900.720	Small	- 0,51	Winner	Small High Winner	5,79%	-3,46%	5,97%	-1,41%	-10,00%	11,70%	-4,62%	1,52%	2,99%	-15,94%	-4,83%	1,48%
CTSA3	Santanense ON	2,25	High	128.900.720	Small	- 0,70	Winner	Small High Winner	4,88%	-1,16%	2,94%	6,86%	-15,51%	12,19%	-8,31%	2,19%	10,09%	-19,44%	-5,02%	2,59%
BTTL4	Battistella PN	0,20	Low	84.819.080	Small	- 0,79	Loser	Small Low Loser	3,70%	3,57%	0,00%	18,97%	18,84%	-14,63%	61,43%	6,19%	-1,67%	-20,34%	-18,09%	0,00%
LPSB3	Lopes Brasil ON	0,00	Low	526.621.200	Small	- 0,77	Loser	Small Low Loser	16,43%	11,29%	33,12%	2,89%	-2,33%	32,18%	-8,20%	16,07%	-1,15%	-9,20%	-1,33%	3,51%
LUPA3	Lupatech ON	0,17	Low	1.178.501.280	Small	- 0,57	Loser	Small Low Loser	-13,03%	6,05%	13,51%	4,95%	-7,22%	7,74%	7,18%	-7,56%	-10,41%	-1,04%	-12,49%	0,62%
SHUL4	Schulz PN	0,47	Low	159.537.500	Small	- 0,56	Loser	Small Low Loser	8,80%	22,06%	7,23%	15,11%	27,79%	-0,38%	11,97%	13,79%	-1,58%	1,57%	-8,39%	10,85%
TCNO4	Tecnosolo PN	0,46	Low	49.280.000	Small	- 0,55	Loser	Small Low Loser	3,85%	0,00%	-1,85%	26,42%	-4,48%	4,69%	31,34%	25,00%	-10,00%	-14,14%	-9,79%	-2,63%
BAUH4	Excelsior PN	0,56	Low	18.015.900	Small	- 0,49	Loser	Small Low Loser	24,64%	4,42%	-16,26%	-6,65%	13,11%	0,50%	-5,76%	6,38%	-3,50%	0,26%	-6,98%	0,00%
PTBL3	Portobello ON	0,03	Low	181.270.260	Small	- 0,48	Loser	Small Low Loser	5,26%	-3,33%	7,76%	12,00%	-3,57%	6,67%	19,44%	8,14%	-3,23%	-17,22%	-6,04%	14,29%
RHDS3	M G Poliést ON	0,35	Low	802.496.000	Small	- 0,47	Loser	Small Low Loser	0,00%	20,00%	8,33%	7,69%	-7,14%	7,69%	50,00%	9,52%	-8,70%	-19,05%	-35,29%	18,18%
CTKA4	Karsten PN	0,48	Low	73.678.350	Small	- 0,37	Winner	Small Low Winner	-13,64%	-5,20%	-6,33%	-3,83%	0,23%	2,73%	-4,19%	0,24%	18,64%	-4,08%	-14,89%	3,50%
MTIG4	Metal Iguacu PN	0,35	Low	131.473.920	Small	- 0,36	Winner	Small Low Winner	5,26%	-2,50%	-2,56%	15,79%	-13,64%	-2,63%	56,76%	5,17%	-8,20%	-30,36%	-15,38%	6,06%
ODPV3	Odontoprev ON	0,42	Low	728.186.650	Small	- 0,33	Winner	Small Low Winner	3,92%	7,12%	12,34%	40,47%	12,87%	17,79%	-9,38%	14,40%	-0,10%	-8,02%	7,40%	13,54%
RNAR3	Renar ON	0,52	Low	112.800.000	Small	- 0,32	Winner	Small Low Winner	-23,49%	-11,02%	-7,96%	-6,73%	3,09%	2,00%	19,61%	-3,28%	-6,78%	-8,18%	-12,87%	0,00%
VLID3	Valid ON	0,62	Low	763.018.100	Small	- 0,29	Winner	Small Low Winner	6,35%	-3,17%	12,72%	3,21%	-2,33%	9,95%	1,38%	-7,09%	-4,30%	-0,83%	-9,91%	-0,67%
RSIP4	Rasip Agro PN	0,53	Low	84.831.370	Small	- 0,22	Winner	Small Low Winner	4,88%	0,00%	0,00%	6,98%	-2,17%	-3,46%	16,67%	8,16%	-9,43%	-22,92%	-4,23%	-5,71%
HGTX3	Cia Hering ON	0,57	Low	657.909.400	Small	- 0,18	Winner	Small Low Winner	28,25%	19,28%	11,69%	3,91%	23,76%	12,13%	4,94%	5,52%	7,69%	12,21%	5,91%	14,08%
MTSA4	Metisa PN	0,48	Low	219.505.578	Small	- 0,12	Winner	Small Low Winner	-10,59%	9,40%	4,59%	8,70%	8,04%	1,85%	-6,99%	-0,08%	15,52%	1,07%	-3,15%	-7,11%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2009 - 2010	Índice B/M de dez/2008	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2009	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2009	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10
DROG3	Drogasil ON	0,60	Low	1.111.675.540	Small	- 0,08	Winner	Small Low Winner	6,72%	5,00%	7,57%	14,44%	-5,05%	14,94%	-3,57%	2,96%	3,18%	5,00%	-1,34%	17,09%
CTAX3	Contax ON	0,47	Low	795.940.600	Small	- 0,05	Winner	Small Low Winner	22,22%	19,70%	10,13%	-4,02%	15,45%	11,49%	7,89%	-0,28%	7,54%	-14,31%	5,11%	10,86%
CTAX4	Contax PN	0,47	Low	795.940.600	Small	- 0,01	Winner	Small Low Winner	18,97%	16,43%	7,37%	-1,23%	13,29%	11,73%	-0,80%	0,81%	-1,60%	-12,20%	3,70%	3,20%
LIPR3	Eletropar ON	0,27	Low	431.185.000	Small	- 0,03	Winner	Small Low Winner	4,34%	0,00%	1,62%	1,14%	0,90%	1,11%	-0,02%	0,09%	-0,07%	0,14%	2,42%	-2,15%
RSIP3	Rasip Agro ON	0,53	Low	84.831.370	Small	- 0,14	Winner	Small Low Winner	0,00%	-2,22%	-4,55%	16,67%	-8,16%	-5,84%	21,95%	20,00%	-18,33%	-10,20%	-8,23%	2,50%
TELB4	Telebras PN	0,02	Low	448.593.698	Small	- 0,45	Winner	Small Low Winner	6,25%	8,82%	8,11%	110,00%	-2,38%	-8,54%	140,00%	32,22%	-39,92%	39,86%	-19,00%	-10,49%
TELB3	Telebras ON	0,02	Low	448.593.698	Small	- 0,62	Winner	Small Low Winner	25,58%	14,81%	11,29%	14,49%	0,00%	0,00%	127,85%	29,44%	-42,06%	48,15%	-5,50%	-6,35%
FRI03	Metalfrío ON	0,95	Medium	147.764.780	Small	- 0,80	Loser	Small Medium Loser	41,71%	17,54%	63,35%	3,35%	13,22%	-11,69%	25,38%	-7,04%	-6,28%	-9,09%	-0,06%	2,26%
JHSF3	JHSF Part ON	1,24	Medium	784.427.558	Small	- 0,79	Loser	Small Medium Loser	43,48%	26,89%	17,01%	-9,18%	-0,56%	9,56%	-8,00%	-2,90%	-2,69%	-12,27%	-13,25%	7,44%
GLOB3	Globex ON	1,19	Medium	953.290.800	Small	- 0,68	Loser	Small Medium Loser	7,14%	-4,85%	2,68%	-0,12%	18,01%	62,11%	-13,64%	-17,29%	21,73%	-5,15%	3,15%	-2,29%
IDNT3	Ideiasnet ON	0,76	Medium	338.819.000	Small	- 0,66	Loser	Small Medium Loser	6,46%	2,89%	9,55%	35,90%	0,38%	2,26%	-9,74%	-10,39%	-9,32%	-9,93%	-15,04%	-2,62%
FBMC4	Fibam PN	0,89	Medium	32.452.200	Small	- 0,65	Loser	Small Medium Loser	11,63%	2,20%	26,47%	-0,02%	16,30%	19,99%	-5,55%	1,16%	6,99%	-2,68%	-13,78%	2,39%
TGMA3	Tegma ON	1,09	Medium	494.535.000	Small	- 0,65	Loser	Small Medium Loser	26,67%	25,00%	4,49%	2,85%	6,10%	18,87%	3,23%	-9,00%	6,18%	0,91%	-14,32%	17,64%
MEDI3	Medial Saude ON	1,01	Medium	596.285.550	Small	- 0,63	Loser	Small Medium Loser	-1,17%	11,24%	15,43%	31,80%	16,08%	4,82%	-8,05%	-6,19%	-0,07%	-3,33%	-10,00%	-11,49%
TEMP3	Tempo Part ON	0,69	Medium	494.363.876	Small	- 0,62	Loser	Small Medium Loser	11,11%	-20,29%	9,32%	10,82%	13,02%	-1,83%	-1,33%	1,35%	-12,80%	-6,73%	1,31%	6,80%
GPCP3	GPC Part ON	1,13	Medium	66.832.000	Small	- 0,62	Loser	Small Medium Loser	10,94%	-7,04%	1,52%	17,91%	16,46%	8,70%	17,00%	5,13%	-14,63%	-9,52%	0,00%	-4,21%
MYPK3	Iochp-Maxion ON	1,07	Medium	676.854.640	Small	- 0,60	Loser	Small Medium Loser	27,68%	5,38%	23,18%	-4,06%	11,24%	0,83%	17,09%	-7,38%	2,07%	15,68%	-1,62%	8,30%
KEPL3	Kepler Weber ON	0,89	Medium	208.209.280	Small	- 0,60	Loser	Small Medium Loser	-6,25%	6,67%	87,50%	10,00%	15,15%	-5,26%	55,56%	14,29%	-17,19%	-15,09%	-26,67%	3,03%
CGRA3	Graziotin ON	1,13	Medium	193.514.969	Small	- 0,59	Loser	Small Medium Loser	5,52%	4,71%	23,00%	-2,44%	0,00%	12,14%	-3,69%	4,23%	6,90%	8,09%	-18,92%	8,33%
ROMI3	Inds Romi ON	1,17	Medium	657.870.400	Small	- 0,59	Loser	Small Medium Loser	22,73%	11,48%	-4,65%	8,45%	2,81%	-7,28%	20,20%	-4,26%	-6,53%	-2,08%	-7,27%	0,10%
KROT11	Kroton UNT N2	1,20	Medium	402.207.771	Small	- 0,58	Loser	Small Medium Loser	28,64%	6,01%	-12,28%	18,94%	-4,69%	0,56%	6,11%	-2,62%	-10,75%	-1,51%	-8,87%	-10,40%
DTEX3	Duratex ON	1,27	Medium	889.279.100	Small	- 0,56	Loser	Small Medium Loser	23,19%	10,16%	-0,18%	9,73%	27,85%	5,26%	-0,06%	6,25%	-10,76%	3,58%	-1,89%	5,13%
PLAS3	Plascar Part ON	1,23	Medium	362.817.400	Small	- 0,54	Loser	Small Medium Loser	6,88%	1,29%	-0,42%	-10,21%	8,06%	6,58%	50,21%	6,85%	-13,08%	6,19%	-11,94%	13,56%
JFEN3	Joao Fortes ON	0,69	Medium	400.000.000	Small	- 0,51	Loser	Small Medium Loser	25,00%	18,80%	10,27%	5,95%	21,04%	-4,76%	0,00%	0,00%	8,43%	10,56%	12,56%	8,93%
LLIS3	Le Lis Blanc ON	0,77	Medium	180.337.500	Small	- 0,50	Loser	Small Medium Loser	26,67%	1,00%	0,25%	1,49%	41,04%	14,44%	-4,62%	-0,81%	15,45%	1,41%	-1,90%	7,71%
ITEC3	Itaotec ON	1,30	Medium	466.040.000	Small	- 0,47	Loser	Small Medium Loser	0,00%	0,76%	0,00%	-7,50%	25,68%	7,53%	-4,00%	-4,55%	0,00%	-2,22%	2,27%	1,22%
POS13	Positivo Inf ON	0,96	Medium	901.018.000	Small	- 0,47	Loser	Small Medium Loser	31,68%	9,35%	10,93%	22,46%	-0,98%	10,00%	-9,67%	-1,78%	-10,20%	8,40%	-10,70%	1,62%
PTNT4	Pettenati PN	0,89	Medium	82.519.811	Small	- 0,46	Loser	Small Medium Loser	22,90%	7,67%	-14,57%	2,36%	1,32%	-4,30%	5,99%	-1,16%	-7,02%	-2,38%	-9,74%	-9,52%
LEVE4	Metal Leve PN	0,89	Medium	465.032.580	Small	- 0,45	Loser	Small Medium Loser	14,54%	20,07%	6,62%	-4,20%	18,88%	2,57%	-0,04%	-0,76%	8,06%	-0,75%	-4,14%	8,82%
ELEK4	Elekeiroz PN	0,90	Medium	401.293.700	Small	- 0,45	Loser	Small Medium Loser	16,36%	-13,71%	13,50%	-12,98%	1,67%	18,03%	-11,14%	9,73%	3,65%	-4,83%	-7,32%	-8,05%
SEBB11	Seb UNT N2	0,75	Medium	646.022.857	Small	- 0,45	Loser	Small Medium Loser	-0,69%	-3,28%	17,61%	-3,39%	19,59%	13,59%	-0,99%	0,00%	4,35%	-2,87%	-8,66%	-15,71%
TKNO4	Tekno PN	1,10	Medium	185.759.550	Small	- 0,43	Loser	Small Medium Loser	3,88%	2,04%	2,00%	9,80%	1,19%	-2,85%	-0,68%	0,00%	5,00%	4,76%	-10,61%	0,00%
CGRA4	Graziotin PN	1,13	Medium	193.514.969	Small	- 0,43	Loser	Small Medium Loser	12,61%	10,00%	18,18%	-5,38%	-2,28%	13,37%	0,08%	-1,29%	28,74%	-9,19%	-13,33%	7,69%
REDE4	Rede Energia PN	0,68	Medium	1.181.585.800	Small	- 0,42	Loser	Small Medium Loser	8,33%	-1,79%	14,88%	1,82%	60,71%	-16,67%	9,17%	-10,53%	38,74%	61,62%	6,54%	-12,14%
FJTA4	Forjas Taurus PN	0,94	Medium	580.260.700	Small	- 0,41	Loser	Small Medium Loser	27,27%	8,60%	3,76%	-10,22%	-7,70%	1,12%	-5,36%	-2,17%	-2,04%	-0,17%	-9,45%	15,47%
BDLL4	Bardella PN	1,01	Medium	204.000.000	Small	- 0,39	Winner	Small Medium Winner	-10,59%	12,24%	10,98%	5,14%	-8,91%	4,40%	-1,40%	12,86%	-4,43%	-3,34%	-8,57%	24,92%
CREM3	Cremor ON	1,04	Medium	389.664.000	Small	- 0,37	Winner	Small Medium Winner	-6,10%	13,77%	14,42%	10,40%	3,53%	3,91%	5,29%	-3,97%	13,82%	8,51%	2,29%	6,67%
SLED4	Saraiva Livr PN	0,68	Medium	624.862.840	Small	- 0,35	Winner	Small Medium Winner	21,41%	0,54%	12,58%	-5,35%	7,73%	7,97%	1,47%	1,74%	0,85%	10,73%	-10,71%	6,57%
PNVL3	Dimed ON	0,94	Medium	141.720.400	Small	- 0,35	Winner	Small Medium Winner	26,62%	11,84%	4,67%	18,08%	9,26%	5,83%	16,65%	0,70%	3,58%	-0,34%	-5,29%	-4,21%
BEMA3	Bematech ON	1,26	Medium	331.522.380	Small	- 0,33	Winner	Small Medium Winner	3,58%	22,11%	-3,94%	6,41%	2,05%	0,00%	11,57%	-1,90%	-2,05%	2,73%	-3,44%	-0,46%
TUPY3	Tupy ON	1,24	Medium	742.232.375	Small	- 0,32	Winner	Small Medium Winner	0,00%	-3,00%	11,11%	0,36%	-4,77%	0,90%	-15,56%	4,47%	4,03%	15,35%	5,16%	0,72%
POMO4	Marcopolo PN	1,00	Medium	985.082.780	Small	- 0,32	Winner	Small Medium Winner	21,35%	4,44%	9,30%	2,46%	1,60%	10,80%	12,44%	7,11%	-0,94%	4,50%	1,20%	12,69%
DXTG4	Dixie Toga PN	1,28	Medium	480.212.250	Small	- 0,31	Winner	Small Medium Winner	2,29%	-3,91%	6,40%	-1,64%	3,33%	-1,61%	0,48%	7,69%	2,23%	2,33%	7,39%	0,42%
REDE3	Rede Energia ON	0,68	Medium	1.181.585.800	Small	- 0,28	Winner	Small Medium Winner	1,89%	8,75%	14,63%	21,28%	39,12%	-14,25%	-0,74%	-3,70%	21,54%	26,58%	0,00%	0,00%
UOLL4	Uol PN	0,84	Medium	870.959.248	Small	- 0,28	Winner	Small Medium Winner	10,07%	-1,63%	7,01%	27,74%	-12,49%	0,11%	-2,13%	8,04%	4,63%	-3,93%	-6,91%	-1,08%
POMO3	Marcopolo ON	1,00	Medium	985.082.780	Small	- 0,25	Winner	Small Medium Winner	15,01%	-3,61%	16,03%	-7,45%	6,09%	15,64%	9,24%	3,69%	-1,45%	10,02%	0,69%	-1,38%
CCPR3	Cyre Com-Ccp ON	0,64	Medium	750.358.600	Small	- 0,17	Winner	Small Medium Winner	8,72%	16,04%	-4,24%	0,96%	14,39%	2,08%	-0,49%	0,08%	-0,90%	-2,64%	-13,79%	-0,80%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2009 - 2010	Índice B/M de dez/2008	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2009	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2009	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10
ETER3	Eternit ON	0,68	Medium	510.301.230	Small	- 0,17	Winner	Small Medium Winner	4,91%	-1,64%	2,48%	16,60%	0,00%	9,22%	-3,36%	4,07%	-5,03%	0,25%	1,64%	5,09%
AMAR3	Lojas Marisa ON	1,01	Medium	904.064.700	Small	- 0,14	Winner	Small Medium Winner	46,53%	10,31%	4,80%	7,11%	11,47%	12,00%	13,64%	14,40%	10,49%	9,92%	5,68%	14,70%
RPAD3	Alfa Holding ON	1,27	Medium	363.210.927	Small	- 0,13	Winner	Small Medium Winner	10,69%	-1,47%	11,35%	-7,84%	2,13%	13,96%	-10,79%	-0,37%	23,35%	-16,25%	-1,00%	5,45%
CARD3	Csu Cardsystem ON	1,14	Medium	225.334.350	Small	- 0,04	Winner	Small Medium Winner	-2,80%	14,60%	15,83%	-1,83%	37,52%	4,44%	0,47%	-2,47%	-3,74%	12,16%	-12,28%	7,69%
RPAD5	Alfa Holding PNA	1,27	Medium	363.210.927	Small	- 0,04	Winner	Small Medium Winner	1,74%	1,24%	0,44%	0,43%	0,87%	-0,21%	0,00%	8,79%	11,41%	-9,32%	0,20%	-0,20%
RPAD6	Alfa Holding PNB	1,27	Medium	363.210.927	Small	- 0,04	Winner	Small Medium Winner	7,29%	-0,37%	-0,66%	2,22%	-0,43%	1,53%	-2,80%	5,43%	15,40%	-9,51%	-7,07%	0,22%
SCAR3	Sao Carlos ON	0,89	Medium	876.248.100	Small	0,06	Winner	Small Medium Winner	1,25%	2,68%	4,52%	1,85%	3,03%	-8,53%	5,21%	5,20%	-1,88%	9,00%	-13,02%	8,69%

