



Ana Luiza de Castro Meireles

**Testes Empíricos da Estratégia Dog of Dow nos
Mercados Latino Americanos**

Dissertação de Mestrado

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

Orientador: Prof. André Luiz Carvalhal da Silva

Rio de Janeiro

Abril de 2012



Ana Luiza de Castro Meireles

**Testes Empíricos da Estratégia Dog of Dow nos Mercados
Latino Americanos**

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

Prof. Andre Luiz Carvalho da Silva

Orientador

Departamento de Administração – PUC-Rio

Prof. Luiz Felipe Jacques da Motta

Departamento de Administração - PUC-Rio

Prof. Ricardo Pereira Câmara Leal

UFRJ

Prof^a. Mônica Herz

Vice-Decana de Pós-Graduação do CCS

Rio de Janeiro, 4 de abril de 2012

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

Ana Luiza de Castro Meireles

Graduou-se em Ciências Econômicas na Universidade Federal do Rio de Janeiro em 2009.

Ficha Catalográfica

Meireles, Ana Luiza de Castro

Testes empíricos da estratégia Dog of Dow nos mercados latino americanos / Ana Luiza de Castro Meireles ; orientador: André Luiz Carvalho da Silva. – 2012.

38 f. ; 30 cm

Dissertação (mestrado)–Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Departamento de Administração, 2012.

Inclui bibliografia

1. Administração – Teses. 2. Dog of Dow. 3. Ação de valor. 4. Retorno de dividendo. I. Silva, André Luiz Carvalho da. II. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Departamento de Administração. III. Título.

CDD: 658

Agradecimentos

Ao meu orientador Professor André Luiz Carvalhal da Silva, pelo apoio ao longo do mestrado, e pela atenção dedicada durante a elaboração desta pesquisa.

Aos Professores Luis Felipe Motta e Ricardo Leal, que participaram da banca desta dissertação, pelos comentários e sugestões que contribuíram para este trabalho.

À minha família, especialmente meus pais, irmão e sobrinhos, e ao meu namorado, pela confiança depositada em mim e apoio incansável durante esses dois anos.

Aos amigos pelo incentivo concedido ao longo da realização desse curso.

Aos amigos da PUC-Rio.

Aos professores e funcionários do IAG.

Resumo

Meireles, Ana Luiza de Castro; Silva, Andre Luiz Carvalhal da. **Testes Empíricos da Estratégia Dog of Dow nos Mercados Latino Americanos.** Rio de Janeiro, 2012. 38p. Dissertação de Mestrado – Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

O objetivo do presente trabalho é analisar o desempenho da estratégia de investimento *Dogs of Dow* (DoD) nos mercados latinos americanos no período de 1995 a 2011 bem como determinar se tal desempenho é discrepante em momentos de crise e crescimento econômico. Foram analisados os seguintes mercados: Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru. Os resultados demonstram que a estratégia DoD possuiu um desempenho superior ao mercado, antes e após ajustar ao risco, em todos os países à exceção do México no período analisado. Os resultados são significativos do ponto de vista estatístico como econômico. Em geral, o desempenho nos sub-períodos apresentou-se em linha com o desempenho no período todo, indicando que, tanto em momentos de crise como de crescimento, as estratégias DoD tem retorno superior ao mercado.

Palavras-chave

Dog of Dow; Ação de Valor; Retorno de Dividendo.

Abstract

Meireles, Ana Luiza de Castro; Silva, Andre Luiz Carvalhal da (Advisor). **Empirical Tests of Dog of Dow Strategy in Latin American Stock Markets.** Rio de Janeiro, 2012. 38p. MSc. Dissertation - Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

The goal of this study is to analyze the performance of the Dogs of Dow (DoD) investment strategy in Latin American stock markets from 1995 to 2011 and also determine if the performance varies on growth and recession periods. The following countries were analyzed: Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Mexico and Peru. Our findings suggest that the DoD outperforms the market, on an absolute and on a risk-adjusted basis, in all Latin American countries except Mexico. The results are significant in both statistical and economic terms. In general, the performance of DoD in different sub-periods is in line with the overall period, indicating that the DoD has a superior performance in both growth and recession periods.

Keywords

Dog of Dow; Value stocks; Dividend Yield

Sumário

1. Introdução	9
2. Revisão bibliográfica	11
2.1. A estratégia Dogs of the Dow	11
2.2. Política de dividendos: menor risco	12
2.3. Ação de valor: maior retorno	13
2.4. Resultados da estratégia DoD	16
3. Dados e metodologia	21
3.1. Dados	21
3.2. Metodologia	21
4. Resultados	23
4.1. Argentina	23
4.2. Brasil	25
4.3. Chile	27
4.4. Colômbia	29
4.5. México	30
4.6. Peru	32
5. Conclusão	35
6. Referências bibliográficas	36

Lista de tabelas

Tabela 1 – Desempenho Mensal em Dólar das Estratégias DoD na Argentina	24
Tabela 2 – Desempenho Mensal em Dólar das Estratégias DoD no Brasil	25
Tabela 3 – Desempenho Mensal em Dólar das Estratégias DoD no Chile	28
Tabela 4 – Desempenho Mensal em Dólar das Estratégias DoD na Colômbia	29
Tabela 5 – Desempenho Mensal em Dólar das Estratégias DoD no México	31
Tabela 6 – Desempenho Mensal em Dólar das Estratégias DoD no Peru	33