

AGGARWAL, R.; LEAL, R.; HERNANDEZ, L. **The after-market performance of initial public offerings in Latin America.** Financial Management. n. 68, p. 111-135, 2003

BOVESPA. **Estatísticas das Aberturas de Capital na BM&F BOVESPA.** Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/consultas/ipos-recentes/ipos-recentes.aspx?Idioma=pt-br>>. Acesso em: 24 de Janeiro de 2012.

BLACK, K. **Business Statistics for Contemporary Decision Making.** USA, 6ª ed. John Wilwy & Sons, Inc – 2010.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. **Principles of Corporate Finance.** USA, 3ª ed. McGraw-Hill, Inc - 2003.

BRIGHAM, E. F.; GAPENSKI, L. C.; EHRHARDT, M. C. **Administração Financeira: Teoria e Prática.** Trad. Alexandre Loureiro Guimarães Alcântara e José Nicolas Albuja Salazar. São Paulo: Editora Atlas, 2001.

CASOTTI, F. P.; MOTTA, L. F. J. **Oferta Pública Inicial no Brasil (2004-2006):** Uma abordagem da Avaliação através de Múltiplos de Capital Próprio. 2007. Dissertação (Mestrado em Administração) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. 2007. Disponível em: <http://www2.dbd.puc-rio.br/pergamum/biblioteca/php/mostrateses.php?open=1&arqtese=0612009_07_Indice.html>.

COPELAND, T.; ANTIKAROV, V. **Real Options: A Practioner's Guide.** USA: Texere, 2003.

_____. KOLLER, T.; MURRIN, J. **Avaliação de Empresas – Valuation: Calculando e Gerenciando o Valor das Empresas.** Trad. Allan Vidigal Hastings. São Paulo: Makron Books, 2002.

DAMODARAN, A. **Avaliação de Investimentos – Ferramentas e Técnicas para Determinação do Valor de Qualquer Ativo.** Trad. Carlos Henrique Trieschman e Ronaldo de Almeida Rego. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora, 1999.

_____. Valuation Approaches and Metrics: A Survey of the Theory and Evidence. Disponível em: <<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>>. Acesso em: 24 de Janeiro de 2012.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** São Paulo: Ed. Atlas, 2002.

GITMAN, L. J. **Princípios da Administração Financeira.** São Paulo: Harper & Row do Brasil, 1997.

HARVARD BUSINESS SCHOOL. **Note on Valuing Equity Cash Flows.** n. 295-085, 1994.

HARVEY, C. R. **Predictable Risk and Returns in Emerging Markets.** The Review of Financial Studies. v. 8, n. 3, p. 773-816, 1995

_____. **The International Cost of Capital and Risk Calculator (ICCRC).** Disponível em: <<http://www.duke.edu/~charvey/>>. Acesso em: 24 de Janeiro de 2012.

KIM, M.; RITTER, J. R. Valuing IPOs, **Journal of Financial Economics**, v. 2, issue 3, p. 235-272, 1975. Disponível em: <<http://www.sciencedirect.com>>. Acesso em: 25 de Janeiro de 2012

MARTELANC, R. et al. Utilização de Metodologias de Avaliação de Empresas: Resultados de uma pesquisa no Brasil. In: **XXXIV Assembléia Anual Cladea**, São Paulo, 2005.

PROCIANOY, J.; CIERZA G. **IPOs in Emerging Markets: A comparison of Brazil, India and China.** Working Paper Series, 2007. SSRN Electronic Paper Collection. Disponível em: <<http://www.ssrn.com/abstract=968300>>. Acesso em: 26 de Janeiro de 2012.

RITTER, J. R. The Long-Run Performance of Initial Public Offerings. **The Journal of Finance**, v. 46, n. 1, p. 3-27, 1991. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/>>. Acesso em: 26 de Janeiro de 2012.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. **Administração Financeira: Corporate Finance.** São Paulo: Atlas, 1995

ROSSI, L. E. M. **Estudo de três metodologias para determinação do custo de capital internacional:** análise comparativa e validação dos modelos. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-14052008-152910/>>. Acesso em: 25 de Janeiro de 2012.

TINIÇ, S. M. Anatomy of Initial Public Offering of Common Stock. **The Journal of Finance**, v. 43, n. 4, p. 789-822, 1988. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/>>. Acesso em: 26 de Janeiro de 2012.