Código	2010 - 2011	Índice B/M de dez/2009	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2010	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2010	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11
BRT03	Brasil Telec ON	0,92	High	7.945.251.798	Big	- 0,76	Loser	Big High Loser	-1,00%	-4,48%	-0,86%	6,20%	-9,79%	11,29%	12,71%	-5,44%	8,01%	-2,76%	3,08%	-1,96%
BRT04	Brasil Telec PN	0,92	High	7.945.251.798	Big	- 0,20	Loser	Big High Loser	-4,45%	-4,22%	0,36%	12,91%	-4,61%	5,10%	7,92%	-3,09%	16,02%	2,30%	8,84%	-5,60%
CSMG3	Copasa ON	0,98	High	2.873.225.000	Big	0,03	Loser	Big High Loser	3,24%	-2,21%	4,89%	2,54%	4,98%	4,74%	-4,70%	6,03%	-3,05%	5,68%	10,10%	-0,95%
SBSP3	Sabesp ON	1,34	High	8.543.850.000	Big	0,12	Loser	Big High Loser	-6,21%	-5,00%	13,44%	0,66%	-0,42%	17,39%	-4,20%	-0,07%	15,28%	-3,04%	5,97%	-3,75%
ELET6	Eletrobras PNB	1,90	High	28.006.397.832	Big	0,20	Loser	Big High Loser	-3,37%	-6,94%	0,16%	8,23%	-4,33%	1,71%	0,88%	12,28%	1,19%	-6,56%	-1,08%	-0,77%
JBSS3	JBS ON	0,77	High	19.279.394.840	Big	0,21	Loser	Big High Loser	12,57%	-13,37%	-1,88%	-10,53%	0,15%	9,47%	-12,13%	-0,95%	-6,09%	-8,36%	5,40%	-4,95%
CESP3	Cesp ON	1,15	High	7.446.577.020	Big	0,27	Loser	Big High Loser	2,58%	2,58%	-2,71%	8,47%	2,29%	2,34%	0,46%	6,36%	8,46%	1,65%	0,63%	1,89%
ENBR3	Energias BR ON	0,80	High	5.675.195.000	Big	0,28	Loser	Big High Loser	0,28%	4,43%	-2,37%	1,91%	-1,88%	7,68%	-3,25%	-0,53%	6,58%	2,21%	-2,56%	-1,05%
ELET3	Eletrobras ON	1,90	High	28.006.397.832	Big	0,28	Loser	Big High Loser	-4,44%	-6,27%	0,89%	8,53%	-3,89%	-1,11%	0,75%	4,91%	4,98%	-7,17%	-2,18%	-2,77%
CPL6	Copel PNB	0,88	High	9.750.687.953	Big	0,29	Loser	Big High Loser	2,42%	1,74%	-3,12%	7,33%	6,30%	-2,35%	2,41%	-1,65%	6,34%	-1,54%	-4,65%	1,22%
BRML3	BR Malls Par ON	1,16	High	4.738.798.500	Big	0,31	Loser	Big High Loser	11,45%	5,00%	2,84%	14,92%	4,00%	1,18%	-11,11%	4,28%	7,26%	-2,59%	11,38%	-2,25%
CPL3	Copel ON	0,88	High	9.750.687.953	Big	0,45	Winner	Big High Winner	2,95%	2,10%	-5,04%	4,13%	8,47%	-0,76%	2,63%	-2,59%	3,95%	0,01%	-0,90%	-1,17%
CESP6	Cesp PNB	1,15	High	7.446.577.020	Big	0,47	Winner	Big High Winner	10,24%	-5,57%	-0,90%	6,92%	6,47%	-5,99%	5,44%	-4,11%	13,92%	-2,12%	2,39%	0,16%
CESP5	Cesp PNA	1,15	High	7.446.577.020	Big	0,65	Winner	Big High Winner	-1,61%	0,41%	-6,30%	1,91%	2,17%	0,42%	-0,41%	6,63%	5,51%	2,33%	10,13%	-0,11%
ILMD4	Yara Brasil PN	0,25	Low	1.760.176.500	Big	- 0,17	Loser	Big Low Loser	-15,59%	-0,92%	-3,89%	7,55%	9,33%	-6,74%	3,85%	-0,04%	-16,60%	-2,04%	-2,38%	2,29%
BTOW3	B2W Varejo ON	0,05	Low	3.314.635.520	Big	- 0,07	Loser	Big Low Loser	12,37%	-17,16%	11,79%	-0,64%	-1,93%	3,28%	-10,32%	-9,42%	-11,56%	-3,36%	2,08%	-13,61%
FFTL4	Valefert PN	0,24	Low	5.697.311.418	Big	- 0,02	Loser	Big Low Loser	14,07%	9,94%	5,14%	8,15%	-4,42%	3,21%	0,32%	-6,93%	-10,04%	3,16%	8,87%	32,72%
CGAS5	Comgas PNA	0,34	Low	3.767.318.700	Big	0,04	Loser	Big Low Loser	4,95%	-2,09%	3,08%	0,96%	4,96%	6,50%	11,61%	-2,85%	2,85%	7,03%	1,90%	-3,19%
CIEL3	Cielo ON	0,04	Low	20.672.972.800	Big	0,05	Loser	Big Low Loser	3,95%	-5,06%	2,03%	-0,68%	1,85%	-9,73%	-8,03%	6,14%	10,10%	5,13%	8,04%	-0,76%
ENGI3	Energisa ON	0,36	Low	1.928.983.720	Big	0,06	Loser	Big Low Loser	9,94%	6,38%	-2,33%	10,00%	-8,13%	-0,52%	-4,74%	2,97%	3,83%	0,00%	45,26%	
ENGI4	Energisa PN	0,36	Low	1.928.983.720	Big	0,06	Loser	Big Low Loser	-4,97%	11,63%	4,95%	-1,02%	-3,09%	-3,19%	-2,20%	2,81%	4,06%	-1,07%	4,86%	18,04%
RDCD3	Redecard ON	0,04	Low	17.155.405.500	Big	0,07	Loser	Big Low Loser	4,16%	-6,15%	9,38%	-16,19%	1,59%	-5,64%	-2,14%	4,37%	11,86%	-1,66%	4,62%	-1,00%
GETI3	AES Tiete ON	0,07	Low	7.338.362.850	Big	0,12	Loser	Big Low Loser	5,21%	-1,53%	2,71%	6,74%	9,56%	2,17%	-3,53%	2,89%	6,61%	3,16%	0,32%	-0,31%
GETI4	AES Tiete PN	0,07	Low	7.338.362.850	Big	0,12	Loser	Big Low Loser	6,51%	-1,38%	5,96%	3,81%	2,79%	2,43%	-2,17%	-2,04%	7,83%	5,24%	-0,74%	2,14%
CGAS3	Comgas ON	0,34	Low	3.767.318.700	Big	0,14	Loser	Big Low Loser	12,48%	-1,54%	-1,74%	3,61%	4,48%	6,22%	13,61%	-1,47%	1,08%	5,97%	0,44%	-1,05%
WEGE3	Weg ON	0,21	Low	10.369.113.984	Big	0,14	Loser	Big Low Loser	9,89%	-6,80%	9,18%	18,76%	2,73%	-3,16%	-8,90%	1,75%	7,59%	-8,37%	-8,63%	-0,67%
CPFE3	CPFL Energia ON	0,30	Low	18.961.614.293	Big	0,20	Loser	Big Low Loser	3,02%	3,67%	-4,56%	3,07%	-0,48%	3,78%	-0,39%	5,43%	7,21%	0,27%	-0,46%	-1,57%
WHRL4	Whirlpool PN	0,31	Low	4.989.067.500	Big	0,21	Loser	Big Low Loser	-2,23%	2,86%	-1,39%	8,67%	5,59%	4,74%	1,33%	-2,62%	-0,27%	2,70%	3,68%	-6,09%
BMTO4	Brasmotor PN	0,33	Low	2.681.779.400	Big	0,25	Loser	Big Low Loser	0,00%	14,74%	-2,75%	-0,62%	3,16%	1,02%	-3,03%	0,00%	-3,12%	-4,30%	2,25%	-3,30%
TBLE3	Tractebel ON	0,26	Low	13.831.607.048	Big	0,26	Loser	Big Low Loser	7,83%	1,66%	9,00%	4,09%	5,91%	1,37%	-6,01%	0,78%	6,15%	-0,14%	-2,08%	2,80%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2010 - 2011	Índice B/M de dez/2009	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2010	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2010	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11
CEEB3	Coelba ON	0,29	Low	6.680.283.500	Big	0,29	Loser	Big Low Loser	-3,85%	-2,94%	6,06%	-7,52%	2,75%	16,54%	-3,40%	1,10%	6,97%	5,53%	2,77%	7,69%
CSNA3	Sid Nacional ON	0,14	Low	38.344.611.000	Big	0,34	Loser	Big Low Loser	11,18%	-8,00%	9,03%	-3,68%	-7,58%	2,14%	3,86%	-3,79%	0,11%	-8,32%	-4,94%	-12,93%
CCRO3	CCR SA ON	0,16	Low	16.499.412.384	Big	0,36	Loser	Big Low Loser	7,17%	0,60%	12,80%	5,38%	1,63%	0,32%	-1,86%	0,80%	2,16%	3,87%	0,80%	-5,95%
MRVE3	MRV ON	0,35	Low	6.131.265.870	Big	0,36	Loser	Big Low Loser	24,08%	-7,10%	9,62%	3,36%	2,11%	-7,00%	-9,67%	-6,31%	-1,14%	4,13%	8,30%	-10,93%
AMBV4	Ambev PN	0,20	Low	103.059.437.730	Big	0,37	Winner	Big Low Winner	5,82%	1,63%	7,71%	15,33%	-2,53%	11,23%	-11,34%	-1,32%	4,23%	10,23%	-2,75%	5,40%
LAME4	Lojas Americ PN	0,04	Low	8.680.076.940	Big	0,38	Winner	Big Low Winner	14,68%	-1,40%	4,67%	18,31%	-11,15%	-5,78%	-12,48%	0,07%	1,99%	2,94%	13,93%	-3,19%
CYRE3	Cyrela Realty ON	0,37	Low	8.250.993.610	Big	0,39	Winner	Big Low Winner	27,06%	-11,94%	9,71%	-1,88%	-7,66%	0,69%	-15,74%	-10,10%	-6,47%	6,65%	4,50%	-12,01%
CRUZ3	Souza Cruz ON	0,12	Low	20.786.920.000	Big	0,40	Winner	Big Low Winner	18,82%	2,50%	4,57%	3,37%	-1,46%	5,06%	-11,92%	0,23%	9,69%	4,06%	11,98%	0,34%
BRAP4	Bradespar PN	0,37	Low	11.548.670.250	Big	0,41	Winner	Big Low Winner	12,60%	-0,87%	10,66%	7,58%	-1,54%	2,17%	5,54%	-5,56%	-0,88%	-2,66%	-0,49%	-2,22%
BRAP3	Bradespar ON	0,37	Low	11.548.670.250	Big	0,41	Winner	Big Low Winner	10,42%	-0,51%	11,39%	6,12%	0,49%	1,71%	7,52%	-5,94%	-1,55%	0,19%	0,86%	-2,28%
ALL3	All Amer Lat ON	0,29	Low	10.446.518.800	Big	0,42	Winner	Big Low Winner	6,05%	-11,41%	0,84%	-10,11%	-1,42%	-5,96%	-6,13%	-2,06%	-2,83%	-2,99%	1,84%	-0,15%
AMBV3	Ambev ON	0,20	Low	103.059.437.730	Big	0,43	Winner	Big Low Winner	4,63%	2,31%	5,43%	11,69%	2,99%	10,77%	-12,51%	-1,37%	5,11%	8,71%	-2,47%	4,57%
LAME3	Lojas Americ ON	0,04	Low	8.680.076.940	Big	0,45	Winner	Big Low Winner	10,89%	4,46%	9,15%	11,38%	-5,28%	-7,81%	-4,85%	-0,08%	0,56%	3,57%	14,03%	-4,10%
EKTR4	Elektro PN	0,31	Low	4.650.222.360	Big	0,46	Winner	Big Low Winner	20,21%	3,43%	-11,11%	0,59%	-6,80%	7,86%	-12,86%	-18,99%	7,22%	-1,55%	13,41%	0,39%
NATU3	Natura ON	0,07	Low	17.222.240.000	Big	0,49	Winner	Big Low Winner	16,07%	-7,44%	7,57%	7,03%	-5,38%	3,49%	-10,46%	-1,15%	11,61%	-3,70%	-4,51%	-7,80%
AMIL3	Amil ON	0,26	Low	5.232.174.250	Big	0,55	Winner	Big Low Winner	3,75%	6,05%	0,93%	6,33%	-3,18%	6,27%	-9,61%	5,66%	13,56%	0,83%	2,12%	-7,14%
RENT3	Localiza ON	0,16	Low	4.137.247.900	Big	0,60	Winner	Big Low Winner	16,36%	0,74%	16,12%	-0,87%	0,04%	-4,47%	-6,53%	-6,19%	11,49%	3,28%	-2,16%	6,08%
RAPT4	Randon Part PN	0,37	Low	2.320.506.810	Big	0,61	Winner	Big Low Winner	13,70%	-4,10%	6,06%	19,92%	-3,29%	-10,13%	-6,02%	-2,60%	-0,89%	6,03%	6,23%	0,71%
AELP3	AES Elpa ON	0,34	Low	4.753.050.000	Big	0,62	Winner	Big Low Winner	-8,04%	1,88%	-2,17%	1,78%	-3,93%	5,17%	-2,61%	-2,21%	-1,85%	10,49%	3,77%	-2,03%
MDIA3	M. Diasbranco ON	0,31	Low	4.423.731.000	Big	0,74	Winner	Big Low Winner	2,05%	3,02%	1,20%	3,64%	-2,33%	-5,95%	-6,58%	-2,44%	8,33%	6,96%	5,13%	-3,49%
RAPT3	Randon Part ON	0,37	Low	2.320.506.810	Big	0,76	Winner	Big Low Winner	16,79%	0,62%	5,10%	1,07%	4,71%	-11,89%	-2,63%	-1,62%	9,34%	-0,88%	3,49%	-1,57%
TOTS3	Totvs ON	0,14	Low	4.172.864.248	Big	0,76	Winner	Big Low Winner	-3,76%	0,85%	-0,08%	20,86%	8,51%	-0,30%	-4,14%	-3,12%	1,03%	-4,31%	5,00%	-8,57%
OGXP3	OGX Petroleo ON	0,17	Low	54.046.122.592	Big	0,79	Winner	Big Low Winner	11,18%	12,32%	5,60%	1,22%	-10,84%	0,50%	-13,95%	13,02%	1,03%	-14,05%	-4,91%	-9,15%
DASA3	Dasa ON	0,16	Low	3.893.309.470	Big	0,80	Winner	Big Low Winner	-0,47%	8,81%	10,87%	2,94%	4,76%	2,88%	-10,00%	-0,74%	4,48%	0,24%	6,41%	-6,25%
TAMM4	Tam S/A PN	0,29	Low	3.758.600.000	Big	0,84	Winner	Big Low Winner	17,64%	16,49%	11,82%	8,33%	-2,53%	-3,68%	-6,03%	-4,26%	-10,13%	6,39%	6,41%	-2,53%
CBEE3	Ampla Energ ON	0,26	Low	5.766.098.399	Big	0,87	Winner	Big Low Winner	14,97%	-5,33%	0,00%	-12,50%	-0,71%	-2,16%	-7,35%	-1,59%	-4,84%	4,24%	-0,57%	6,61%
DROG3	Drogasil ON	0,25	Low	2.049.507.000	Big	0,94	Winner	Big Low Winner	6,09%	1,07%	17,09%	-0,39%	-2,44%	-3,25%	-11,11%	5,83%	0,83%	-11,32%	-0,88%	-4,50%
LREN3	Lojas Renner ON	0,16	Low	5.973.149.000	Big	1,04	Winner	Big Low Winner	20,33%	-3,83%	2,28%	15,88%	-10,67%	-5,06%	-14,18%	5,37%	4,00%	12,47%	3,10%	-0,32%
ODPV3	Odontoprev ON	0,28	Low	2.784.897.500	Big	1,04	Winner	Big Low Winner	4,93%	13,27%	6,42%	25,69%	3,86%	-1,22%	-10,32%	-0,44%	19,11%	-4,50%	12,20%	-8,77%
HYPE3	Hypermarcas ON	0,36	Low	12.541.793.980	Big	1,16	Winner	Big Low Winner	-1,21%	1,00%	13,66%	6,50%	-3,11%	-16,96%	-11,94%	-4,23%	13,68%	-2,31%	-29,22%	-1,01%
LLXL3	Lix Log ON	0,14	Low	5.097.263.680	Big	1,35	Winner	Big Low Winner	20,92%	0,00%	4,04%	1,30%	-9,38%	-41,24%	-15,43%	13,50%	10,79%	-9,54%	5,05%	0,42%
DTEX3	Duratex ON	0,32	Low	7.508.461.200	Big	2,27	Winner	Big Low Winner	12,50%	-2,77%	3,09%	6,81%	0,00%	-8,19%	-10,36%	4,75%	3,29%	-5,74%	-5,24%	2,88%
AMAR3	Lojas Marisa ON	0,35	Low	3.831.278.760	Big	2,57	Winner	Big Low Winner	6,89%	5,35%	4,27%	13,27%	-4,51%	-3,42%	-13,16%	0,69%	15,64%	17,43%	-9,83%	-11,19%
HGTX3	Cia Hering ON	0,20	Low	2.549.327.000	Big	2,59	Winner	Big Low Winner	26,63%	14,31%	8,01%	15,04%	8,14%	-9,97%	-5,19%	-3,01%	20,82%	14,06%	5,87%	-0,15%
TMAR3	Telemar N L ON	0,59	Medium	12.859.922.630	Big	-0,19	Loser	Big Medium Loser	4,97%	-7,92%	3,26%	1,85%	1,30%	-6,62%	12,09%	4,26%	4,56%	8,68%	-7,69%	-6,57%
TNLP3	Telemar ON	0,54	Medium	11.696.287.700	Big	-0,16	Loser	Big Medium Loser	-11,67%	-8,56%	3,28%	8,59%	-10,28%	5,42%	12,63%	-0,36%	2,90%	-7,21%	-4,09%	-16,74%
TMAR5	Telemar N L PNA	0,59	Medium	12.859.922.630	Big	-0,13	Loser	Big Medium Loser	-5,71%	-3,66%	0,88%	7,37%	-0,44%	1,27%	5,44%	-3,85%	14,83%	-0,15%	7,52%	-11,43%
PETR3	Petrobras ON	0,47	Medium	256.675.337.940	Big	-0,12	Loser	Big Medium Loser	3,35%	-7,07%	2,74%	-6,09%	-3,67%	12,41%	-1,64%	8,49%	0,54%	-11,05%	-6,44%	-2,16%
TNLP4	Telemar PN	0,54	Medium	11.696.287.700	Big	-0,11	Loser	Big Medium Loser	-4,63%	-7,18%	1,26%	7,64%	-8,25%	1,63%	9,43%	-2,37%	8,29%	-3,66%	5,25%	-13,38%
EBTP4	Embratel Part PN	0,60	Medium	12.380.320.293	Big	-0,04	Loser	Big Medium Loser	-1,04%	-4,22%	-3,67%	3,33%	-8,68%	-1,01%	-4,90%	-3,11%	-9,19%	8,91%	0,58%	9,83%
PETR4	Petrobras PN	0,47	Medium	256.675.337.940	Big	-0,02	Loser	Big Medium Loser	3,69%	-5,75%	4,72%	-5,28%	-4,37%	11,85%	-0,73%	5,50%	0,30%	-9,77%	-5,11%	-1,54%
EBTP3	Embratel Part ON	0,60	Medium	12.380.320.293	Big	0,02	Loser	Big Medium Loser	-5,48%	-3,95%	-4,02%	3,71%	-11,76%	2,19%	-3,16%	-6,32%	-7,87%	8,10%	3,45%	5,56%
NETC4	Net PN	0,44	Medium	5.962.017.000	Big	0,03	Loser	Big Medium Loser	11,29%	17,76%	-0,81%	3,53%	-0,35%	-0,83%	-24,81%	6,41%	-20,73%	1,53%	9,20%	3,77%
