Pontifícia Universidade Católica
do Rio de Janeiro

Bernardo de Araújo Ferrer

Estudo de Evento sobre o Impacto de Notícias Veiculadas no Jornal Valor Econômico sobre o Valor das Ações

Dissertação de Mestrado

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Administração da PUC-Rio como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Administração.

Orientador: Prof. Marcelo Cabús Klotzle

Rio de Janeiro
Junho de 2008

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611961/CA

Bernardo de Araújo Ferrer

Estudo de Evento sobre o Impacto de Notícias Veiculadas no Jornal Valor Econômico sobre o Valor das Ações

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Pós-graduação em Administração da PUC-Rio. Aprovada pela Comissão Examinadora abaixo assinada.

Prof. Marcelo Cabús Klotzle
Orientador
Departamento de Administração - PUC-Rio

Prof. Walter Lee Ness
Departamento de Administração - PUC-Rio

Prof. Celso Funcia Lemme
COPPEAD - UFRJ

Prof. Nizar Messari
Vice-Decano de Pós-Graduação do CCS

Rio de Janeiro, 02 de junho de 2008

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611961/CA

Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução total ou parcial do trabalho sem autorização da universidade, do autor e do orientador.

Bernardo de Araújo Ferrer

Economista pela Universidade Santa Úrsula e pós-graduado em Finanças pela PUC-RJ. Atualmente é Diretor Administrativo Financeiro da Essilor Brasil (Varilux).

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611961/CA

Ficha Catalográfica

Ferrer, Bernardo de Araújo

Estudo de evento sobre o impacto de notícias veiculadas no Jornal Valor Econômico sobre o valor das ações / Bernardo de Araújo Ferrer; orientador: Marcelo Cabús Klotzle. – 2008.
41 f. : il. ; 30 cm

Dissetação (Mestrado Administração)–Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2008.

Inclui bibliografia

1. Administração – Teses. 2. Estudo de eventos. 3. Finanças. 4. Valorização de ativos. 5. Imperfeição da informação. 6. Análise de investimentos. I. Klotzle, Marcelo Cabús. II. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Departamento de Administração. III. Título.

CDD:658

Agradecimentos

Ao meu orientador Professor Marcelo Cabús Klotze;

Á minha esposa Claudia Maria, que apoiou muito este projeto;

Às minhas fihas, Ana Luiza e Mariana, crianças maravilhosas;

Aos meus amigos Maria Clara, Guilherme e Marcos;

Ao pessoal do Departamento de Administração, em particular, Teresa e Fábio.

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611961/CA

Resumo

Ferrer, Bernardo de Araújo; Klotzle, Marcelo Cabús. **Estudo de evento sobre o impacto de notícias veiculadas no Jornal Valor Econômico sobre o valor das ações.** Rio de Janeiro, 2008. 41p. Dissertação de Mestrado - Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Com o aumento de pequenos investidores no mercado secundário de ações do Brasil, a informação pública ganha cada vez mais peso sobre as expectativas e, conseqüentemente, sobre o valor de determinados papéis negociados neste mercado. Neste contexto, um estudo de eventos pode identificar irregularidades geradas pela imperfeição da disseminação das informações, e seus efeitos no mercado acionário. Este trabalho analisa, através de um estudo de eventos, o impacto de artigos publicados na capa do jornal "Valor Econômico" sobre a valorização das ações das empresas abordadas. Foi utilizada a comparação das valorizações dos papéis anti e *post factum*, visando identificar desvios que provem ou não a força das informações publicadas.

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611961/CA

Palavras-chave

Estudo de eventos; finanças; valorização de ativos; imperfeição da informação, análise de investimentos.

Abstract

Ferrer, Bernardo de Araújo; Klotzle, Marcelo Cabús (Advisor). **Event Study About the Impact of News Issued at the Journal Valor Econômico over the Stock Value.** Rio de Janeiro, 2008. 41p. MSc. Dissertation - Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

With the increase in the number of small investors in the Brazilian stock market, public information increases its influence over expectations and, consequently, over the value of determined stocks traded in this market. In this context, an event study can identify irregularities caused by imperfections in the dissemination of information, and their effects on the stock market. This project analyzes, using an event study, the impact of articles published on the front page of the "Valor Econômico" newspaper on the value of the stocks involved in those articles. The comparison of the returns of those stocks before and after the event was performed, aiming at identifying biases that could demonstrate or not the strength of the information issued.

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611961/CA

Keywords

Event studies; finance; assets valuation; information imperfection; investment analysis.

Sumário

1. Introdução 10
1.1. Objetivos do Estudo 13
1.2. Relevância do Estudo 14
1.3. Delimitação do Estudo 14
1.4. Estrutura do Estudo 14

2. Revisão da Literatura 16
2.1. Eficiência do Mercado 16
2.2. Estudos de Evento 17

3. Metodologia 20
3.1. O Modelo 20
3.2. Construção do Modelo 21
3.2.1. Identificação da Data do Evento 22
3.2.2. Definição da Janela 22
3.2.3. Definição do Período Base 22
3.2.4. Seleção dos Casos 23
3.2.5. Cálculo dos Retornos das Ações 23
3.2.6. Cálculo dos Retornos Anormais Padrão (RAPs) 24
3.2.7. Cálculo dos Retornos Anormais Padrão Acumulados (RAPAs) 27
3.2.8. Determinação da Relevância Estatística 27

4. Estudo de Evento 29
4.1. Introdução 29
4.2. As Hipóteses 31
4.3. Os Resultados 32

5. Conclusões 36
5.1. Limitações da Metodologia e Trabalhos Futuros 37

6. Referência Bibliográfica 38

7. Anexo 41

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611961/CA

Lista de figuras

Figura 1 – Demonstração da Janela 23

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611961/CA

Lista de tabelas

Tabela 1 – Eventos Positivos 30
Tabela 2 – Eventos Negativos 31
Tabela 3 – Resultado da Análise de Retorno dos Eventos Positivos 33
Tabela 4 – Resultado da Análise de Retorno dos Eventos Negativos 33
Tabela 5 – Resultado Acumulado dos Retornos dos Eventos Positivos 34
Tabela 6 – Resultado Acumulado dos Retornos dos Eventos Negativos 34

PUC-Rio - Certificação Digital Nº 0611961/CA