TITMAN, S.; MARTIN, J. D. **Valuation: The Art and Science of Corporate Investment Decisions.** USA: Pearson, 2008

TONIATO, J. B. A. **“Hot Issue” no Mercado de IPO e suas Consequencias para as Empresas Emitentes e Investidores: o Mercado do Reuni Unido em 2000**, Brazilian Business Review, v. 4, n. 1, p. 1-25, 2007. Disponível em: <<http://www.bbbronline.com.br>>. Acesso em: 25 de Janeiro de 2012.

Anexos

ANEXO I: Estatísticas de Abertura de Capital na BM&F Bovespa

Ano	Empresa	Segmento de listagem	Natureza da oferta	Volume R\$ milhões	Nº de corretoras	Nº de investidores
2008	OGX Petroleo	Novo Mercado	Primária	6.712	55	1.377
	Le Lis Blanc	Novo Mercado	Primária	150	63	273
	Hypermarcas	Novo Mercado	Primária	612	64	13.008
	Nutriplant	BOVESPA Mais	Primária	21	0	2
2007	Tempo Part	Novo Mercado	Mista	420	57	3.807
	MPX Energia	Novo Mercado	Primária	2.035	58	164
	BMF	Novo Mercado	Secundária	5.984	70	255.001
	Panamericano	Nível 1	Primária	700	61	21.222
	Laep	BDR	Primária	508	52	563
	Helbor	Novo Mercado	Primária	252	60	723
	Amil	Novo Mercado	Mista	1.401	69	4.398
	BR Brokers	Novo Mercado	Mista	699	55	13
	Bovespa Hld	Novo Mercado	Secundária	6.626	69	64.775
	Agrenco	BDR	Primária	666	55	805
	Marisa	Novo Mercado	Primária	506	67	13.177
	SEB	Nível 2	Mista	413	61	3.709
	Tenda	Novo Mercado	Primária	603	60	10.172
	Trisul	Novo Mercado	Primária	330	62	2.444
	BicBanco	Nível 1	Mista	822	62	5.197
	Sul America	Nível 2	Primária	775	67	19.261
	Satipel	Novo Mercado	Mista	413	59	6.807
	Cosan Ltd**	BDR	Primária	275	59	1.572
	Estacio Part	Nível 2	Mista	447	64	10.890
	Generalshopp	Novo Mercado	Primária	287	59	4.999
	Multiplan	Nível 2	Mista	925	66	24.419
	Providencia	Novo Mercado	Primária	469	64	11.135
	Springs	Novo Mercado	Mista	656	69	7.383
	ABC Brasil	Nível 2	Mista	609	49	6.050
	Triunfo Part	Novo Mercado	Mista	513	59	7.139
	Guarani	Novo Mercado	Primária	666	63	12.388
	Kroton	Nível 2	Mista	479	60	11.297
	MRV	Novo Mercado	Mista	1.193	60	15.657

	Patagonia**	BDR	Mista	76	56	2.846
	Minerva	Novo Mercado	Mista	444	62	11.660
	Invest Tur	Novo Mercado	Primária	945	53	17
	Redecard	Novo Mercado	Mista	4.643	67	29.766
	Indusval	Nível 1	Mista	253	59	290
	Tegma	Novo Mercado	Mista	604	64	6.776
	Marfrig	Novo Mercado	Mista	1.021	62	4.933
	Daycoval	Nível 1	Mista	1.092	62	7.585
	Cruzeiro Sul	Nível 1	Mista	574	61	4.221
	EZTec	Novo Mercado	Primária	542	62	5.553
	Log-In	Novo Mercado	Mista	848	67	26.898
	SLC Agrícola	Novo Mercado	Mista	490	64	9.750
	Parana	Nível 1	Primária	529	50	8.586
	Inpar S/A	Novo Mercado	Primária	756	60	9.614
	Tarpon	BDR	Primária	444	56	10.714
	Sofisa	Nível 1	Mista	505	61	7.269
	Wilson Sons	BDR	Mista	706	57	11.915
	Cremer	Novo Mercado	Mista	552	58	9.419
	Agra Incorp	Novo Mercado	Mista	786	62	5.375
	CR2	Novo Mercado	Primária	308	58	2.810
	Bematech	Novo Mercado	Mista	407	60	8.718
	Metalfrio	Novo Mercado	Mista	453	65	9.672
	JHSF Part	Novo Mercado	Primária	432	66	4.561
	Fer Heringer	Novo Mercado	Mista	350	64	9.275
	BR Malls Par	Novo Mercado	Primária	657	66	13.909
	Even	Novo Mercado	Primária	460	65	11.366
	Pine	Nível 1	Mista	517	55	20.251
	JBS	Novo Mercado	Mista	1.617	61	22.984
	Ananguera	Nível 2	Mista	512	60	13.742
	GVT Holding	Novo Mercado	Primária	1.076	59	14.597
	Sao Martinho	Novo Mercado	Mista	424	64	24.686
	Iguatemi	Novo Mercado	Primária	549	64	16.889
	Tecnisa	Novo Mercado	Mista	791	66	17.436
	CC Des Imob	Novo Mercado	Mista	522	63	22.294
	Rodobensimob	Novo Mercado	Primária	449	62	14.181
	PDG Realt	Novo Mercado	Mista	648	62	12.018
2006	Dufrybras	BDR	Secundária	850	60	10.177
	Lopes Brasil	Novo Mercado	Secundária	475	59	9.930
	Positivo Inf	Novo Mercado	Mista	604	61	18.814
	Odontoprev	Novo Mercado	Mista	522	55	8.860
	Ecodiesel	Novo Mercado	Primária	379	58	9.446