LIGT3	Light S/A ON	0,55	Medium	4.286.693.941	Big	0,05	Loser	Big Medium Loser	4,66%	-0,64%	6,74%	-0,83%	2,61%	15,70%	2,83%	4,40%	3,30%	0,06%	2,45%	8,14%
CNFB4	Confab PN	0,59	Medium	1.992.511.800	Big	0,08	Loser	Big Medium Loser	5,95%	16,05%	3,36%	0,00%	0,75%	-0,16%	-5,25%	-13,67%	-11,82%	0,70%	4,39%	-5,49%
EMBR3	Embraer ON	0,74	Medium	6.715.611.200	Big	0,09	Loser	Big Medium Loser	23,81%	-6,01%	9,62%	2,54%	2,31%	-3,17%	14,58%	3,62%	-3,21%	-8,44%	1,21%	-4,10%
TRPL4	Tran Paulista PN	0,53	Medium	7.155.840.000	Big	0,10	Loser	Big Medium Loser	5,96%	2,89%	4,32%	4,74%	0,00%	3,96%	-5,49%	-0,06%	2,12%	1,01%	-1,12%	-0,22%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2010 - 2011	Índice B/M de dez/2009	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2010	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2010	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11
EQT3	Equatorial ON	0,60	Medium	1.762.816.250	Big	0,11	Loser	Big Medium Loser	2,46%	-3,79%	-8,07%	14,83%	2,72%	-5,71%	1,58%	1,90%	7,71%	5,43%	0,86%	1,71%
TRPL3	Tran Paulist ON	0,53	Medium	7.155.840.000	Big	0,13	Loser	Big Medium Loser	6,01%	-1,00%	6,06%	7,54%	2,73%	8,14%	0,12%	0,00%	0,33%	0,73%	0,32%	-4,24%
TRNA11	Taesa UNT N2	0,57	Medium	2.353.923.569	Big	0,13	Loser	Big Medium Loser	7,84%	10,76%	3,81%	2,29%	-2,83%	-3,11%	1,61%	0,35%	12,50%	24,85%	0,00%	2,94%
VIVO3	Vivo ON	0,47	Medium	23.976.874.800	Big	0,15	Loser	Big Medium Loser	27,90%	-0,26%	4,38%	1,30%	-3,90%	-2,22%	5,86%	1,79%	-43,95%	-0,56%	7,46%	2,21%
BRFS3	BRF Foods ON	0,67	Medium	20.623.381.277	Big	0,16	Loser	Big Medium Loser	4,26%	-4,69%	9,34%	-4,16%	3,32%	8,16%	0,04%	5,67%	6,68%	2,27%	-7,14%	-8,34%
TCSL4	Tim Part S/A PN	0,58	Medium	14.073.353.200	Big	0,17	Loser	Big Medium Loser	4,12%	-1,78%	9,88%	2,20%	-0,72%	-0,36%	11,80%	2,44%	11,09%	5,99%	5,12%	-0,53%
ITSA3	Itaúsa ON	0,45	Medium	48.008.309.460	Big	0,18	Loser	Big Medium Loser	12,72%	-2,72%	3,66%	4,82%	-2,52%	10,23%	-16,76%	-0,67%	5,24%	1,70%	-6,52%	4,65%
CMIG4	Cemig PN	0,58	Medium	15.842.972.140	Big	0,20	Loser	Big Medium Loser	0,54%	6,46%	-1,96%	9,07%	-4,81%	-1,84%	2,58%	0,91%	12,80%	3,24%	-2,79%	6,99%
VIVO4	Vivo PN	0,47	Medium	23.976.874.800	Big	0,21	Loser	Big Medium Loser	1,40%	-10,31%	9,48%	6,06%	0,65%	8,07%	6,16%	6,61%	8,21%	7,19%	9,75%	2,87%
COCE5	Coelce PNA	0,42	Medium	2.093.049.176	Big	0,23	Loser	Big Medium Loser	6,53%	7,57%	-11,10%	5,59%	0,39%	-0,07%	3,54%	4,51%	9,91%	2,68%	2,56%	3,87%
CMIG3	Cemig ON	0,58	Medium	15.842.972.140	Big	0,26	Loser	Big Medium Loser	1,23%	7,77%	-5,28%	11,94%	-4,00%	2,05%	2,99%	0,61%	12,79%	4,95%	0,38%	7,19%
MRFG3	Marfrig ON	0,63	Medium	5.849.653.537	Big	0,29	Loser	Big Medium Loser	4,86%	-3,95%	1,41%	-10,79%	-15,15%	18,77%	-12,47%	7,64%	0,55%	11,03%	-11,65%	7,69%
UGPA4	Ultrapar PN	0,45	Medium	11.572.026.890	Big	0,31	Loser	Big Medium Loser	4,29%	8,57%	5,49%	1,47%	-1,16%	2,94%	0,10%	-0,42%	5,08%	1,55%	0,66%	0,07%
GOAU4	Gerdau Met PN	0,58	Medium	11.120.245.300	Big	0,32	Loser	Big Medium Loser	6,13%	-8,46%	-3,02%	-4,14%	-10,60%	15,27%	-4,89%	1,37%	-5,40%	-5,87%	-4,64%	-8,09%
COCE3	Coelce ON	0,42	Medium	2.093.049.176	Big	0,33	Loser	Big Medium Loser	1,72%	7,12%	-8,63%	1,03%	1,82%	1,14%	-2,12%	9,64%	11,26%	2,57%	-0,12%	1,81%
ELPL4	Eletropaulo PN	0,58	Medium	6.017.927.175	Big	0,34	Loser	Big Medium Loser	2,89%	-0,37%	-8,48%	-1,66%	4,31%	5,13%	1,21%	-1,23%	12,46%	6,09%	5,54%	-2,98%
GFSA3	Gafisa ON	0,49	Medium	4.630.478.400	Big	0,34	Loser	Big Medium Loser	22,22%	-8,33%	7,85%	8,05%	-15,39%	0,92%	-15,20%	0,29%	0,78%	-6,69%	-7,46%	-14,60%
GGBR3	Gerdau ON	0,44	Medium	30.409.372.130	Big	0,37	Winner	Big Medium Winner	6,96%	-5,84%	-0,17%	-2,59%	-11,25%	12,63%	-2,80%	4,60%	-7,00%	-2,91%	-3,10%	-3,51%
ITSA4	Itaúsa PN	0,45	Medium	48.008.309.460	Big	0,38	Winner	Big Medium Winner	22,13%	-5,43%	5,16%	4,41%	-3,93%	1,96%	-10,09%	2,97%	6,96%	-5,08%	-2,64%	1,64%
SUZB5	Suzano Papel PNA	0,70	Medium	5.812.684.020	Big	0,39	Winner	Big Medium Winner	10,45%	-4,10%	0,56%	1,56%	-7,98%	1,32%	-1,89%	-2,00%	5,91%	2,26%	-4,92%	-22,67%
GGBR4	Gerdau PN	0,44	Medium	30.409.372.130	Big	0,39	Winner	Big Medium Winner	7,67%	-7,51%	-2,83%	-3,08%	-10,86%	16,26%	-5,82%	3,00%	-7,93%	-6,39%	-8,08%	-5,83%
CSAN3	Cosan ON	0,47	Medium	9.172.383.879	Big	0,39	Winner	Big Medium Winner	10,72%	-6,60%	9,83%	6,80%	-2,23%	5,18%	-5,72%	-0,15%	-2,27%	-4,72%	-0,21%	1,86%
VALE3	Vale ON	0,39	Medium	219.020.269.280	Big	0,42	Winner	Big Medium Winner	11,23%	-3,44%	11,56%	3,56%	-0,07%	3,30%	3,72%	-1,37%	-5,24%	-1,76%	-2,97%	-1,51%
GOAU3	Gerdau Met ON	0,58	Medium	11.120.245.300	Big	0,42	Winner	Big Medium Winner	6,95%	-2,70%	0,41%	-6,71%	-6,88%	11,32%	-6,44%	-0,59%	-3,02%	-3,92%	-2,57%	-7,35%
PDGR3	PDG Realt ON	0,43	Medium	8.400.882.360	Big	0,44	Winner	Big Medium Winner	22,83%	-3,63%	11,70%	5,56%	-2,30%	-2,21%	-9,25%	-1,41%	0,77%	2,65%	7,14%	-11,21%
USIM5	Usiminas PNA	0,62	Medium	23.568.737.969	Big	0,45	Winner	Big Medium Winner	2,85%	-11,01%	3,11%	-5,40%	-11,92%	3,50%	1,41%	-2,21%	4,71%	-18,23%	-6,19%	-9,57%
VALE5	Vale PNA	0,39	Medium	219.020.269.280	Big	0,46	Winner	Big Medium Winner	12,56%	-2,91%	11,75%	4,34%	0,52%	1,04%	5,78%	-2,73%	-4,46%	-1,48%	-2,67%	-0,45%
CEPE5	Celpe PNA	0,42	Medium	3.432.152.000	Big	0,46	Winner	Big Medium Winner	0,62%	0,00%	-2,17%	4,18%	0,00%	-2,22%	-1,41%	-0,23%	4,65%	2,22%	-1,82%	2,29%
USIM3	Usiminas ON	0,62	Medium	23.568.737.969	Big	0,47	Winner	Big Medium Winner	7,59%	-9,53%	11,70%	-2,89%	-12,34%	-0,99%	17,05%	7,32%	4,88%	-7,86%	-9,88%	0,99%
MPXE3	MPX Energia ON	0,62	Medium	2.692.852.100	Big	0,51	Winner	Big Medium Winner	5,58%	39,09%	-4,25%	2,49%	-6,62%	-0,64%	4,86%	29,62%	11,59%	-6,93%	14,15%	-1,05%
MULT3	Multiplan ON	0,49	Medium	5.910.834.243	Big	0,52	Winner	Big Medium Winner	-0,36%	1,25%	7,81%	8,64%	-2,56%	-2,89%	-13,31%	1,47%	3,97%	-2,96%	11,99%	-5,36%
IGTA3	Iguatemi ON	0,52	Medium	2.512.383.500	Big	0,53	Winner	Big Medium Winner	10,28%	-3,32%	12,43%	4,47%	8,11%	-2,35%	-13,25%	0,08%	10,74%	2,27%	0,00%	-5,31%
MAGG3	Magnesita SA ON	0,60	Medium	2.685.404.114	Big	0,56	Winner	Big Medium Winner	14,42%	-8,57%	5,70%	-3,39%	-4,77%	-3,59%	-6,18%	-13,38%	3,74%	-3,02%	-10,07%	1,33%
ALPA4	Alpargatas PN	0,51	Medium	2.727.041.850	Big	0,56	Winner	Big Medium Winner	2,45%	7,63%	11,76%	10,53%	-5,74%	9,54%	-0,83%	-0,56%	6,55%	2,50%	7,72%	-1,63%
BRKM3	Braskem ON	0,68	Medium	9.195.557.340	Big	0,58	Winner	Big Medium Winner	2,51%	24,91%	1,52%	10,57%	0,78%	14,10%	-3,37%	-4,42%	5,23%	5,09%	6,36%	-0,81%
RSID3	Rossi Resid ON	0,56	Medium	3.462.248.365	Big	0,59	Winner	Big Medium Winner	21,68%	-4,23%	6,86%	2,84%	-9,06%	-2,38%	-11,36%	-1,60%	5,50%	8,38%	-3,04%	-8,86%
PCAR4	P.Acucar-Cbd PN	0,40	Medium	16.199.778.580	Big	0,59	Winner	Big Medium Winner	-8,57%	7,65%	-5,74%	14,14%	6,61%	-2,28%	-9,41%	-1,56%	8,61%	5,05%	-9,58%	14,14%
GRND3	Grendene ON	0,48	Medium	2.330.580.000	Big	0,60	Winner	Big Medium Winner	3,87%	-5,47%	13,47%	3,38%	7,22%	-0,85%	-1,50%	2,40%	2,13%	-0,34%	-4,78%	2,27%
KLBN4	Klabin S/A PN	0,50	Medium	4.722.485.630	Big	0,68	Winner	Big Medium Winner	3,57%	-4,30%	-2,45%	0,85%	3,38%	19,39%	-2,91%	8,45%	7,14%	-6,11%	-1,80%	-3,49%
POMO3	Marcopolo ON	0,51	Medium	1.924.827.380	Big	0,70	Winner	Big Medium Winner	10,49%	1,90%	14,91%	21,52%	8,23%	4,40%	-3,15%	-7,18%	13,99%	10,06%	2,51%	-2,45%
STBP11	Santos Brp UNT N2	0,50	Medium	1.967.328.000	Big	0,70	Winner	Big Medium Winner	11,80%	-0,42%	9,52%	25,70%	3,74%	-1,53%	7,61%	-0,71%	8,52%	13,86%	-0,50%	-6,17%
BRKM5	Braskem PNA	0,68	Medium	9.195.557.340	Big	0,76	Winner	Big Medium Winner	5,43%	17,18%	10,98%	1,51%	4,30%	11,98%	2,95%	-3,29%	6,71%	5,82%	11,93%	-9,76%
POMO4	Marcopolo PN	0,51	Medium	1.924.827.380	Big	0,93	Winner	Big Medium Winner	6,33%	9,13%	2,27%	22,50%	4,96%	1,09%	-14,02%	-5,16%	20,52%	2,92%	5,40%	-5,27%
BISA3	Brookfield ON	0,71	Medium	3.373.856.455	Big	0,95	Winner	Big Medium Winner	18,25%	-1,52%	0,33%	1,87%	-12,10%	6,27%	-11,21%	0,78%	9,56%	3,18%	-2,45%	-8,09%
ALPA3	Alpargatas ON	0,51	Medium	2.727.041.850	Big	1,11	Winner	Big Medium Winner	5,06%	20,98%	5,60%	10,80%	-5,17%	-5,88%	20,10%	-18,49%	10,20%	-1,80%	6,47%	8,23%
GUAR4	Guararapes PN	0,40	Medium	3.706.248.000	Big	1,13	Winner	Big Medium Winner	25,47%	3,73%	8,73%	4,13%	1,14%	-0,63%	-1,02%	-2,81%	4,21%	11,69%	-2,51%	-5,33%
OHLB3	OHL Brasil ON	0,40	Medium	2.885.760.210	Big	1,18	Winner	Big Medium Winner	9,57%	4,58%	10,42%	8,96%	1,32%	2,53%	-3,58%	-4,10%	11,59%	9,56%	-0,75%	0,75%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2010 - 2011	Índice B/M de dez/2009	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2010	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2010	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11
GUAR3	Guararapes ON	0,40	Medium	3.706.248.000	Big	1,52	Winner	Big Medium Winner	18,56%	3,08%	8,40%	3,12%	-3,53%	-6,92%	-0,37%	-0,51%	7,39%	1,11%	3,67%	-2,14%
GOLL4	Gol PN	0,41	Medium	5.767.832.260	Big	1,79	Winner	Big Medium Winner	14,59%	-7,35%	14,32%	13,10%	-6,47%	-8,56%	-5,14%	-7,52%	-0,82%	-0,18%	-7,72%	-6,57%
REDE4	Rede Energia PN	0,53	Medium	3.452.859.100	Big	2,33	Winner	Big Medium Winner	8,94%	0,09%	-45,18%	3,84%	-10,02%	5,82%	-3,88%	-14,48%	-10,24%	7,46%	-2,04%	-10,63%
EMAE4	Emae PN	1,59	High	280.797.200	Small	-0,21	Loser	Small High Loser	-6,71%	-4,80%	-3,70%	13,08%	5,99%	-0,13%	1,41%	-15,08%	6,72%	13,43%	-3,27%	6,31%
CTKA4	Karsten PN	1,00	High	59.640.840	Small	-0,20	Loser	Small High Loser	0,97%	-2,87%	-2,46%	9,85%	32,18%	11,63%	3,25%	2,20%	0,00%	-0,77%	-3,44%	-8,43%
CTSA4	Santanense PN	1,35	High	108.820.520	Small	-0,09	Loser	Small High Loser	4,01%	1,40%	4,84%	3,96%	-11,11%	-3,58%	-5,66%	0,40%	11,95%	3,91%	15,36%	-1,84%
CTSA3	Santanense ON	1,35	High	108.820.520	Small	-0,07	Loser	Small High Loser	3,61%	-2,44%	-3,57%	2,96%	5,04%	-8,46%	-8,37%	4,98%	18,58%	1,00%	12,08%	0,00%
SMT03	Sao Martinho ON	0,85	High	1.574.410.950	Small	-0,07	Loser	Small High Loser	16,13%	7,07%	4,53%	19,58%	9,77%	13,10%	-9,43%	-4,29%	11,41%	-5,43%	0,83%	-1,23%
MNDL3	Mundial ON	2,01	High	59.270.000	Small	-0,06	Loser	Small High Loser	26,19%	15,09%	1,09%	-14,05%	-13,84%	7,30%	0,68%	4,73%	-8,39%	86,62%	58,38%	411,59%
CEBR6	Ceb PNB	1,15	High	286.159.889	Small	-0,04	Loser	Small High Loser	-7,24%	1,92%	-26,89%	-2,63%	9,73%	3,45%	28,10%	0,37%	0,00%	0,00%	-7,41%	-12,40%
MNDL4	Mundial PN	2,01	High	59.270.000	Small	-0,02	Loser	Small High Loser	49,19%	-1,62%	-1,65%	-3,35%	-17,92%	24,65%	3,39%	0,00%	4,92%	66,15%	38,86%	160,27%
LOGN3	Log-in ON	0,81	High	573.638.985	Small	-0,00	Loser	Small High Loser	9,70%	17,28%	5,45%	4,07%	4,65%	5,05%	-8,65%	-4,53%	-7,39%	-1,90%	-3,52%	-6,92%
CRDE3	Cr2 ON	1,33	High	237.600.400	Small	-0,02	Loser	Small High Loser	1,94%	7,43%	9,04%	7,97%	-6,95%	28,45%	-2,15%	-16,32%	9,84%	0,00%	11,09%	0,87%
VIVR3	Viver ON	1,15	High	784.599.750	Small	0,07	Loser	Small High Loser	19,27%	-9,15%	4,36%	6,11%	-0,91%	5,50%	-6,38%	-5,26%	1,31%	-3,87%	-6,38%	-7,89%
CLSC6	Celeesc PNB	1,28	High	1.565.607.000	Small	0,08	Loser	Small High Loser	-0,50%	0,21%	2,93%	-0,57%	-1,43%	16,11%	2,90%	4,85%	5,18%	-1,67%	-0,33%	-2,92%
TUPY3	Tupy ON	1,13	High	796.496.283	Small	0,10	Loser	Small High Loser	1,79%	42,25%	5,89%	13,14%	11,53%	-5,52%	-2,00%	4,04%	-0,19%	1,54%	11,05%	4,64%
BDLL4	Bardella PN	0,99	High	274.110.700	Small	0,11	Loser	Small High Loser	0,06%	8,13%	-5,20%	-1,83%	3,73%	-15,57%	0,71%	1,41%	6,60%	0,33%	-6,11%	0,78%
CMGR4	Cemat PN	1,57	High	907.876.470	Small	0,13	Loser	Small High Loser	-9,60%	-0,15%	-14,18%	-5,92%	-2,29%	7,42%	2,79%	-5,36%	-0,75%	-4,75%	0,80%	-0,99%
LIXC4	Lix da Cunha PN	1,19	High	39.580.360	Small	0,13	Loser	Small High Loser	16,33%	-11,46%	0,00%	-2,27%	-0,66%	-6,00%	-9,57%	-3,53%	-11,38%	-5,50%	-10,68%	-17,39%
ELEK4	Elekeiroz PN	0,96	High	444.046.495	Small	0,14	Loser	Small High Loser	-5,13%	2,27%	-0,44%	-1,88%	7,28%	8,99%	1,98%	-3,88%	-3,23%	-0,83%	-4,54%	8,27%
PTNT4	Pettenati PN	1,16	High	74.873.015	Small	0,14	Loser	Small High Loser	0,00%	-10,53%	12,75%	9,91%	-14,65%	11,11%	-4,00%	-9,85%	5,88%	-0,79%	4,00%	-4,62%
DXTG4	Dixie Toga PN	1,10	High	661.320.870	Small	0,16	Loser	Small High Loser	0,83%	1,23%	4,47%	-2,72%	-0,40%	1,61%	1,58%	29,96%	2,99%	2,62%	1,32%	4,01%
SULT4	Sultepe PN	3,55	High	63.630.000	Small	0,16	Loser	Small High Loser	-0,99%	6,00%	-1,89%	-6,73%	-3,30%	-6,18%	5,23%	-1,30%	5,91%	13,64%	24,55%	-11,43%
BRGE12	Alfa Consorc PNF	1,39	High	427.889.560	Small	0,17	Loser	Small High Loser	3,31%	-0,17%	-22,31%	36,25%	-12,50%	-7,14%	0,00%	-0,48%	-11,11%	2,50%	-7,32%	-5,26%
ECPR4	Encorpar PN	2,83	High	31.540.000	Small	0,17	Loser	Small High Loser	2,35%	0,06%	5,29%	14,53%	-12,20%	-0,11%	-0,17%	5,68%	-0,74%	8,82%	51,68%	37,24%
DOHL4	Dohler PN	1,97	High	141.204.000	Small	0,18	Loser	Small High Loser	7,11%	1,37%	13,49%	6,93%	0,27%	5,17%	-1,33%	1,32%	-0,24%	1,04%	-14,79%	-0,62%
GPCP3	GPC Part ON	0,91	High	95.026.750	Small	0,19	Loser	Small High Loser	-3,30%	3,41%	-2,20%	-3,37%	-4,65%	-1,22%	-7,41%	-10,67%	-4,48%	6,25%	4,41%	-1,41%
CTNM4	Coteminas PN	2,43	High	541.389.690	Small	0,21	Loser	Small High Loser	2,78%	-9,38%	-3,91%	5,02%	2,51%	20,00%	-4,63%	-4,85%	-4,08%	-3,62%	1,68%	-7,61%
RPAD6	Alfa Holding PNB	1,29	High	423.461.110	Small	0,25	Loser	Small High Loser	0,00%	-7,52%	19,72%	-6,86%	1,05%	-9,17%	-0,23%	-8,01%	0,00%	0,50%	-17,16%	1,20%
CEBR5	Ceb PNA	1,15	High	286.159.889	Small	0,28	Loser	Small High Loser	-5,68%	-5,10%	-13,95%	-7,02%	9,43%	13,79%	-5,76%	4,53%	7,66%	7,06%	-0,64%	-11,36%
JBDU3	J B Duarte ON	1,99	High	30.970.960	Small	0,29	Loser	Small High Loser	0,00%	-12,50%	0,00%	0,00%	0,00%	-14,29%	0,00%	-16,67%	-20,00%	0,00%	0,00%	0,00%
MEND5	Mendes Jr PNA	5,24	High	404.281.946	Small	0,29	Loser	Small High Loser	-12,26%	9,97%	-11,34%	5,10%	-8,54%	-3,71%	-3,07%	8,57%	-7,63%	33,90%	56,85%	-13,91%
RPAD3	Alfa Holding ON	1,29	High	423.461.110	Small	0,30	Loser	Small High Loser	-6,70%	2,53%	0,60%	19,32%	-2,34%	-11,62%	-2,67%	-0,60%	-19,60%	10,70%	-0,22%	-1,80%
SGPS3	Springs ON	2,48	High	617.682.100	Small	0,30	Loser	Small High Loser	2,33%	-7,27%	-1,96%	4,25%	13,43%	14,16%	-2,41%	-5,12%	-3,00%	-5,15%	-1,09%	-9,89%
PAT14	Panatlantica PN	1,18	High	145.673.100	Small	0,30	Loser	Small High Loser	-2,54%	9,83%	4,21%	0,51%	18,09%	-0,51%	2,65%	-4,17%	-10,00%	0,72%	-14,67%	-1,84%
RPAD5	Alfa Holding PNA	1,29	High	423.461.110	Small	0,32	Loser	Small High Loser	0,20%	-2,74%	11,06%	9,20%	-0,53%	-0,53%	0,35%	10,11%	0,33%	0,83%	1,48%	0,00%
IENG5	Ienergia PNA	0,83	High	155.417.760	Small	0,32	Loser	Small High Loser	5,56%	0,00%	-10,53%	-2,94%	3,03%	-2,94%	-12,12%	-10,34%	-7,69%	0,00%	-4,17%	-4,35%
MGEL4	Mangels Indl PN	0,86	High	123.182.430	Small	0,33	Loser	Small High Loser	12,96%	-0,25%	21,25%	14,43%	2,70%	-5,26%	-7,87%	-5,03%	2,12%	-3,83%	0,50%	0,00%
MEND6	Mendes Jr PNB	5,24	High	404.281.946	Small	0,34	Loser	Small High Loser	8,92%	-8,43%	2,63%	-3,85%	-5,33%	-4,08%	-0,09%	6,44%	-6,05%	27,81%	44,77%	0,00%
CTNM3	Coteminas ON	2,43	High	541.389.690	Small	0,39	Winner	Small High Winner	0,22%	-2,17%	5,56%	-0,21%	-2,53%	16,23%	21,04%	-20,15%	-5,59%	1,63%	-3,50%	-8,12%
PRV13	Providencia ON	0,80	High	476.243.950	Small	0,39	Winner	Small High Winner	16,30%	7,66%	-6,04%	3,57%	-0,10%	4,23%	-0,68%	-4,76%	-11,57%	4,20%	-4,82%	2,56%
MRS14	Marisol PN	0,82	High	314.311.200	Small	0,40	Winner	Small High Winner	10,36%	-7,77%	5,96%	-3,97%	-5,17%	8,00%	-5,72%	-9,66%	13,47%	3,60%	0,69%	2,76%
JBDU4	J B Duarte PN	1,99	High	30.970.960	Small	0,43	Winner	Small High Winner	12,50%	-11,11%	-12,50%	0,00%	0,00%	0,00%	-28,57%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-20,00%
TKN04	Tekno PN	0,90	High	200.260.000	Small	0,43	Winner	Small High Winner	5,41%	4,36%	0,72%	1,73%	-2,90%	5,26%	1,86%	1,38%	1,02%	0,59%	8,31%	-7,46%
CCIM3	CC Des Imob ON	1,10	High	576.249.000	Small	0,51	Winner	Small High Winner	11,76%	5,26%	6,67%	30,16%	-11,40%	7,86%	-6,78%	-3,64%	-5,84%	0,62%	-13,08%	-10,09%
ROMI3	Inds Romi ON	0,78	High	839.532.340	Small	0,58	Winner	Small High Winner	13,98%	-0,78%	2,45%	11,33%	1,05%	0,97%	-16,21%	-9,55%	3,57%	-11,91%	-12,41%	-19,32%
BHGR3	BHG ON	1,24	High	511.046.460	Small	0,58	Winner	Small High Winner	15,22%	-3,80%	20,69%	13,25%	4,59%	-11,45%	-15,06%	14,58%	15,78%	-0,04%	-3,47%	-8,43%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2010 - 2011	Índice B/M de dez/2009	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2010	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2010	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11
ITEC3	Itautec ON	0,85	High	530.703.050	Small	0,61	Winner	Small High Winner	-0,55%	13,92%	-5,88%	-1,56%	-0,42%	-5,38%	-7,91%	0,02%	-2,46%	-5,00%	-7,87%	0,00%
BEMA3	Bematech ON	0,86	High	447.094.560	Small	0,61	Winner	Small High Winner	5,54%	-5,79%	6,73%	9,78%	-10,01%	-3,89%	-0,69%	-8,92%	-6,42%	11,48%	-13,94%	-8,62%
SAPR4	Sanepar PN	1,89	High	1.014.501.346	Small	0,62	Winner	Small High Winner	15,23%	5,11%	-5,21%	6,23%	1,38%	-0,68%	8,42%	32,48%	-0,96%	-3,64%	2,02%	3,21%
TIBR5	Millennium PNA	1,25	High	338.379.277	Small	0,68	Winner	Small High Winner	0,00%	8,33%	0,00%	-7,69%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,63%	-8,33%	9,09%
IENG3	Ienergia ON	0,83	High	155.417.760	Small	0,70	Winner	Small High Winner	-1,75%	-10,71%	-4,00%	-2,08%	0,00%	-6,38%	-2,27%	-6,98%	-20,00%	-28,13%	0,00%	8,70%
FESA4	Ferbasa PN	0,84	High	958.386.000	Small	0,71	Winner	Small High Winner	16,91%	-0,91%	4,50%	4,85%	8,62%	-3,86%	0,00%	-10,71%	7,00%	-4,21%	0,75%	-11,06%
EUCA4	Eucatex PN	1,71	High	552.052.980	Small	0,73	Winner	Small High Winner	18,79%	-15,82%	-3,62%	16,46%	9,06%	5,66%	4,17%	9,33%	9,27%	-1,79%	-11,30%	-0,51%
PRFM3	Profarma ON	0,89	High	527.307.600	Small	0,82	Winner	Small High Winner	0,63%	-12,50%	16,07%	2,15%	-11,14%	5,08%	-6,45%	4,48%	1,32%	0,98%	-3,05%	0,00%
TIBR6	Millennium PNB	1,25	High	338.379.277	Small	0,83	Winner	Small High Winner	0,00%	0,00%	9,09%	-16,67%	0,00%	0,00%	0,00%	-10,00%	11,11%	0,00%	-10,00%	22,22%
FRAS4	Fras-Le PN	0,86	High	348.933.690	Small	0,91	Winner	Small High Winner	16,62%	3,19%	2,62%	2,09%	-10,00%	4,00%	-4,70%	-5,71%	-2,20%	-1,47%	-3,75%	1,15%
SGEN4	Sergen PN	2,63	High	36.169.798	Small	1,06	Winner	Small High Winner	17,45%	-5,14%	26,51%	-30,95%	-0,69%	-2,78%	7,14%	-1,33%	-10,14%	3,76%	-4,35%	6,06%
GSHP3	Generalshopp ON	0,92	High	413.436.114	Small	1,09	Winner	Small High Winner	10,74%	4,08%	5,93%	25,80%	1,27%	2,75%	-8,33%	-10,00%	1,67%	13,75%	-1,52%	8,94%
INEP3	Inepar ON	0,77	High	314.494.100	Small	1,10	Winner	Small High Winner	12,32%	-4,25%	-1,69%	13,55%	1,14%	4,87%	-10,71%	7,40%	1,86%	-6,03%	-13,61%	8,97%
TRIS3	Trisul ON	0,99	High	481.796.110	Small	1,25	Winner	Small High Winner	9,34%	3,88%	0,15%	19,25%	-4,26%	-7,84%	-11,49%	-4,97%	-25,46%	-3,85%	1,54%	-5,71%
BEEF3	Minerva ON	0,86	High	723.709.420	Small	1,25	Winner	Small High Winner	0,00%	-0,15%	-0,29%	-11,27%	7,92%	6,73%	-6,16%	-1,68%	0,16%	3,72%	-19,28%	-9,44%
HBT55	Habitasul PNA	1,94	High	66.675.915	Small	1,29	Winner	Small High Winner	-4,93%	-13,54%	-9,17%	-13,94%	2,35%	-2,08%	-2,13%	-8,70%	47,62%	72,58%	26,53%	-11,63%
TPIS3	Triunfo Part ON	1,04	High	786.940.000	Small	1,51	Winner	Small High Winner	15,58%	4,67%	4,63%	19,73%	8,61%	12,07%	-5,13%	-7,46%	5,51%	0,67%	1,77%	-0,11%
RCSL4	Recrusul PN	0,02	Low	61.896.820	Small	-	0,15	Loser	Small Low Loser	1,14%	-13,48%	14,29%	-7,95%	4,94%	3,53%	-9,09%	-15,00%	-17,65%	-16,07%	2,13%
UNIP6	Unipar PNB	0,27	Low	551.200.553	Small	-	0,15	Loser	Small Low Loser	1,72%	6,78%	0,00%	4,76%	-7,58%	-4,92%	-1,72%	-12,28%	-10,00%	0,00%	-13,33%
LUPA3	Lupatech ON	0,15	Low	1.002.477.000	Small	-	0,11	Loser	Small Low Loser	2,95%	-5,41%	9,29%	-4,47%	-11,01%	1,47%	-9,23%	-6,06%	-14,90%	-15,87%	5,97%
UNIP3	Unipar ON	0,27	Low	551.200.553	Small	-	0,07	Loser	Small Low Loser	-5,19%	8,22%	-5,06%	1,33%	-11,84%	4,48%	-10,00%	-11,11%	-7,14%	1,92%	-1,96%
ESTC3	Estacio Part ON	0,24	Low	1.582.674.000	Small	-	0,02	Loser	Small Low Loser	4,43%	-10,53%	3,35%	30,91%	6,85%	-0,55%	-11,11%	1,25%	9,05%	-11,44%	0,87%
MTIG4	Metal Iguaçu PN	0,27	Low	134.275.850	Small	-	0,03	Loser	Small Low Loser	8,57%	-2,63%	5,41%	-10,26%	-2,86%	-5,88%	-3,13%	-9,68%	-3,57%	-7,41%	0,00%
UCOP4	Usin C Pinto PN	0,21	Low	1.501.500.000	Small	-	0,13	Loser	Small Low Loser	0,00%	-37,38%	4,17%	0,20%	5,79%	10,75%	2,21%	0,00%	-0,50%	0,50%	-0,17%
RCSL3	Recrusul ON	0,02	Low	61.896.820	Small	-	0,14	Loser	Small Low Loser	11,73%	-5,00%	-15,79%	-5,63%	15,21%	-8,75%	-4,11%	-10,00%	-20,63%	0,00%	-10,00%
TOYB3	Tectoy ON	0,05	Low	82.954.144	Small	-	0,17	Loser	Small Low Loser	0,00%	-12,50%	-14,29%	16,67%	0,00%	7,12%	-14,29%	-16,67%	0,00%	-20,00%	0,00%
VULC3	Vulcabras ON	0,24	Low	1.435.000.000	Small	-	0,23	Loser	Small Low Loser	4,63%	4,90%	-13,24%	-3,18%	8,47%	39,02%	-1,75%	-12,71%	-7,53%	0,81%	-14,13%
IDNT3	Ideiasnet ON	0,23	Low	299.803.824	Small	-	0,23	Loser	Small Low Loser	4,04%	8,41%	4,48%	8,57%	-1,58%	2,14%	2,36%	-3,07%	-7,65%	-0,86%	-5,19%
CSRN3	Cosern ON	0,36	Low	1.648.155.500	Small	-	0,27	Loser	Small Low Loser	0,52%	4,08%	-1,86%	13,80%	-7,74%	15,88%	12,56%	3,85%	-0,07%	6,65%	-2,17%
BTTL3	Battistella ON	0,02	Low	116.250.300	Small	-	0,29	Loser	Small Low Loser	8,86%	-1,16%	5,88%	21,11%	-7,34%	15,84%	11,11%	1,54%	-4,55%	-2,38%	-0,81%
TOYB4	Tectoy PN	0,05	Low	82.954.144	Small	-	0,29	Loser	Small Low Loser	0,00%	-12,50%	-14,29%	16,67%	0,00%	6,66%	-28,57%	0,00%	20,00%	-33,33%	0,00%
PTBL3	Portobello ON	0,13	Low	254.414.400	Small	-	0,32	Loser	Small Low Loser	4,38%	7,78%	-3,33%	-2,30%	17,06%	2,01%	-5,91%	-2,62%	-6,99%	18,50%	-11,71%
BTTL4	Battistella PN	0,02	Low	116.250.300	Small	-	0,40	Winner	Small Low Winner	16,88%	-1,11%	16,85%	12,50%	-9,40%	10,38%	1,71%	3,36%	-4,07%	-2,54%	-0,87%
GLOB3	Globex ON	0,34	Low	1.584.691.200	Small	-	0,41	Winner	Small Low Winner	19,92%	-2,28%	1,33%	-1,97%	27,52%	2,68%	12,76%	24,55%	-1,46%	-3,70%	-9,43%
CTAX4	Contax PN	0,23	Low	1.471.045.600	Small	-	0,66	Winner	Small Low Winner	7,27%	9,80%	8,29%	7,66%	5,87%	1,88%	-9,07%	-3,40%	-11,74%	-3,83%	-2,73%
RHDS3	M G Poliest ON	0,17	Low	1.043.244.800	Small	-	0,70	Winner	Small Low Winner	30,77%	-5,88%	0,00%	-6,25%	0,00%	-6,67%	0,00%	-14,29%	-8,33%	9,09%	-16,67%
TGMA3	Tegma ON	0,33	Low	1.006.873.260	Small	-	1,01	Winner	Small Low Winner	-2,75%	23,02%	11,80%	4,93%	20,30%	1,48%	-15,68%	9,46%	8,26%	7,90%	-6,19%
CTAX3	Contax ON	0,23	Low	1.471.045.600	Small	-	1,01	Winner	Small Low Winner	1,02%	8,72%	0,31%	-1,54%	1,56%	-1,54%	-8,75%	-3,08%	-11,66%	6,00%	-9,43%
CARD3	Csu Cardsystem ON	0,32	Low	401.301.600	Small	-	1,02	Winner	Small Low Winner	5,95%	-8,88%	-0,12%	-13,58%	-0,86%	-0,23%	-11,24%	-16,67%	-2,40%	-2,37%	0,22%
POS13	Positivo Inf ON	0,33	Low	1.460.149.710	Small	-	1,08	Winner	Small Low Winner	6,54%	-1,55%	-4,49%	-6,12%	-31,02%	-11,44%	4,96%	-19,92%	-10,18%	3,03%	1,41%
JFEN3	Joao Fortes ON	0,30	Low	1.220.000.000	Small	-	1,65	Winner	Small Low Winner	-3,28%	10,17%	-1,54%	-2,34%	-4,00%	-1,75%	-3,31%	4,82%	0,00%	-2,85%	-3,33%
KEPL3	Kepler Weber ON	0,36	Low	444.895.100	Small	-	1,65	Winner	Small Low Winner	2,94%	2,86%	0,00%	2,78%	-5,41%	0,00%	-2,86%	-2,94%	-6,06%	-12,90%	-11,11%
LPSB3	Lopes Brasil ON	0,01	Low	1.137.670.860	Small	-	2,00	Winner	Small Low Winner	18,36%	6,62%	5,00%	21,51%	7,43%	-1,89%	-7,44%	4,16%	1,86%	11,23%	-6,02%
RNAR3	Renar ON	0,69	Medium	70.400.000	Small	-	0,39	Loser	Small Medium Loser	-6,82%	1,22%	-3,61%	1,25%	-11,11%	-8,33%	-4,55%	-22,22%	-6,12%	8,70%	-6,25%
RDN13	Rodobensimob ON	0,71	Medium	570.756.250	Small	-	0,24	Loser	Small Medium Loser	18,21%	7,99%	16,00%	1,15%	-4,03%	-1,18%	0,90%	-14,25%	-13,43%	10,77%	-10,67%
RSIP3	Rasip Agro ON	0,67	Medium	71.625.010	Small	-	0,20	Loser	Small Medium Loser	0,00%	0,00%	7,32%	0,00%	-4,55%	-4,76%	5,00%	-4,76%	-2,50%	-12,82%	-2,94%
RSIP4	Rasip Agro PN	0,67	Medium	71.625.010	Small	-	0,07	Loser	Small Medium Loser	12,12%	5,41%	-2,56%	2,63%	2,56%	-2,50%	-5,13%	-2,70%	-2,78%	-8,57%	3,13%