	Terna Part	Nível 2	Mista	627	52	6.509
	Profarma	Novo Mercado	Mista	401	53	4.609
	Brascan Res	Novo Mercado	Mista	1.188	54	4.319
	M.Diasbranco	Novo Mercado	Secundária	411	56	3.460
	Santos Bras	Nível 2	Mista	933	54	4.209
	Klabinsegall	Novo Mercado	Mista	527	53	4.720
	Medial Saude	Novo Mercado	Mista	742	53	3.131
	Abyara	Novo Mercado	Primária	164	41	6
	MMX Miner	Novo Mercado	Primária	1.119	35	18
	Datasul	Novo Mercado	Mista	317	52	5.514
	GP Invest**	BDR	Primária	706	49	2.373
	Lupatech	Novo Mercado	Mista	453	55	11.453
	BrasilAgro	Novo Mercado	Primária	583	35	3
	CSU CardSyst	Novo Mercado	Mista	341	57	14.637
	ABnote	Novo Mercado	Secundária	480	55	15.453
	Equatorial	Nível 2	Mista	540	56	7.521
	Totvs	Novo Mercado	Mista	460	57	16.322
	Company	Novo Mercado	Mista	282	55	13.166
	Gafisa	Novo Mercado	Mista	927	57	14.028
	Copasa	Novo Mercado	Primária	813	60	15.802
	Vivax	Nível 2	Mista	529	50	7.916
2005	UOL	Nível 2	Mista	625	56	13.234
	Cosan	Novo Mercado	Primária	886	52	9.079
	Nossa Caixa	Novo Mercado	Secundária	954	54	7.666
	OHL Brasil	Novo Mercado	Mista	496	42	1.084
	Energias BR	Novo Mercado	Mista	1.185	44	468
	TAM S/A	Nível 2	Mista	548	48	1.212
	Localiza	Novo Mercado	Secundária	265	48	809
	Submarino	Novo Mercado	Mista	473	52	4.022
	Renar	Novo Mercado	Primária	16	42	1.698
2004	Porto Seguro	Novo Mercado	Mista	377	51	5.919
	DASA	Novo Mercado	Mista	437	44	2.892
	Grendene	Novo Mercado	Secundária	617	56	7.905
	CPFL Energia	Novo Mercado	Mista	821	47	2.750
	ALL Amer Lat	Nível 2	Mista	588	33	3.425
	Gol	Nível 2	Mista	878	40	11.397
	Natura	Novo Mercado	Secundária	768	32	4.445

ANEXO II: Amostra considerada na Análise

Nome	Emissão	Qtd Ações	Preço Emissão
Amil	29/10/2007	360.660	14,00
Anhanguera	12/03/2007	145.690	18,00
Bematech	19/04/2007	51.568	15,00
BMF Bovespa	21/08/2008	1.980.000	11,84
BR Brokers	29/10/2007	192.840	950,00
BR Malls Par	05/04/2007	449.496	15,00
Brookfield	23/10/2006	445.184	16,00
CC Des Imob	31/01/2007	113.000	14,50
Copasa	08/02/2006	115.299	23,50
Cosan	18/11/2005	407.214	48,00
Cosan Ltd	17/08/2007	270.687	21,05
CPFL Energia	29/09/2004	962.274	17,22
Cr2	23/04/2007	48.443	20,00
Csu Cardsystem	02/05/2006	46.571	18,00
Dasa	19/11/2004	311.803	20,00
Energias BR	13/07/2005	158.805	18,00
Equatorial	03/04/2006	109.227	14,50
Estacio Part	30/07/2007	82.252	22,50
Even	02/04/2007	233.293	11,50
Eztec	22/06/2007	146.724	11,00
Fer Heringer	12/04/2007	48.471	17,00
Gafisa	17/02/2006	432.515	18,50
Generalshopp	30/07/2007	50.481	14,00
Gol	24/06/2004	283.832	26,57
Gp Invest	01/06/2006	165.453	34,27
Grendene	29/10/2004	300.720	31,00
Helbor	29/10/2007	65.097	11,00
Hypermarcas	18/04/2008	626.785	17,00
Iguatemi	07/02/2007	79.255	30,00
JBS	29/03/2007	3.061.444	8,00
JHSF Part	12/04/2007	427.075	8,00
Kroton	23/07/2007	844.505	39,00
Laep	31/10/2007	103.972	7,50
Le Lis Blanc	29/04/2008	57.250	6,75
Localiza	23/05/2005	201.708	11,50
Log-In	21/06/2007	91.712	14,25
Lopes Brasil	18/12/2006	56.562	20,00
Lupatech	15/05/2006	47.738	22,00
M. Diasbranco	18/10/2006	113.450	21,00
Marfrig	29/06/2007	346.984	17,00
Metalfrio	13/04/2007	41.439	19,00
Minerva	20/07/2007	105.844	18,50
MMX Miner	24/07/2006	619.590	815,00