Anexo 1 – Retorno mensal e classificação das ações

Código	2010 - 2011	Índice B/M de dez/2009	Grupo com base no índice B/M	Valor de Mercado em jun/2010	Grupo com base no tamanho	Retorno acumulado de jun/2010	Grupo com base no retorno acumulado	Carteiras	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11
TEMP3	Tempo Part ON	0,49	Medium	492.802.200	Small	- 0,05	Loser	Small Medium Loser	15,45%	4,99%	27,25%	12,97%	-4,52%	-6,56%	-17,35%	-2,12%	-5,78%	5,37%	-2,43%	-6,72%
SLCE3	SLC Agrícola ON	0,51	Medium	1.308.128.100	Small	0,05	Loser	Small Medium Loser	12,31%	6,31%	16,63%	17,90%	-14,73%	17,27%	-10,05%	9,35%	6,01%	-13,00%	2,88%	-9,23%
FJTA4	Forjas Taurus PN	0,54	Medium	653.993.500	Small	0,08	Loser	Small Medium Loser	5,27%	-10,60%	0,00%	-2,80%	-9,48%	2,76%	-1,71%	4,22%	-0,48%	-2,15%	-9,86%	1,49%
SCAR3	Sao Carlos ON	0,67	Medium	960.133.050	Small	0,14	Loser	Small Medium Loser	8,24%	-2,78%	0,00%	1,94%	28,76%	1,22%	-8,60%	-0,28%	6,18%	-2,22%	-0,18%	-0,73%
KROT11	Kroton UNT N2	0,74	Medium	816.108.386	Small	0,15	Loser	Small Medium Loser	6,14%	0,21%	5,56%	17,01%	7,53%	15,85%	6,09%	-13,72%	5,20%	-1,38%	0,19%	-2,60%
VUD3	Valid ON	0,40	Medium	760.421.500	Small	0,19	Loser	Small Medium Loser	4,32%	13,57%	3,49%	7,14%	2,34%	3,47%	2,81%	-5,86%	1,79%	8,86%	2,33%	4,80%
FHER3	Fer Heringer ON	0,57	Medium	361.593.660	Small	0,24	Loser	Small Medium Loser	5,63%	-5,84%	-3,37%	32,78%	-3,99%	1,42%	-16,50%	33,07%	-2,91%	6,30%	-11,10%	4,23%
PTPA4	Petropar PN	0,54	Medium	541.266.000	Small	0,28	Loser	Small Medium Loser	12,12%	-5,43%	-12,83%	-1,64%	11,00%	22,72%	-5,00%	-1,00%	-0,08%	11,85%	-4,74%	1,23%
ETER3	Eternit ON	0,60	Medium	756.924.660	Small	0,30	Loser	Small Medium Loser	1,30%	11,95%	-0,11%	9,28%	4,87%	14,50%	-6,17%	-1,60%	2,99%	-3,40%	-8,66%	-0,52%
ENMA3B	Cemar ON	0,40	Medium	1.329.890.400	Small	0,34	Loser	Small Medium Loser	10,00%	4,94%	-1,71%	-4,79%	-0,57%	1,15%	-0,57%	2,29%	7,82%	4,15%	3,04%	0,99%
UOLL4	Uol PN	0,77	Medium	1.099.466.879	Small	0,38	Winner	Small Medium Winner	-0,54%	6,02%	0,10%	5,15%	7,25%	21,30%	9,27%	7,93%	0,26%	12,17%	-7,63%	0,00%
MTSA4	Metisa PN	0,42	Medium	253.876.558	Small	0,40	Winner	Small Medium Winner	10,77%	-2,81%	-3,18%	-8,82%	-4,90%	15,30%	6,46%	-2,50%	5,13%	1,05%	2,31%	-3,05%
CCPR3	Cyre Com-Ccp ON	0,38	Medium	857.742.720	Small	0,47	Winner	Small Medium Winner	9,98%	19,07%	-1,54%	5,55%	8,07%	-0,62%	-2,83%	2,84%	-4,07%	2,39%	-3,08%	3,25%
ECOD3	Ecodiesel ON	0,53	Medium	609.208.320	Small	0,48	Winner	Small Medium Winner	5,95%	-2,25%	11,49%	9,28%	-6,60%	1,01%	-9,00%	-8,79%	1,20%	-1,19%	-16,87%	1,45%
TCNO4	Tecnosolo PN	0,48	Medium	75.520.000	Small	0,57	Winner	Small Medium Winner	10,81%	-9,76%	-4,05%	0,00%	-9,86%	-1,56%	4,76%	-6,06%	-1,61%	-11,48%	3,70%	1,79%
PLAS3	Plascar Part ON	0,73	Medium	599.148.000	Small	0,58	Winner	Small Medium Winner	-4,72%	2,04%	0,86%	8,50%	-6,01%	1,39%	-9,59%	-16,36%	-6,88%	-5,06%	8,61%	-7,17%
JHSF3	JHSF Part ON	0,58	Medium	1.108.170.245	Small	0,58	Winner	Small Medium Winner	16,15%	-0,99%	3,68%	3,95%	3,86%	8,36%	-7,43%	-0,93%	29,28%	3,13%	16,18%	1,06%
TCSA3	Tecnisa ON	0,58	Medium	1.250.199.200	Small	0,68	Winner	Small Medium Winner	11,63%	1,56%	-2,36%	9,24%	4,33%	2,12%	-9,75%	-3,60%	23,13%	6,19%	5,35%	0,38%
PMAM3	Paranapanema ON	0,66	Medium	1.614.914.180	Small	0,70	Winner	Small Medium Winner	23,12%	-1,28%	-5,85%	-7,60%	-10,65%	4,81%	2,99%	0,78%	1,73%	-0,95%	-7,97%	9,09%
MLFT4	Jereissati PN	0,73	Medium	1.438.945.460	Small	0,78	Winner	Small Medium Winner	24,14%	-1,39%	-1,41%	7,14%	-0,67%	14,09%	-7,65%	0,64%	3,16%	-2,45%	-13,21%	2,90%
SLED4	Saraiva Livr PN	0,43	Medium	1.006.271.900	Small	0,80	Winner	Small Medium Winner	-9,38%	9,44%	-1,35%	1,95%	9,68%	10,03%	-6,06%	-10,02%	1,48%	3,44%	-12,58%	-10,71%
EVEN3	Even ON	0,56	Medium	1.565.396.030	Small	0,89	Winner	Small Medium Winner	22,06%	0,61%	7,04%	9,75%	-7,44%	-4,02%	-8,14%	-5,06%	12,27%	2,73%	2,47%	-8,37%
CGRA4	Graziotin PN	0,60	Medium	294.671.525	Small	0,89	Winner	Small Medium Winner	-4,43%	2,77%	-4,00%	11,36%	2,11%	9,84%	-6,00%	-8,24%	8,55%	2,88%	-3,68%	-5,14%
EZTC3	Eztec ON	0,75	Medium	1.186.379.365	Small	0,97	Winner	Small Medium Winner	14,01%	13,45%	6,44%	5,88%	7,79%	7,84%	-3,99%	0,82%	3,09%	17,65%	5,29%	0,30%
INEP4	Inepar PN	0,77	Medium	314.494.100	Small	1,08	Winner	Small Medium Winner	15,73%	-8,91%	-3,40%	11,01%	0,00%	10,32%	-10,43%	7,43%	-0,19%	-5,62%	-10,27%	-2,71%
TCNO3	Tecnosolo ON	0,48	Medium	75.520.000	Small	1,19	Winner	Small Medium Winner	31,82%	-8,62%	-5,66%	-2,00%	-8,16%	2,22%	-10,87%	-14,63%	-12,86%	8,20%	7,58%	-8,45%
PNVL3	Dimed ON	0,55	Medium	296.566.500	Small	1,29	Winner	Small Medium Winner	2,18%	4,26%	-1,45%	9,48%	3,69%	19,84%	-0,54%	-2,21%	4,92%	0,61%	-6,84%	5,13%
LLIS3	Le Lis Blanc ON	0,41	Medium	430.850.680	Small	1,30	Winner	Small Medium Winner	32,63%	14,14%	18,63%	4,64%	2,57%	21,79%	-1,17%	-2,37%	4,24%	8,37%	13,79%	-5,70%
CREM3	Cremer ON	0,42	Medium	565.160.000	Small	1,33	Winner	Small Medium Winner	2,76%	-1,99%	3,77%	-0,61%	-0,09%	-1,11%	-5,95%	-1,28%	-7,76%	0,07%	8,07%	-5,19%
MYPK3	Iochp-Maxion ON	0,40	Medium	1.622.157.300	Small	1,33	Winner	Small Medium Winner	13,98%	0,56%	8,16%	16,75%	1,70%	-4,25%	-16,60%	2,29%	9,10%	2,81%	4,08%	-8,19%
FRI03	Metalfrío ON	0,67	Medium	393.670.500	Small	1,47	Winner	Small Medium Winner	5,16%	9,91%	1,82%	11,63%	7,69%	4,09%	-7,79%	-17,05%	4,67%	11,10%	-3,09%	-0,97%
HBOR3	Helbor ON	0,63	Medium	842.355.180	Small	1,47	Winner	Small Medium Winner	8,19%	18,21%	12,39%	3,76%	5,39%	3,20%	-7,10%	-2,56%	2,26%	10,82%	6,14%	0,59%
SHUL4	Schulz PN	0,39	Medium	418.626.400	Small	1,56	Winner	Small Medium Winner	0,30%	-2,74%	1,87%	1,20%	16,62%	19,08%	1,33%	-0,44%	-0,33%	0,59%	-17,13%	10,67%
CAMB4	Cambuci PN	0,40	Medium	85.377.600	Small	1,89	Winner	Small Medium Winner	26,41%	23,97%	1,93%	7,59%	-4,28%	0,00%	-8,42%	-2,59%	-7,08%	-3,17%	-4,92%	9,66%
BBRK3	BR Brokers ON	0,39	Medium	973.825.680	Small	2,03	Winner	Small Medium Winner	19,07%	-4,62%	13,46%	25,20%	0,11%	1,60%	-15,18%	-4,32%	9,68%	3,95%	-2,89%	-8,93%

Anexo 2 – Retorno mensal das carteiras

Carteiras	jul/96	ago/96	set/96	out/96	nov/96	dez/96	jan/97	fev/97	mar/97	abr/97	mai/97	jun/97
Big High Loser	-9,80%	3,92%	4,03%	20,82%	-2,99%	8,24%	18,92%	15,87%	-2,20%	-2,40%	1,57%	11,47%
Big High Winner	-1,03%	-3,89%	-2,10%	16,69%	2,58%	12,07%	15,68%	7,31%	-5,66%	9,45%	3,60%	16,79%
Big Low Loser	-10,53%	1,97%	9,07%	-3,99%	-0,17%	4,15%	2,31%	12,09%	-4,39%	-1,98%	-7,04%	-7,51%
Big Low Winner	-2,87%	-0,27%	-0,44%	-0,53%	-3,11%	2,89%	4,29%	9,06%	-2,03%	4,45%	-1,09%	3,44%
Big Medium Loser	-8,78%	-6,82%	-1,41%	1,57%	-0,92%	1,19%	5,63%	12,87%	-2,28%	4,92%	-4,88%	4,68%
Big Medium Winner	0,01%	3,59%	1,70%	2,13%	2,84%	8,10%	14,80%	9,86%	2,91%	7,79%	15,40%	8,87%
Small High Loser	-5,90%	1,22%	8,03%	7,01%	2,13%	0,35%	5,00%	12,70%	7,37%	7,74%	3,17%	11,86%
Small High Winner	9,55%	1,45%	0,76%	14,55%	-3,18%	-2,51%	22,43%	1,19%	-1,23%	-2,53%	6,05%	20,19%
Small Low Loser	-8,12%	-3,12%	-0,56%	0,71%	-8,28%	-2,81%	14,09%	8,49%	6,10%	-2,56%	17,60%	6,29%
Small Low Winner	4,39%	-2,07%	10,27%	-9,65%	-7,87%	0,72%	7,80%	7,69%	5,28%	-14,48%	15,44%	-9,52%
Small Medium Loser	-8,78%	-3,90%	3,64%	0,19%	7,23%	-0,79%	11,36%	20,77%	-1,11%	-0,91%	2,88%	19,66%
Small Medium Winner	1,50%	-1,50%	2,02%	-1,53%	4,02%	-0,05%	-0,64%	3,84%	-1,51%	0,33%	-2,49%	-1,23%

Carteiras	jul/97	ago/97	set/97	out/97	nov/97	dez/97	jan/98	fev/98	mar/98	abr/98	mai/98	jun/98
Big High Loser	10,60%	-8,68%	-4,66%	-20,58%	-21,18%	8,47%	-16,30%	-0,85%	18,66%	-2,61%	-19,15%	-12,49%
Big High Winner	-0,47%	-19,35%	21,75%	-23,69%	9,18%	3,92%	-16,65%	5,11%	4,57%	-6,31%	-20,63%	-7,67%
Big Low Loser	2,03%	-8,20%	5,66%	-18,65%	-4,24%	1,97%	-7,32%	7,72%	12,03%	-5,33%	-10,34%	-5,50%
Big Low Winner	0,98%	-14,29%	3,47%	-20,69%	-5,02%	1,19%	-8,63%	6,32%	9,56%	-0,71%	-17,22%	-11,01%
Big Medium Loser	9,98%	-9,38%	0,57%	-19,16%	-9,17%	-0,37%	-3,12%	5,36%	13,06%	-2,70%	-14,83%	-7,62%
Big Medium Winner	4,01%	-19,75%	10,14%	-25,82%	4,85%	4,94%	-7,70%	6,50%	7,86%	-0,83%	-17,54%	-4,36%
Small High Loser	3,13%	-5,13%	-3,23%	-13,62%	-17,50%	-5,79%	-3,66%	1,97%	16,41%	11,18%	-13,51%	-6,61%
Small High Winner	0,39%	-0,35%	0,99%	-12,47%	-23,57%	5,34%	-10,81%	-0,57%	37,57%	8,64%	-15,46%	-4,22%
Small Low Loser	-4,17%	-7,16%	7,75%	-6,63%	-19,46%	24,83%	-11,97%	2,40%	6,04%	23,50%	-14,41%	1,68%
Small Low Winner	1,93%	-19,26%	-13,57%	0,84%	-13,56%	-11,08%	-14,87%	6,59%	-0,32%	26,35%	-17,76%	-19,96%
Small Medium Loser	12,54%	-7,81%	1,89%	-9,82%	-17,70%	-8,85%	-8,69%	4,45%	16,68%	11,29%	-11,35%	-4,60%
Small Medium Winner	6,11%	-6,57%	3,43%	-14,18%	-21,00%	-8,63%	-14,79%	13,87%	25,89%	16,52%	-10,72%	-10,64%

Anexo 2 – Retorno mensal das carteiras

Carteiras	jul/98	ago/98	set/98	out/98	nov/98	dez/98	jan/99	fev/99	mar/99	abr/99	mai/99	jun/99
Big High Loser	8,37%	-43,34%	-5,32%	2,19%	58,58%	-13,25%	-10,70%	14,70%	53,26%	5,54%	-13,41%	18,31%
Big High Winner	3,32%	-30,34%	-15,20%	4,81%	-6,35%	-4,22%	23,00%	28,49%	25,84%	18,35%	12,60%	5,74%
Big Low Loser	11,87%	-32,34%	-17,02%	-0,60%	26,48%	-14,73%	-2,82%	11,40%	21,31%	0,67%	5,03%	1,63%
Big Low Winner	10,73%	-44,37%	-6,56%	14,45%	14,10%	-16,40%	2,32%	12,29%	58,98%	4,69%	-0,96%	5,82%
Big Medium Loser	2,78%	-46,24%	29,13%	2,88%	17,38%	-24,96%	18,22%	3,54%	23,45%	4,48%	3,54%	-2,67%
Big Medium Winner	7,66%	-37,91%	2,53%	7,23%	15,19%	-17,04%	30,44%	-0,10%	21,57%	16,30%	-0,49%	7,09%
Small High Loser	-3,48%	-31,02%	-10,82%	-18,12%	6,95%	-3,10%	21,86%	2,60%	32,01%	5,92%	-4,88%	5,86%
Small High Winner	-5,39%	-13,20%	-4,52%	-5,14%	20,48%	7,30%	10,08%	-5,77%	-3,45%	8,57%	0,46%	5,97%
Small Low Loser	-16,71%	-4,50%	-30,98%	-25,38%	-10,23%	23,18%	15,53%	4,19%	34,70%	-14,69%	10,08%	-2,29%
Small Low Winner	-21,15%	-20,25%	-8,50%	-10,70%	34,38%	18,49%	15,32%	-4,31%	14,39%	-7,64%	-5,71%	33,72%
Small Medium Loser	-0,49%	-13,44%	-19,45%	4,37%	-1,98%	-2,77%	-3,15%	-6,35%	16,07%	0,32%	0,04%	4,39%
Small Medium Winner	3,93%	-22,64%	-15,67%	-5,02%	9,10%	-0,19%	7,25%	6,00%	14,78%	0,27%	5,56%	14,79%

Carteiras	jul/99	ago/99	set/99	out/99	nov/99	dez/99	jan/00	fev/00	mar/00	abr/00	mai/00	jun/00
Big High Loser	-5,74%	7,91%	7,31%	12,44%	31,23%	16,64%	3,92%	-3,38%	-3,48%	-7,89%	1,93%	-0,28%
Big High Winner	-13,49%	1,78%	5,44%	3,85%	17,47%	4,07%	-15,82%	-2,39%	0,18%	-13,36%	9,97%	24,81%
Big Low Loser	2,21%	-5,27%	13,82%	11,29%	7,75%	19,63%	0,44%	0,26%	4,72%	-0,84%	-4,77%	14,56%
Big Low Winner	-0,72%	-0,86%	7,10%	2,00%	9,61%	11,53%	-5,84%	-7,42%	8,32%	-3,54%	1,07%	13,38%
Big Medium Loser	-6,97%	-3,84%	3,01%	3,08%	35,85%	15,66%	-3,61%	-1,24%	1,19%	-8,53%	-10,95%	11,42%
Big Medium Winner	-5,60%	5,07%	7,84%	4,96%	22,05%	17,71%	-9,44%	5,29%	1,80%	-8,31%	0,24%	19,04%
Small High Loser	3,79%	-2,81%	7,06%	12,90%	24,52%	18,15%	13,12%	-3,65%	-4,22%	-0,69%	7,74%	21,38%
Small High Winner	-3,46%	-8,59%	-0,16%	12,41%	37,39%	18,52%	-6,66%	27,11%	-0,83%	-11,25%	-6,24%	12,90%
Small Low Loser	-11,28%	-8,26%	4,82%	15,98%	16,74%	70,52%	1,81%	3,28%	11,25%	-11,69%	-17,07%	8,69%
Small Low Winner	-16,11%	2,07%	-6,70%	12,66%	-5,19%	17,20%	-1,32%	9,62%	3,84%	1,41%	-3,00%	11,54%
Small Medium Loser	-3,37%	-2,63%	7,14%	13,28%	9,42%	19,64%	-1,76%	-1,12%	-3,70%	-2,95%	-6,99%	9,36%
Small Medium Winner	0,14%	-2,31%	10,13%	9,26%	21,31%	11,51%	5,73%	-0,89%	1,86%	-1,61%	-2,92%	8,10%

Anexo 2 – Retorno mensal das carteiras

Carteiras	jul/00	ago/00	set/00	out/00	nov/00	dez/00	jan/01	fev/01	mar/01	abr/01	mai/01	jun/01
Big High Loser	7,92%	-11,01%	3,30%	-6,55%	-4,16%	7,43%	19,52%	-5,28%	3,70%	-9,17%	-18,84%	-0,63%
Big High Winner	9,87%	11,68%	-3,80%	-8,46%	-14,85%	1,67%	25,23%	-6,64%	-8,89%	-2,36%	-18,42%	2,96%
Big Low Loser	0,91%	2,29%	-6,63%	-1,89%	-11,88%	17,72%	15,88%	-11,03%	-6,36%	4,25%	2,86%	-3,88%
Big Low Winner	-10,22%	13,92%	-7,63%	-3,71%	-11,62%	7,66%	14,89%	-3,99%	-8,69%	10,38%	8,00%	-7,07%
Big Medium Loser	4,98%	8,15%	-5,39%	-3,69%	-9,53%	12,05%	21,64%	-7,50%	-12,40%	0,30%	-5,50%	5,71%
Big Medium Winner	1,84%	5,29%	-9,81%	-4,46%	-10,79%	21,72%	14,79%	-12,91%	-11,16%	5,09%	-5,40%	3,57%
Small High Loser	11,77%	5,56%	3,48%	-6,97%	-9,65%	10,78%	33,34%	4,06%	-8,53%	-6,26%	-5,63%	4,56%
Small High Winner	11,36%	1,68%	-5,66%	-6,99%	-5,61%	4,15%	12,13%	-4,64%	-6,98%	1,39%	-12,53%	9,45%
Small Low Loser	12,51%	-2,25%	4,08%	-5,94%	-12,18%	8,03%	7,09%	-4,70%	-7,07%	1,69%	-13,34%	0,32%
Small Low Winner	12,51%	-2,25%	4,08%	-5,94%	-12,18%	8,03%	7,09%	-4,70%	-7,07%	1,69%	-13,34%	0,32%
Small Medium Loser	6,42%	6,45%	-3,79%	-4,64%	-1,02%	4,98%	11,31%	-6,34%	-1,56%	-2,63%	-3,22%	3,33%
Small Medium Winner	4,59%	0,96%	-4,04%	-3,69%	-0,89%	4,65%	7,26%	-2,76%	-1,43%	-2,56%	-2,86%	0,13%

Carteiras	jul/01	ago/01	set/01	out/01	nov/01	dez/01	jan/02	fev/02	mar/02	abr/02	mai/02	jun/02
Big High Loser	-4,61%	-1,36%	-14,80%	5,22%	18,26%	8,81%	9,15%	4,42%	-2,83%	6,35%	-4,03%	-6,03%
Big High Winner	14,77%	0,23%	-14,06%	12,17%	-4,41%	3,28%	9,46%	13,43%	-5,13%	-6,06%	-8,85%	-9,08%
Big Low Loser	-11,43%	-10,84%	-26,20%	5,03%	22,61%	3,50%	-10,08%	5,54%	-13,97%	-3,00%	-4,14%	-19,17%
Big Low Winner	-2,33%	-4,71%	-13,09%	5,87%	-0,24%	4,67%	-3,72%	10,52%	3,42%	-0,51%	2,04%	-6,32%
Big Medium Loser	-7,28%	-8,12%	-6,93%	5,85%	16,85%	-0,81%	-3,11%	9,82%	-2,67%	1,07%	-2,60%	-7,41%
Big Medium Winner	0,53%	-0,60%	-22,15%	4,13%	9,58%	6,24%	-0,71%	8,02%	-2,08%	7,80%	-7,19%	-7,93%
Small High Loser	0,85%	-2,97%	-11,68%	9,15%	11,58%	3,13%	0,96%	6,44%	2,17%	-6,16%	-1,03%	-2,57%
Small High Winner	-1,35%	2,02%	-10,27%	6,44%	12,14%	0,93%	1,31%	2,12%	-0,82%	-3,09%	-4,24%	-6,18%
Small Low Loser	3,38%	-0,51%	-18,41%	2,52%	11,20%	14,54%	8,00%	2,04%	-7,56%	-3,35%	-15,31%	-24,16%
Small Low Winner	3,38%	-0,51%	-18,41%	2,52%	11,20%	14,54%	8,00%	2,04%	-7,56%	-3,35%	-15,31%	-24,16%
Small Medium Loser	31,07%	-3,52%	-13,63%	3,08%	11,68%	3,12%	-4,14%	4,41%	3,89%	-5,12%	-4,71%	-2,17%
Small Medium Winner	-2,25%	5,85%	-8,97%	8,63%	6,01%	-1,90%	-2,79%	5,11%	1,00%	5,20%	-6,51%	-6,64%

Anexo 2 – Retorno mensal das carteiras

Carteiras	jul/02	ago/02	set/02	out/02	nov/02	dez/02	jan/03	fev/03	mar/03	abr/03	mai/03	jun/03
Big High Loser	-20,04%	6,22%	-10,60%	9,27%	-4,14%	8,20%	-6,64%	-12,16%	3,68%	26,41%	5,77%	-5,85%
Big High Winner	-22,12%	2,95%	-26,07%	28,34%	-0,92%	15,98%	-13,73%	-9,62%	6,72%	19,37%	6,43%	-10,94%
Big Low Loser	-12,16%	3,27%	-12,79%	18,68%	0,92%	3,84%	-3,13%	-10,60%	10,23%	5,52%	5,18%	-2,21%
Big Low Winner	2,27%	-5,31%	8,83%	9,86%	3,52%	2,69%	-4,12%	4,23%	-6,14%	-6,03%	5,51%	-2,22%
Big Medium Loser	-5,69%	8,27%	-8,06%	15,73%	-4,15%	1,79%	-4,79%	0,52%	3,80%	13,58%	4,78%	-2,14%
Big Medium Winner	-5,50%	-0,56%	-11,87%	9,39%	-0,48%	9,50%	-1,47%	-4,51%	4,30%	10,20%	4,36%	2,55%
Small High Loser	-6,55%	3,39%	-2,09%	-2,24%	5,58%	-0,81%	1,41%	-13,04%	0,85%	5,81%	1,12%	-7,92%
Small High Winner	3,45%	6,91%	-8,89%	11,02%	-2,02%	8,78%	-1,83%	6,00%	7,11%	7,43%	5,77%	1,57%
Small Low Loser	-17,86%	0,50%	-17,92%	-4,51%	7,47%	2,47%	-0,15%	-8,67%	-6,61%	25,31%	-1,20%	-7,85%
Small Low Winner	-17,86%	0,50%	-17,92%	-4,51%	7,47%	2,47%	-0,15%	-8,67%	-6,61%	25,31%	-1,20%	-7,85%
Small Medium Loser	-3,59%	2,21%	-11,17%	4,13%	6,24%	6,31%	5,98%	-3,62%	0,22%	-4,00%	7,60%	-5,13%
Small Medium Winner	-1,86%	0,68%	-1,67%	2,40%	6,97%	5,47%	-5,99%	-3,38%	2,92%	10,62%	7,11%	8,51%