Nome	Emissão	Qtd Ações	Preço Emissão
MRV	23/07/2007	482.709	26,00
Multiplan	27/07/2007	179.197	25,00
Natura	26/05/2004	431.239	36,50
Odontoprev	01/12/2006	177.098	28,00
OGX Petroleo	13/06/2008	3.233.751	1.131,00
OHL Brasil	15/07/2005	68.888	18,00
PDG Realt	26/01/2007	1.123.632	14,00
Porto Seguro	22/11/2004	327.642	18,75
Positivo Inf	11/12/2006	87.800	23,50
Profarma	26/10/2006	33.164	22,50
Providencia	27/07/2007	80.041	15,00
Redecard	13/07/2007	672.971	27,00
Renar	28/02/2005	110.000	1,60
Rodobensimob	31/01/2007	48.575	19,50
Sao Martinho	12/02/2007	113.000	20,00
SLC Agricola	15/06/2007	98.898	14,00
Springs	27/07/2007	143.637	19,00
Taesa	27/10/2006	263.499	21,00
Tecnisa	01/02/2007	185.265	13,00
Tegma	03/07/2007	66.003	26,00
Tempo Part	19/12/2007	156.286	7,00
Totvs	09/03/2006	159.445	32,00
Trisul	15/10/2007	81.799	11,00
Triunfo Part	23/07/2007	146.000	9,50
V-Agro	22/11/2006	2.320.145	12,00
Valid	27/04/2006	55.750	17,00
Viver	06/06/2007	285.309	17,50
Wilson Sons	30/04/2007	71.144	23,77