Carteiras	jul/03	ago/03	set/03	out/03	nov/03	dez/03	jan/04	fev/04	mar/04	abr/04	mai/04	jun/04
Big High Loser	1,00%	10,32%	8,07%	30,98%	15,79%	13,84%	-20,87%	-2,67%	5,84%	-12,45%	-7,75%	9,02%
Big High Winner	16,61%	15,59%	8,38%	15,45%	16,38%	23,01%	-6,00%	1,56%	8,56%	-18,62%	2,09%	8,86%
Big Low Loser	6,55%	7,79%	0,95%	5,90%	9,54%	15,53%	0,67%	3,19%	6,62%	-14,07%	-2,66%	7,35%
Big Low Winner	9,24%	8,98%	2,49%	5,29%	2,66%	17,00%	-4,78%	5,87%	-1,76%	-10,61%	10,92%	0,09%
Big Medium Loser	-0,06%	10,63%	7,28%	12,59%	2,50%	7,50%	8,03%	-5,77%	-1,58%	-5,24%	-4,26%	8,59%
Big Medium Winner	0,55%	15,19%	1,12%	3,56%	7,47%	11,09%	6,56%	-4,27%	-1,04%	-8,86%	-2,16%	9,97%
Small High Loser	0,57%	5,83%	15,33%	2,91%	12,63%	5,71%	6,67%	-1,06%	1,47%	-2,67%	-12,46%	5,93%
Small High Winner	8,52%	6,29%	10,11%	0,99%	12,75%	10,05%	4,50%	1,21%	-0,55%	0,64%	-4,78%	10,81%
Small Low Loser	-4,57%	13,47%	30,35%	12,90%	32,72%	1,90%	-7,89%	-1,03%	-1,36%	-7,59%	-4,39%	2,55%
Small Low Winner	-4,57%	13,47%	30,35%	12,90%	32,72%	1,90%	-7,89%	-1,03%	-1,36%	-7,59%	-4,39%	2,55%
Small Medium Loser	0,24%	6,62%	21,19%	-1,02%	8,39%	25,81%	1,10%	-2,85%	0,94%	-2,66%	-3,97%	4,20%
Small Medium Winner	0,84%	11,07%	4,87%	-0,18%	1,61%	10,44%	4,06%	0,97%	2,54%	-7,11%	-1,14%	3,12%

Anexo 2 – Retorno mensal das carteiras

Carteiras	jul/04	ago/04	set/04	out/04	nov/04	dez/04	jan/05	fev/05	mar/05	abr/05	mai/05	jun/05
Big High Loser	27,05%	-3,21%	8,29%	-4,85%	6,72%	-7,11%	-9,61%	14,03%	-9,35%	-5,40%	11,82%	-5,41%
Big High Winner	-6,02%	-1,48%	-6,87%	-7,40%	10,98%	-21,15%	-23,62%	21,58%	0,01%	-11,74%	9,94%	-7,53%
Big Low Loser	2,05%	4,39%	9,38%	1,07%	2,18%	5,18%	-4,01%	15,01%	-6,44%	-8,38%	1,61%	4,31%
Big Low Winner	4,18%	3,62%	2,84%	0,94%	6,36%	7,14%	-4,40%	8,21%	-6,93%	-17,11%	0,95%	-0,69%
Big Medium Loser	3,29%	0,15%	1,74%	1,40%	10,58%	7,94%	-8,16%	8,78%	-4,12%	-4,48%	1,70%	3,96%
Big Medium Winner	18,17%	8,79%	1,40%	-4,04%	14,95%	3,66%	-3,65%	19,43%	-7,67%	-9,72%	-3,91%	-9,16%
Small High Loser	3,51%	5,36%	15,38%	-0,77%	3,09%	0,46%	-6,35%	10,19%	-5,35%	-8,90%	3,46%	-3,71%
Small High Winner	4,98%	9,38%	5,51%	2,51%	6,05%	16,50%	2,57%	8,23%	-4,99%	2,00%	-5,90%	-6,48%
Small Low Loser	-0,06%	47,39%	-0,33%	-11,00%	-2,49%	8,81%	-8,89%	2,62%	-3,50%	-2,89%	0,31%	-9,69%
Small Low Winner	-0,06%	47,39%	-0,33%	-11,00%	-2,49%	8,81%	-8,89%	2,62%	-3,50%	-2,89%	0,31%	-9,69%
Small Medium Loser	7,60%	7,84%	7,25%	-2,20%	2,07%	6,40%	-8,26%	11,64%	-3,27%	-5,90%	-1,88%	-1,91%
Small Medium Winner	12,20%	11,44%	7,56%	3,69%	7,65%	4,36%	-6,91%	12,42%	-2,64%	-0,63%	-1,59%	-0,14%

Carteiras	jul/05	ago/05	set/05	out/05	nov/05	dez/05	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06
Big High Loser	-0,34%	-0,24%	27,05%	-9,15%	2,21%	0,79%	4,06%	6,55%	4,86%	19,28%	-18,37%	7,16%
Big High Winner	-6,95%	7,23%	19,60%	-3,77%	8,00%	4,40%	6,73%	2,60%	-3,06%	0,10%	-13,04%	9,91%
Big Low Loser	5,61%	2,98%	12,90%	-5,04%	4,41%	3,24%	10,24%	-1,88%	0,00%	3,51%	-5,25%	-1,29%
Big Low Winner	5,35%	-0,48%	10,59%	-3,83%	5,41%	4,59%	7,91%	1,69%	0,61%	-1,40%	-6,50%	-1,51%
Big Medium Loser	2,59%	13,50%	8,72%	-8,26%	5,26%	6,59%	20,53%	-3,19%	-4,69%	8,16%	-7,64%	-2,30%
Big Medium Winner	3,84%	6,63%	8,41%	-3,50%	6,61%	4,63%	17,63%	2,86%	-0,53%	18,69%	-9,34%	-1,80%
Small High Loser	-0,46%	2,21%	14,64%	-4,99%	3,20%	5,28%	17,90%	15,65%	-0,16%	3,99%	-8,21%	-2,51%
Small High Winner	-3,96%	-1,24%	13,60%	11,12%	11,23%	13,31%	4,21%	6,69%	0,19%	6,69%	-7,54%	2,77%
Small Low Loser	-4,90%	1,41%	2,84%	-5,66%	3,57%	-7,77%	-6,14%	-0,80%	-5,69%	-3,44%	-17,97%	-6,14%
Small Low Winner	-4,90%	1,41%	2,84%	-5,66%	3,57%	-7,77%	-6,14%	-0,80%	-5,69%	-3,44%	-17,97%	-6,14%
Small Medium Loser	-1,94%	-2,83%	10,97%	-8,88%	-0,56%	9,48%	3,50%	-0,65%	7,28%	6,62%	-4,37%	-0,45%
Small Medium Winner	-3,25%	2,67%	3,96%	-4,24%	2,12%	15,85%	7,20%	0,31%	-4,16%	4,66%	3,00%	0,25%

Anexo 2 – Retorno mensal das carteiras

Carteiras	jul/06	ago/06	set/06	out/06	nov/06	dez/06	jan/07	fev/07	mar/07	abr/07	mai/07	jun/07
Big High Loser	0,88%	-0,89%	1,58%	0,74%	0,34%	-0,52%	-0,41%	-20,24%	4,72%	20,71%	-0,25%	3,02%
Big High Winner	-0,89%	2,17%	3,55%	-4,63%	8,22%	2,81%	-2,71%	-7,04%	0,96%	2,05%	12,32%	12,09%
Big Low Loser	-0,58%	5,15%	2,24%	4,90%	8,49%	0,34%	-2,68%	3,18%	1,01%	6,77%	1,32%	2,49%
Big Low Winner	0,14%	-1,98%	-2,04%	5,65%	7,63%	5,90%	1,06%	-4,24%	5,18%	4,07%	4,34%	6,00%
Big Medium Loser	-3,58%	6,64%	2,65%	6,72%	10,48%	3,25%	-2,75%	-1,68%	6,97%	11,80%	2,20%	1,65%
Big Medium Winner	0,46%	-5,12%	-0,07%	6,68%	6,14%	4,23%	2,13%	4,85%	5,29%	6,38%	5,71%	6,39%
Small High Loser	-2,35%	1,68%	-1,06%	6,01%	7,57%	9,46%	5,12%	11,05%	3,64%	16,37%	20,24%	1,76%
Small High Winner	-3,69%	1,91%	-3,86%	2,49%	5,41%	0,88%	6,40%	5,37%	2,58%	20,70%	12,87%	5,43%
Small Low Loser	-3,57%	2,34%	-1,59%	2,66%	9,30%	8,64%	8,75%	7,23%	9,57%	4,49%	4,45%	5,64%
Small Low Winner	-3,57%	2,34%	-1,59%	2,66%	9,30%	8,64%	8,75%	7,23%	9,57%	4,49%	4,45%	5,64%
Small Medium Loser	-1,34%	4,69%	1,00%	1,38%	12,42%	1,92%	5,06%	1,17%	16,88%	8,10%	12,57%	0,55%
Small Medium Winner	4,50%	-2,39%	0,38%	3,60%	8,28%	11,41%	6,20%	1,86%	4,52%	6,54%	1,75%	4,75%

Carteiras	jul/07	ago/07	set/07	out/07	nov/07	dez/07	jan/08	fev/08	mar/08	abr/08	mai/08	jun/08
Big High Loser	-7,95%	0,80%	1,56%	0,27%	-6,13%	-2,54%	-6,50%	9,57%	0,65%	0,20%	10,67%	5,35%
Big High Winner	12,33%	-4,53%	-0,50%	-1,09%	-5,34%	1,03%	-3,95%	0,10%	0,82%	6,16%	3,41%	3,60%
Big Low Loser	-4,97%	-0,11%	3,95%	4,83%	-6,59%	-2,96%	-6,29%	8,49%	-5,17%	4,77%	-2,90%	-12,20%
Big Low Winner	5,13%	0,56%	20,00%	3,97%	-5,16%	-4,84%	-12,10%	8,91%	-1,00%	7,96%	3,01%	-12,16%
Big Medium Loser	0,86%	-0,03%	8,33%	14,20%	-0,66%	13,07%	-5,24%	4,42%	-5,92%	12,09%	12,47%	-5,59%
Big Medium Winner	-4,32%	0,60%	4,40%	2,77%	-5,76%	-5,30%	-11,65%	10,15%	-4,31%	12,78%	1,72%	-7,57%
Small High Loser	4,72%	10,33%	1,51%	3,81%	-3,41%	0,68%	-8,29%	5,11%	0,89%	4,78%	8,85%	-4,34%
Small High Winner	-5,59%	2,35%	3,39%	4,16%	-12,78%	-2,08%	-11,60%	2,85%	-6,94%	-1,57%	6,83%	-2,78%
Small Low Loser	1,82%	-6,70%	-0,11%	-1,24%	-11,13%	-1,30%	-15,98%	7,44%	-1,40%	5,09%	13,21%	-4,71%
Small Low Winner	1,82%	-6,70%	-0,11%	-1,24%	-11,13%	-1,30%	-15,98%	7,44%	-1,40%	5,09%	13,21%	-4,71%
Small Medium Loser	2,61%	2,85%	1,19%	2,69%	-1,22%	-2,91%	-5,96%	0,49%	-4,20%	-0,09%	2,13%	-5,13%
Small Medium Winner	1,09%	-0,89%	0,40%	4,40%	-8,53%	-0,19%	-7,40%	2,65%	-6,68%	4,58%	7,01%	-5,81%

Anexo 2 – Retorno mensal das carteiras

Carteiras	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09
Big High Loser	-1,67%	-7,59%	-11,77%	-15,63%	5,15%	-1,69%	-2,25%	2,30%	-2,98%	14,53%	4,49%	3,04%
Big High Winner	-0,84%	-7,14%	-10,45%	-17,11%	9,75%	-1,38%	-7,33%	3,17%	7,08%	7,89%	6,19%	-4,97%
Big Low Loser	-5,46%	0,57%	-4,71%	-16,81%	2,25%	2,87%	-2,48%	0,51%	6,91%	15,43%	6,67%	1,38%
Big Low Winner	-18,03%	-5,69%	-9,13%	-28,10%	-10,14%	9,16%	11,49%	0,23%	4,70%	11,83%	11,80%	-7,33%
Big Medium Loser	-5,29%	-5,03%	-7,44%	-20,78%	4,41%	-4,61%	3,12%	1,31%	0,18%	16,01%	7,16%	-3,78%
Big Medium Winner	-6,49%	-10,29%	-20,43%	-26,48%	0,23%	3,61%	4,60%	-6,85%	4,45%	17,70%	15,83%	-2,86%
Small High Loser	-9,51%	-7,51%	-21,94%	-25,34%	-3,43%	2,77%	-3,91%	2,67%	-2,23%	24,92%	10,87%	6,61%
Small High Winner	-4,96%	-4,02%	-10,62%	-19,29%	-6,36%	1,05%	-1,62%	-5,81%	-4,15%	10,76%	8,31%	3,43%
Small Low Loser	-10,48%	-10,79%	-24,64%	-21,44%	-6,94%	3,03%	-3,27%	-0,13%	6,03%	35,41%	5,07%	2,22%
Small Low Winner	-10,48%	-10,79%	-24,64%	-21,44%	-6,94%	3,03%	-3,27%	-0,13%	6,03%	35,41%	5,07%	2,22%
Small Medium Loser	-6,41%	-8,68%	-20,40%	-31,11%	2,64%	7,87%	-1,64%	-1,30%	-1,62%	31,36%	9,23%	5,30%
Small Medium Winner	-12,14%	-3,05%	-22,83%	-31,41%	-5,12%	-8,55%	2,30%	-5,12%	3,07%	36,38%	18,25%	5,85%

Carteiras	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10
Big High Loser	12,37%	7,03%	6,63%	1,87%	7,20%	4,77%	3,71%	-2,67%	-1,94%	-4,10%	-7,00%	1,48%
Big High Winner	0,95%	-0,38%	-0,64%	-7,66%	10,95%	20,96%	4,02%	-14,62%	9,33%	-3,96%	-5,16%	5,43%
Big Low Loser	9,78%	4,91%	6,01%	2,00%	7,73%	-0,19%	-3,40%	4,19%	9,95%	-5,54%	-10,66%	-3,64%
Big Low Winner	1,51%	0,92%	8,07%	0,98%	6,24%	2,56%	-4,60%	-0,19%	0,96%	-1,74%	-4,56%	-1,59%
Big Medium Loser	8,50%	1,25%	9,22%	6,30%	7,53%	1,96%	-3,18%	2,97%	10,77%	-6,00%	-8,27%	-8,71%
Big Medium Winner	0,78%	-1,43%	7,96%	-0,03%	8,77%	-2,27%	-6,39%	-0,77%	0,03%	-5,50%	-2,83%	-5,32%
Small High Loser	25,11%	12,35%	12,01%	2,16%	1,90%	1,06%	2,39%	1,58%	-5,55%	-6,01%	-9,54%	-0,55%
Small High Winner	5,76%	5,71%	2,31%	-0,89%	1,23%	8,06%	0,06%	-0,28%	-5,31%	-3,88%	-6,44%	-0,33%
Small Low Loser	-2,12%	10,17%	14,06%	6,08%	-4,88%	10,88%	17,96%	3,36%	-7,87%	-9,52%	-16,85%	6,62%
Small Low Winner	-2,12%	10,17%	14,06%	6,08%	-4,88%	10,88%	17,96%	3,36%	-7,87%	-9,52%	-16,85%	6,62%
Small Medium Loser	18,22%	6,80%	9,61%	4,84%	12,34%	8,69%	1,40%	-3,71%	0,13%	1,34%	-5,87%	2,79%
Small Medium Winner	10,39%	6,10%	6,79%	5,71%	7,46%	2,05%	2,04%	3,17%	4,13%	6,78%	-3,36%	4,46%

Anexo 2 – Retorno mensal das carteiras

Carteiras	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11
Big High Loser	0,94%	-6,04%	0,48%	2,53%	-1,80%	4,58%	-3,45%	1,47%	3,46%	-5,03%	1,76%	-3,44%
Big High Winner	5,91%	-2,35%	-3,60%	4,89%	6,84%	-3,96%	3,41%	-3,77%	8,37%	-1,63%	0,34%	-1,13%
Big Low Loser	6,87%	-3,68%	5,62%	-0,23%	-0,66%	-0,99%	-2,62%	-0,01%	3,81%	-1,57%	-0,27%	-3,82%
Big Low Winner	9,05%	2,03%	5,53%	6,91%	-3,70%	1,65%	-11,43%	0,61%	4,09%	0,77%	-1,92%	-1,93%
Big Medium Loser	3,94%	-5,34%	2,80%	-2,79%	-4,00%	8,34%	-1,41%	4,35%	0,10%	-5,99%	-4,25%	-2,21%
Big Medium Winner	10,47%	-3,36%	7,70%	2,79%	-2,62%	2,71%	0,15%	-1,23%	-2,16%	-2,83%	-3,28%	-2,46%
Small High Loser	4,78%	4,49%	0,55%	6,39%	3,59%	6,02%	-3,99%	-1,92%	0,76%	-1,33%	0,99%	-1,29%
Small High Winner	9,29%	-0,31%	2,86%	8,26%	-0,13%	1,29%	-5,93%	-2,95%	-0,46%	-0,70%	-6,64%	-5,15%
Small Low Loser	2,07%	-5,92%	-1,11%	7,60%	0,42%	11,03%	-2,75%	-4,18%	-3,42%	-3,55%	-5,41%	-2,79%
Small Low Winner	2,07%	-5,92%	-1,11%	7,60%	0,42%	11,03%	-2,75%	-4,18%	-3,42%	-3,55%	-5,41%	-2,79%
Small Medium Loser	8,54%	3,48%	4,58%	5,96%	0,33%	5,30%	-6,16%	0,97%	1,44%	0,02%	-0,91%	-2,68%
Small Medium Winner	12,13%	3,10%	3,02%	6,45%	0,39%	3,89%	-7,04%	-2,97%	6,09%	3,32%	-0,46%	-2,28%