ANEXO III: Classificação por Indústria das Empresas da Amostra

Nome	Emissão	Setor NAICS Nível 2
Amil	29/10/2007	Serviços ambulatoriais de saúde
Anhanguera	12/03/2007	Educação
Bematech	19/04/2007	Indústria de computadores e produtos eletrônicos
		Investimentos em títulos, commodities e atividades relacionadas
BMF Bovespa	21/08/2008	Imobiliária
BR Brokers	29/10/2007	Imobiliária
BR Malls Par	05/04/2007	Imobiliária
Brookfield	23/10/2006	Construção e empreendimentos imobiliários
CC Des Imob	31/01/2007	Construção e empreendimentos imobiliários
Copasa	08/02/2006	Empresa de eletricidade, gas e agua
Cosan	18/11/2005	Indústria de alimentos
Cosan Ltd	17/08/2007	Indústria de alimentos
CPFL Energia	29/09/2004	Empresa de eletricidade, gas e agua
Cr2	23/04/2007	Construção e empreendimentos imobiliários
Csu		
Cardsystem	02/05/2006	Serviços de apoio a empresas
Dasa	19/11/2004	Serviços ambulatoriais de saúde
Energias BR	13/07/2005	Empresa de eletricidade, gas e agua
Equatorial	03/04/2006	Empresa de eletricidade, gas e agua
Estacio Part	30/07/2007	Educação
Even	02/04/2007	Construção e empreendimentos imobiliários
Eztec	22/06/2007	Construção e empreendimentos imobiliários
Fer Heringer	12/04/2007	Indústria química
Generalshopp	30/07/2007	Imobiliária
Gol	24/06/2004	Transporte aéreo
Gp Invest	01/06/2006	Administração de empresas e empreendimentos
Grendene	29/10/2004	Indústria de artigos de couro e afins
Helbor	29/10/2007	Construção e empreendimentos imobiliários
Hypermarcas	18/04/2008	Outras indústrias
Iguatemi	07/02/2007	Imobiliária
JBS	29/03/2007	Indústria de alimentos
JHSF Part	12/04/2007	Construção e empreendimentos imobiliários
Kroton	23/07/2007	Educação
Laep	31/10/2007	Indústria de alimentos
Le Lis Blanc	29/04/2008	Indústria de fios e tecidos
Localiza	23/05/2005	Serviços de locação e leasing
Log-In	21/06/2007	Atividades auxiliares ao transporte
Lopes Brasil	18/12/2006	Imobiliária
Lupatech	15/05/2006	Indústria de produtos de metal
M. Diasbranco	18/10/2006	Indústria de alimentos
Marfrig	29/06/2007	Indústria de alimentos
Metalfrio	13/04/2007	Indústria de máquinas
Minerva	20/07/2007	Indústria de alimentos
MMX Miner	24/07/2006	Mineração (exceto petróleo e gas)
MPX Energia	14/12/2007	Empresa de eletricidade, gas e agua
MRV	23/07/2007	Construção e empreendimentos imobiliários
Multiplan	27/07/2007	Imobiliária
Natura	26/05/2004	Comércio atacadista de bens não duráveis
Odontoprev	01/12/2006	Serviços ambulatoriais de saúde
OGX Petroleo	13/06/2008	Extração de petróleo e gas
OHL Brasil	15/07/2005	Atividades auxiliares ao transporte
PDG Realt	26/01/2007	Construção e empreendimentos imobiliários
Porto Seguro	22/11/2004	Seguradora e corretora de seguros
Positivo Inf	11/12/2006	Indústria de computadores e produtos eletrônicos
Profarma	26/10/2006	Comércio atacadista de bens não duráveis
Providencia	27/07/2007	Indústria química
Redecard	13/07/2007	Serviços de informação e processamento de dados

Nome	Emissão	Setor NAICS Nível 2
Renar	28/02/2005	Agricultura
Rodobensimob	31/01/2007	Construção e empreendimentos imobiliarios
Sao Martinho	12/02/2007	Indústria de alimentos
SLC Agricola	15/06/2007	Agricultura
Springs	27/07/2007	Indústria de roupas
Taesá	27/10/2006	Empresa de eletricidade, gas e agua
Tecnisa	01/02/2007	Construção e empreendimentos imobiliarios
Tegma	03/07/2007	Atividades auxiliares ao transporte
Tempo Part	19/12/2007	Serviços ambulatoriais de saúde
Totvs	09/03/2006	Editoras de software, jornais, livros e base de dados
Trisul	15/10/2007	Construção e empreendimentos imobiliarios
Triunfo Part	23/07/2007	Atividades auxiliares ao transporte
V-Agro	22/11/2006	Outras indústrias
Valid	27/04/2006	Impressão e atividades auxiliares
Viver	06/06/2007	Construção e empreendimentos imobiliarios
Wilson Sons	30/04/2007	Atividades auxiliares ao transporte

ANEXO IV: Retorno Observado na Amostra

Nome	Retorno 1d	Retorno 1m	Retorno 2m	Retorno 6m	Retorno 12m	Retorno 24m	Retorno 36m
Amil	16%	9%	14%	-27%	-30%	-18%	33%
Anhanguera	21%	31%	58%	66%	47%	-41%	41%
Bematech	12%	10%	22%	-4%	-51%	-56%	-35%
BMF Bovespa	-3%	-26%	-44%	-47%	7%	17%	-16%
BR Brokers	14%	8%	29%	48%	-73%	-19%	-5%
BR Malls Par	5%	3%	59%	56%	6%	-10%	43%
Brookfield	6%	22%	11%	-9%	-20%	-76%	-49%
CC Des Imob	-2%	-19%	-17%	-3%	-32%	-84%	-61%
Copasa	5%	3%	5%	-16%	21%	7%	-2%
Cosan	16%	40%	71%	206%	132%	52%	-26%
Cosan Ltd	0%	3%	5%	15%	-11%	-36%	-13%
CPFL Energia	0%	-3%	-6%	7%	48%	87%	161%
Cr2	-5%	-21%	-10%	-3%	-54%	-79%	-72%
Csu Cardsystem	-3%	-6%	-41%	-28%	-36%	-74%	-74%
Dasa	20%	16%	30%	49%	105%	135%	75%
Energias BR	11%	36%	36%	77%	59%	142%	98%
Equatorial	17%	7%	-2%	12%	29%	27%	-52%
Estacio Part	-1%	0%	-15%	-44%	-4%	-8%	-11%
Even	-3%	16%	34%	57%	-12%	-78%	-41%
Eztec	-5%	24%	-8%	-25%	-58%	-59%	-19%
Fer Heringer	0%	11%	38%	53%	21%	-78%	-43%

Nome	Retorno 1d	Retorno 1m	Retorno 2m	Retorno 6m	Retorno 12m	Retorno 24m	Retorno 36m
Gafisa	29%	27%	18%	38%	81%	63%	-28%
Generalshopp	0%	0%	5%	-6%	-36%	-68%	-36%
Gol	5%	-4%	-3%	67%	36%	193%	150%
Gp Invest	0%	-1%	7%	31%	116%	113%	-7%
Grendene	12%	7%	2%	-43%	-43%	-38%	-13%
Helbor	0%	-5%	1%	-12%	-73%	9%	92%
Hypermarcas	-2%	4%	31%	-41%	3%	186%	140%
Iguatemi	12%	1%	3%	5%	-11%	-58%	9%
JBS	-12%	-2%	-9%	5%	-14%	-36%	-2%
JHSF Part	4%	5%	47%	13%	-23%	-82%	-57%
Kroton	13%	-3%	0%	-39%	-23%	-60%	-60%
Laep	-6%	-33%	3%	-25%	-96%	-93%	-90%
Le Lis Blanc	-20%	-1%	-16%	-41%	-51%	15%	196%
Localiza	0%	1%	28%	116%	266%	529%	522%
Log-In	15%	6%	-13%	-14%	-7%	-37%	-51%
Lopes Brasil	16%	16%	20%	32%	48%	-67%	13%
Lupatech	6%	0%	11%	26%	87%	165%	36%
M. Diasbranco	1%	3%	18%	32%	29%	-12%	90%
Marfrig	8%	20%	13%	-9%	21%	-10%	7%
Metalfrio	8%	27%	38%	54%	13%	-80%	-44%
Minerva	4%	-8%	3%	-49%	-50%	-77%	-58%
MMX Miner	0%	2%	0%	26%	159%	293%	54%

Nome	Retorno 1d	Retorno 1m	Retorno 2m	Retorno 6m	Retorno 12m	Retorno 24m	Retorno 36m
MPX Energia	0%	-7%	-21%	-2%	-86%	-53%	-44%
MRV	19%	19%	12%	-1%	36%	14%	81%
Multiplan	-4%	0%	-14%	-26%	-30%	-11%	38%
Natura	16%	29%	47%	73%	103%	255%	290%
Odontoprev	16%	26%	40%	88%	80%	-9%	119%
OGX Petroleo	8%	-18%	-41%	-64%	0%	45%	31%
OHL Brasil	1%	6%	24%	56%	23%	104%	51%
PDG Realt	0%	-1%	-18%	63%	39%	-18%	126%
Porto Seguro	6%	2%	17%	13%	55%	213%	321%
Positivo Inf	-1%	2%	22%	77%	102%	-72%	-8%
Profarma	14%	22%	33%	36%	50%	-55%	-27%
Providencia	0%	-15%	-9%	-51%	-62%	-63%	-56%
Redecard	24%	11%	10%	-3%	1%	11%	16%
Renar	1%	-22%	-34%	-52%	-54%	-50%	34%
Rodobensimob	17%	14%	-3%	15%	-2%	-57%	-9%
Sao Martinho	18%	33%	33%	10%	30%	-29%	-15%
SLC Agricola	1%	7%	18%	14%	118%	30%	3%
Springs	2%	10%	15%	-12%	-49%	-79%	-77%
Taesa	9%	17%	14%	31%	58%	-7%	123%
Tecnisa	4%	-12%	-18%	-8%	-35%	-75%	-24%
Tegma	2%	21%	11%	-13%	-25%	-67%	-31%
Tempo Part	-2%	0%	-4%	1%	-60%	-46%	-31%
Totvs	6%	16%	27%	25%	66%	67%	38%

Nome	Retorno 1d	Retorno 1m	Retorno 2m	Retorno 6m	Retorno 12m	Retorno 24m	Retorno 36m
Trisul	1%	13%	-2%	-33%	-77%	-49%	-27%
Triunfo Part	0%	-21%	-21%	-37%	-47%	-68%	-42%
V-Agro	-1%	-5%	-4%	10%	-36%	-95%	-87%
Valid	6%	-9%	-22%	6%	15%	0%	-27%
Viver	0%	17%	11%	-9%	-38%	-85%	-84%
Wilson Sons	1%	6%	17%	-10%	-17%	-46%	6%
Média	5,3%	5,3%	8,6%	11,1%	9,5%	4,3%	20,6%
Mediana	2,8%	3,7%	8,0%	4,7%	-0,8%	-32,4%	-8,4%