Anexo 3 – Prêmio mensal dos fatores de risco

Carteiras	jul/96	ago/96	set/96	out/96	nov/96	dez/96	jan/97	fev/97	mar/97	abr/97	mai/97	jun/97
Retorno real da carteira de mercado	-1,21%	1,84%	2,11%	5,09%	2,03%	7,72%	12,17%	11,06%	0,36%	7,01%	7,17%	8,75%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	1,06%	1,13%	1,10%	1,21%	1,37%	1,11%	1,37%	1,42%	1,10%	1,10%	1,15%	1,13%
Prêmio da carteira de mercado	-2,28%	0,71%	1,01%	3,88%	0,66%	6,61%	10,80%	9,64%	-0,75%	5,91%	6,02%	7,62%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	4,27%	-1,07%	2,22%	-4,23%	-0,70%	-6,96%	-0,26%	-2,06%	4,76%	-5,77%	5,85%	1,59%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	2,49%	1,55%	-1,90%	18,13%	4,50%	3,30%	8,39%	-0,07%	-1,67%	6,71%	-2,63%	16,90%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	10,58%	0,67%	-1,76%	-0,78%	-0,29%	1,82%	1,17%	-7,31%	-0,95%	0,03%	3,93%	-1,32%

Carteiras	jul/97	ago/97	set/97	out/97	nov/97	dez/97	jan/98	fev/98	mar/98	abr/98	mai/98	jun/98
Retorno real da carteira de mercado	4,11%	-15,76%	11,28%	-22,12%	3,27%	5,25%	-7,74%	7,71%	9,99%	-1,03%	-16,29%	-5,56%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	1,13%	1,24%	1,08%	1,13%	1,36%	1,91%	1,74%	1,56%	1,30%	0,91%	1,06%	0,93%
Prêmio da carteira de mercado	2,98%	-17,00%	10,20%	-23,25%	1,91%	3,34%	-9,47%	6,15%	8,69%	-1,93%	-17,35%	-6,49%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	-1,20%	5,56%	-6,61%	12,12%	-14,54%	-4,05%	-0,84%	-0,24%	6,09%	19,33%	2,75%	0,72%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	3,22%	3,85%	2,88%	-6,31%	-2,70%	-1,24%	-1,16%	-4,34%	12,48%	-8,23%	-2,25%	0,95%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	-3,53%	-5,54%	3,04%	-1,26%	6,69%	-4,09%	-3,73%	2,79%	0,38%	1,39%	-2,63%	-3,79%

Anexo 3 – Prêmio mensal dos fatores de risco

Carteiras	jul/98	ago/98	set/98	out/98	nov/98	dez/98	jan/99	fev/99	mar/99	abr/99	mai/99	jun/99
Retorno real da carteira de mercado	8,53%	-39,27%	2,69%	8,43%	18,95%	-16,19%	13,22%	8,73%	35,76%	7,99%	1,90%	4,85%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	0,98%	0,84%	1,04%	1,88%	1,31%	0,81%	1,28%	1,67%	1,54%	1,06%	0,98%	0,64%
Prêmio da carteira de mercado	7,55%	-40,11%	1,65%	6,55%	17,64%	-17,00%	11,94%	7,06%	34,22%	6,92%	0,92%	4,20%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	-14,67%	21,58%	-12,92%	-15,16%	-11,11%	22,25%	1,07%	-12,33%	-15,98%	-9,55%	-0,13%	4,42%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	4,52%	-4,11%	6,80%	1,49%	3,73%	-5,95%	3,47%	4,11%	-5,43%	13,84%	-3,42%	-0,75%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	-0,54%	0,36%	1,09%	6,71%	-1,71%	3,93%	8,24%	1,09%	-8,11%	6,38%	1,84%	7,98%

Carteiras	jul/99	ago/99	set/99	out/99	nov/99	dez/99	jan/00	fev/00	mar/00	abr/00	mai/00	jun/00
Retorno real da carteira de mercado	-5,12%	2,51%	7,79%	5,70%	20,24%	15,11%	-7,45%	1,39%	3,18%	-7,17%	1,48%	18,32%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	0,82%	0,76%	0,80%	0,74%	0,66%	0,78%	0,72%	0,73%	0,69%	0,73%	0,71%	0,76%
Prêmio da carteira de mercado	-5,94%	1,76%	6,99%	4,97%	19,58%	14,33%	-8,16%	0,66%	2,49%	-7,89%	0,76%	17,56%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	0,00%	-4,55%	-3,70%	6,48%	-3,29%	11,71%	6,88%	7,20%	-0,76%	2,62%	-4,33%	-1,83%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	1,75%	2,65%	0,15%	-0,09%	20,42%	-15,37%	-0,13%	2,99%	-9,12%	-4,63%	9,29%	2,66%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	-2,98%	2,01%	-3,25%	-3,97%	-3,81%	-13,28%	-7,88%	6,20%	1,57%	-0,68%	4,87%	4,11%

Anexo 3 – Prêmio mensal dos fatores de risco

Carteiras	jul/00	ago/00	set/00	out/00	nov/00	dez/00	jan/01	fev/01	mar/01	abr/01	mai/01	jun/01
Retorno real da carteira de mercado	-1,60%	8,12%	-5,35%	-3,27%	-9,72%	11,74%	17,22%	-6,08%	-7,11%	5,43%	1,02%	-1,79%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	0,63%	0,71%	0,66%	0,60%	0,66%	0,64%	0,61%	0,60%	0,64%	0,66%	0,65%	0,70%
Prêmio da carteira de mercado	-2,22%	7,41%	-6,00%	-3,88%	-10,37%	11,11%	16,61%	-6,68%	-7,75%	4,77%	0,36%	-2,49%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	7,31%	-3,36%	4,69%	-0,90%	3,55%	-4,61%	-5,62%	4,71%	1,86%	-2,53%	-2,27%	2,91%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	6,30%	-0,95%	0,85%	-2,87%	3,39%	-4,35%	11,32%	2,98%	2,12%	-8,60%	-9,90%	6,66%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	-2,42%	3,68%	-3,65%	-0,59%	-1,25%	-2,19%	-4,57%	-0,81%	-2,00%	4,24%	-0,15%	-0,01%

Carteiras	jul/01	ago/01	set/01	out/01	nov/01	dez/01	jan/02	fev/02	mar/02	abr/02	mai/02	jun/02
Retorno real da carteira de mercado	-1,57%	-4,12%	-14,88%	6,78%	7,12%	4,79%	-2,21%	9,99%	-0,70%	0,43%	-0,89%	-8,16%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	0,71%	0,83%	0,78%	0,76%	0,75%	0,72%	0,76%	0,73%	0,69%	0,70%	0,68%	0,74%
Prêmio da carteira de mercado	-2,28%	-4,94%	-15,66%	6,01%	6,37%	4,07%	-2,97%	9,26%	-1,39%	-0,27%	-1,56%	-8,90%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	7,57%	4,30%	2,64%	-0,99%	0,19%	1,45%	1,72%	-4,93%	2,40%	-3,59%	-3,72%	-1,66%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	4,17%	3,62%	6,33%	4,26%	-1,80%	-5,27%	4,67%	1,57%	4,77%	0,31%	3,64%	12,49%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	0,13%	4,93%	0,78%	1,48%	-9,65%	-0,75%	1,80%	1,43%	1,63%	1,70%	-1,37%	0,20%

Anexo 3 – Prêmio mensal dos fatores de risco

Carteiras	jul/02	ago/02	set/02	out/02	nov/02	dez/02	jan/03	fev/03	mar/03	abr/03	mai/03	jun/03
Retorno real da carteira de mercado	-7,66%	1,98%	-7,84%	16,03%	1,82%	6,13%	-3,12%	-4,53%	5,57%	6,80%	6,10%	-1,27%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	0,73%	0,80%	0,69%	0,74%	0,85%	0,77%	0,98%	1,01%	0,83%	0,92%	0,98%	0,93%
Prêmio da carteira de mercado	-8,39%	1,17%	-8,53%	15,29%	0,97%	5,35%	-4,10%	-5,54%	4,74%	5,88%	5,13%	-2,20%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	3,16%	-0,11%	0,15%	-14,16%	6,16%	-2,89%	5,53%	0,13%	-4,12%	0,24%	-2,14%	0,36%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	0,09%	5,13%	-1,97%	6,72%	-5,22%	5,17%	-3,31%	-1,28%	6,87%	2,22%	2,70%	-0,76%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	4,04%	-3,11%	0,84%	2,57%	0,44%	3,85%	-3,33%	5,27%	-0,65%	-0,96%	0,79%	3,79%

Carteiras	jul/03	ago/03	set/03	out/03	nov/03	dez/03	jan/04	fev/04	mar/04	abr/04	mai/04	jun/04
Retorno real da carteira de mercado	6,32%	11,13%	3,88%	8,20%	7,99%	15,05%	-0,13%	2,01%	2,43%	-10,32%	1,70%	6,45%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	1,01%	1,00%	0,81%	0,78%	0,80%	0,63%	0,67%	0,64%	0,65%	0,63%	0,63%	0,67%
Prêmio da carteira de mercado	5,31%	10,13%	3,08%	7,41%	7,19%	14,42%	-0,80%	1,37%	1,78%	-10,95%	1,07%	5,78%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	-5,48%	-1,96%	13,99%	-7,55%	7,75%	-5,36%	2,83%	-0,28%	-2,49%	7,14%	-4,55%	-2,45%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	5,01%	-1,42%	-5,56%	3,34%	-5,02%	4,07%	1,05%	-1,99%	3,29%	1,69%	-5,59%	5,52%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	4,58%	2,66%	-4,31%	-4,37%	-1,33%	0,53%	1,46%	2,41%	-0,92%	-1,25%	6,00%	-0,37%

Anexo 3 – Prêmio mensal dos fatores de risco

Carteiras	jul/04	ago/04	set/04	out/04	nov/04	dez/04	jan/05	fev/05	mar/05	abr/05	mai/05	jun/05
Retorno real da carteira de mercado	6,74%	4,58%	6,29%	0,72%	6,56%	5,65%	-4,40%	13,10%	-5,73%	-9,69%	2,17%	1,32%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	0,71%	0,67%	0,70%	0,64%	0,59%	0,71%	0,69%	0,63%	0,73%	0,78%	0,71%	0,84%
Prêmio da carteira de mercado	6,03%	3,90%	5,59%	0,08%	5,97%	4,94%	-5,09%	12,47%	-6,46%	-10,48%	1,45%	0,48%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	-3,43%	19,42%	3,04%	-0,98%	-6,32%	8,28%	2,79%	-6,55%	1,87%	6,27%	-4,56%	-2,85%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	5,86%	-23,19%	2,68%	2,37%	5,82%	-10,31%	-2,70%	6,39%	0,17%	1,81%	4,03%	-1,85%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	-1,66%	2,87%	-5,27%	0,18%	3,56%	-0,39%	0,07%	1,70%	1,05%	-0,69%	-2,87%	-3,54%

Carteiras	jul/05	ago/05	set/05	out/05	nov/05	dez/05	jan/06	fev/06	mar/06	abr/06	mai/06	jun/06
Retorno real da carteira de mercado	4,42%	7,35%	12,15%	-5,31%	5,62%	5,51%	14,83%	0,04%	-0,75%	8,00%	-6,75%	-0,36%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	0,81%	0,80%	0,80%	0,67%	0,69%	0,74%	0,70%	0,75%	0,68%	0,63%	0,66%	0,73%
Prêmio da carteira de mercado	3,60%	6,55%	11,34%	-5,99%	4,93%	4,76%	14,13%	-0,71%	-1,43%	7,37%	-7,41%	-1,08%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	-4,92%	-4,33%	-6,41%	2,54%	-1,46%	0,69%	-7,76%	1,96%	-0,90%	-5,54%	1,18%	-3,73%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	-3,22%	0,66%	11,43%	3,35%	1,92%	7,87%	6,76%	8,32%	3,15%	8,71%	0,13%	8,10%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	-1,74%	-0,14%	-3,02%	5,35%	3,14%	2,90%	-2,09%	-0,39%	-2,37%	-2,14%	1,74%	1,50%

Anexo 3 – Prêmio mensal dos fatores de risco

Carteiras	jul/06	ago/06	set/06	out/06	nov/06	dez/06	jan/07	fev/07	mar/07	abr/07	mai/07	jun/07
Retorno real da carteira de mercado	0,46%	-0,62%	-0,15%	5,89%	8,24%	5,64%	1,49%	-1,45%	5,64%	5,88%	5,49%	6,53%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	0,64%	0,73%	0,73%	0,65%	0,67%	0,67%	0,69%	0,63%	0,65%	0,63%	0,64%	0,67%
Prêmio da carteira de mercado	-0,18%	-1,35%	-0,88%	5,24%	7,56%	4,98%	0,80%	-2,09%	4,99%	5,26%	4,85%	5,86%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	-1,08%	0,76%	-2,44%	-0,21%	1,83%	4,16%	7,61%	9,85%	3,77%	1,48%	5,11%	-1,31%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	0,38%	-0,74%	0,80%	-2,81%	-3,29%	-2,73%	-1,87%	-6,06%	-3,36%	10,00%	7,66%	0,63%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	1,25%	-3,78%	-1,41%	-0,99%	-0,60%	1,80%	1,46%	1,22%	-2,45%	-4,00%	0,15%	4,20%

Carteiras	jul/07	ago/07	set/07	out/07	nov/07	dez/07	jan/08	fev/08	mar/08	abr/08	mai/08	jun/08
Retorno real da carteira de mercado	0,52%	0,82%	9,94%	7,65%	-3,55%	2,24%	-7,59%	7,78%	-3,30%	9,14%	5,93%	-7,53%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	0,61%	0,65%	0,61%	0,58%	0,59%	0,57%	0,61%	0,57%	0,52%	0,59%	0,59%	0,62%
Prêmio da carteira de mercado	-0,10%	0,17%	9,33%	7,06%	-4,14%	1,67%	-8,20%	7,21%	-3,82%	8,56%	5,34%	-8,15%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	0,90%	0,66%	-5,25%	-2,06%	-3,09%	-0,92%	-3,25%	-2,61%	-0,80%	-4,35%	3,81%	0,18%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	-0,08%	5,47%	-4,44%	0,21%	1,59%	1,87%	5,00%	-3,67%	1,10%	-3,34%	0,81%	8,91%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	2,23%	-2,62%	1,86%	-1,93%	-3,26%	-2,79%	-2,40%	-0,57%	-0,73%	1,36%	-1,54%	-0,47%

Anexo 3 – Prêmio mensal dos fatores de risco

Carteiras	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	jun/09
Retorno real da carteira de mercado	-11,93%	-5,54%	-10,67%	-24,89%	-4,14%	6,57%	7,58%	-0,09%	4,89%	14,44%	11,82%	-4,20%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	0,67%	0,73%	0,68%	0,72%	0,73%	0,65%	0,72%	0,67%	0,62%	0,59%	0,55%	0,55%
Prêmio da carteira de mercado	-12,60%	-6,27%	-11,35%	-25,61%	-4,87%	5,92%	6,86%	-0,75%	4,26%	13,85%	11,27%	-4,75%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	-2,70%	-1,61%	-10,19%	-4,19%	-6,30%	0,21%	-3,09%	-1,75%	-2,20%	15,14%	0,78%	6,69%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	6,87%	0,11%	2,08%	2,61%	6,72%	-4,33%	-4,40%	0,46%	-6,49%	-9,99%	0,31%	2,40%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	-2,35%	-0,32%	-1,20%	-2,12%	-3,78%	-0,55%	2,77%	-3,31%	2,48%	-2,95%	3,66%	-3,07%

Carteiras	jul/09	ago/09	set/09	out/09	nov/09	dez/09	jan/10	fev/10	mar/10	abr/10	mai/10	jun/10
Retorno real da carteira de mercado	4,55%	1,41%	8,41%	2,31%	7,95%	2,24%	-3,43%	0,62%	4,08%	-3,50%	-4,87%	-3,32%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	0,58%	0,52%	0,52%	0,50%	0,50%	0,52%	0,54%	0,52%	0,56%	0,52%	0,52%	0,57%
Prêmio da carteira de mercado	3,97%	0,89%	7,90%	1,81%	7,45%	1,72%	-3,97%	0,10%	3,53%	-4,02%	-5,39%	-3,88%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	3,56%	6,50%	3,60%	3,42%	-5,88%	2,30%	8,61%	3,10%	-8,57%	1,00%	-3,40%	5,33%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	9,28%	-0,37%	-5,47%	-4,92%	4,27%	2,68%	-4,44%	-6,68%	0,34%	2,10%	5,20%	-0,49%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	-9,10%	-3,57%	-3,16%	-3,18%	-0,34%	2,51%	-0,96%	-2,51%	-0,70%	2,00%	3,16%	1,88%

Anexo 3 – Prêmio mensal dos fatores de risco

Carteiras	jul/10	ago/10	set/10	out/10	nov/10	dez/10	jan/11	fev/11	mar/11	abr/11	mai/11	jun/11
Retorno real da carteira de mercado	7,73%	-2,21%	5,40%	2,35%	-2,27%	4,46%	-2,94%	1,71%	1,65%	-2,25%	-1,95%	-1,86%
Retorno real do ativo livre de risco (poupança)	0,60%	0,57%	0,61%	0,59%	0,51%	0,61%	0,57%	0,60%	0,60%	0,62%	0,62%	0,64%
Prêmio da carteira de mercado	7,12%	-2,78%	4,80%	1,76%	-2,77%	3,85%	-3,51%	1,11%	1,05%	-2,86%	-2,57%	-2,50%
Prêmio do fator tamanho (SMB)	0,28%	2,94%	-1,62%	4,69%	1,82%	4,37%	-2,21%	-2,77%	-2,78%	1,75%	-1,70%	-0,33%
Prêmio do fator índice B/M (HML)	0,21%	2,32%	-2,16%	0,05%	3,01%	-3,70%	2,40%	0,15%	2,76%	-0,20%	2,36%	0,08%
Prêmio do fator momento (WinMLos)	3,63%	1,04%	0,24%	2,91%	0,55%	-2,95%	-0,54%	-2,53%	1,06%	2,14%	-1,55%	0,08%