ANEXO V: MAAR

Nome	MAAR_1d	MAAR_1m	MAAR_2m	MAAR_6m	MAAR_12m	MAAR_24m	MAAR_36m
Amil	14%	17%	11%	-29%	51%	-16%	29%
Anhanguera	21%	23%	37%	38%	7%	-31%	-6%
Bematech	12%	3%	10%	-27%	-64%	-55%	-53%
BMF Bovespa	-4%	-22%	-22%	-28%	8%	2%	-13%
BR Brokers	12%	16%	26%	43%	-40%	-17%	-8%
BR Malls Par	5%	-5%	40%	20%	-23%	-8%	-3%
Brookfield	5%	13%	-2%	-29%	-50%	-77%	-70%
CC Des Imob	-3%	-15%	-19%	-20%	-51%	-82%	-72%
Copasa	5%	1%	1%	-17%	-2%	-35%	-17%
Cosan	16%	31%	44%	149%	73%	-27%	-38%
Cosan Ltd	-1%	-9%	-19%	-11%	-21%	-42%	-35%
CPFL Energia	0%	-5%	-12%	-11%	0%	5%	-12%
Cr2	-5%	-26%	-18%	-23%	-66%	-77%	-79%
Csu Cardsystem	-5%	-2%	-33%	-27%	-48%	-85%	-78%
Dasa	20%	8%	22%	39%	45%	22%	-41%
Energias BR	10%	25%	16%	20%	7%	3%	-21%
Equatorial	14%	-1%	1%	14%	6%	-23%	-58%
Estacio Part	-4%	-1%	-25%	-51%	-10%	-9%	-26%
Even	-3%	10%	19%	14%	-35%	-76%	-60%
Eztec	-4%	15%	-1%	-38%	-65%	-55%	-30%
Fer Heringer	0%	2%	24%	13%	-12%	-78%	-61%

Nome	MAAR_1d	MAAR_1m	MAAR_2m	MAAR_6m	MAAR_12m	MAAR_24m	MAAR_36m
Gafisa	29%	27%	15%	40%	50%	-3%	-36%
Generalshopp	-3%	-1%	-8%	-17%	-40%	-68%	-47%
Gol	6%	-7%	-13%	24%	1%	49%	-18%
Gp Invest	-2%	-3%	5%	14%	52%	5%	-38%
Grendene	11%	1%	-11%	-49%	-58%	-66%	-73%
Helbor	-1%	3%	-1%	-15%	-40%	12%	85%
Hypermarcas	-2%	-8%	25%	5%	46%	184%	144%
Iguatemi	13%	6%	0%	-13%	-32%	-54%	-19%
JBS	-14%	-10%	-21%	-24%	-37%	-34%	-35%
JHSF Part	3%	-3%	32%	-17%	-44%	-82%	-70%
Kroton	12%	13%	0%	-35%	-27%	-56%	-63%
Laep	-8%	-32%	3%	-29%	-93%	-92%	-90%
Le Lis Blanc	-18%	-12%	-15%	18%	-29%	21%	203%
Localiza	1%	-5%	20%	63%	131%	177%	89%
Log-In	14%	-2%	-6%	-29%	-26%	-34%	-58%
Lopes Brasil	16%	16%	14%	6%	5%	-63%	-27%
Lupatech	9%	22%	24%	25%	50%	48%	7%
M. Diasbranco	1%	-3%	5%	5%	-23%	-9%	13%
Marfrig	7%	17%	16%	-27%	-2%	-7%	-7%
Metalfrio	7%	20%	27%	14%	-16%	-79%	-61%
Minerva	5%	8%	5%	-49%	-52%	-75%	-60%
MMX Miner	-3%	-3%	-1%	0%	56%	126%	3%
MPX Energia	0%	-1%	-18%	-7%	-77%	-55%	-46%

Nome	MAAR_1d	MAAR_1m	MAAR_2m	MAAR_6m	MAAR_12m	MAAR_24m	MAAR_36m
MRV	18%	39%	12%	5%	28%	25%	71%
Multiplan	-2%	1%	-21%	-33%	-33%	-10%	17%
Natura	14%	20%	34%	31%	44%	56%	24%
Odontoprev	17%	15%	31%	49%	17%	8%	40%
OGX Petroleo	8%	-9%	-25%	-38%	28%	62%	43%
OHL Brasil	3%	-3%	8%	6%	-14%	-12%	-40%
PDG Realt	1%	-2%	-19%	37%	7%	-3%	60%
Porto Seguro	6%	-5%	10%	7%	9%	63%	43%
Positivo Inf	-2%	0%	16%	45%	29%	-69%	-41%
Profarma	15%	18%	20%	10%	-6%	-48%	-55%
Providencia	2%	-14%	-17%	-56%	-63%	-63%	-63%
Redecard	24%	21%	16%	-12%	-5%	31%	9%
Renar	3%	-16%	-24%	-53%	-69%	-71%	-46%
Rodobensimob	15%	20%	-5%	-5%	-28%	-52%	-36%
Sao Martinho	19%	34%	26%	-7%	-6%	-26%	-38%
SLC Agricola	0%	0%	22%	-6%	70%	33%	-10%
Springs	4%	11%	5%	-20%	-51%	-79%	-81%
Taesa	10%	12%	3%	6%	-5%	22%	38%
Tecnisa	4%	-4%	-19%	-24%	-51%	-72%	-47%
Tegma	1%	21%	10%	-27%	-37%	-65%	-36%
Tempo Part	-6%	7%	-7%	-10%	-40%	-49%	-35%
Totvs	9%	13%	14%	26%	40%	-2%	34%
Trisul	0%	13%	-7%	-33%	-61%	-48%	-33%

Nome	MAAR_1d	MAAR_1m	MAAR_2m	MAAR_6m	MAAR_12m	MAAR_24m	MAAR_36m
Triunfo Part	-1%	-8%	-20%	-33%	-50%	-65%	-45%
V-Agro	-2%	-10%	-10%	-12%	-57%	-93%	-92%
Valid	8%	-5%	-10%	7%	-7%	-40%	-37%
Viver	2%	12%	11%	-28%	-53%	-86%	-86%
Wilson Sons	2%	0%	7%	-33%	-40%	-43%	-22%
Média	5,0%	4,3%	3,6%	-3,6%	-12,5%	-22,4%	-19,7%
Mediana	3,5%	1,2%	3,9%	-10,4%	-18,3%	-34,1%	-35,4%

ANEXO VI: MMAAR

Nome	MMAAR 2m	MMAAR 6m	MMAAR 12m	MMAAR 24m	MMAAR 36m
Amil	6%	-5%	4%	-1%	1%
Anhanguera	19%	6%	1%	-1%	0%
Bematech	5%	-5%	-5%	-2%	-1%
BMF Bovespa	-11%	-5%	1%	0%	0%
BR Brokers	13%	7%	-3%	-1%	0%
BR Malls Par	20%	3%	-2%	0%	0%
Brookfield	-1%	-5%	-4%	-3%	-2%
CC Des Imob	-9%	-3%	-4%	-3%	-2%
Copasa	1%	-3%	0%	-1%	0%
Cosan	22%	25%	6%	-1%	-1%
Cosan Ltd	-9%	-2%	-2%	-2%	-1%
CPFL Energia	-6%	-2%	0%	0%	0%
Cr2	-9%	-4%	-6%	-3%	-2%
Csu					
Cardsystem	-16%	-4%	-4%	-4%	-2%
Dasa	11%	7%	4%	1%	-1%
Energias BR	8%	3%	1%	0%	-1%
Equatorial	0%	2%	0%	-1%	-2%
Estacio Part	-13%	-8%	-1%	0%	-1%
Even	9%	2%	-3%	-3%	-2%
Eztec	0%	-6%	-5%	-2%	-1%
Fer Heringer	12%	2%	-1%	-3%	-2%
Gafisa	8%	7%	4%	0%	-1%
Generalshopp	-4%	-3%	-3%	-3%	-1%
Gol	-6%	4%	0%	2%	-1%
Gp Invest	3%	2%	4%	0%	-1%
Grendene	-6%	-8%	-5%	-3%	-2%
Helbor	-1%	-2%	-3%	1%	2%
Hypermarcas	13%	1%	4%	8%	4%
Iguatemi	0%	-2%	-3%	-2%	-1%
JBS	-11%	-4%	-3%	-1%	-1%
JHSF Part	16%	-3%	-4%	-3%	-2%
Kroton	0%	-6%	-2%	-2%	-2%
Laep	2%	-5%	-8%	-4%	-3%
Le Lis Blanc	-7%	3%	-2%	1%	6%
Localiza	10%	10%	11%	7%	2%
Log-In	-3%	-5%	-2%	-1%	-2%
Lopes Brasil	7%	1%	0%	-3%	-1%
Lupatech	12%	4%	4%	2%	0%
M. Diasbranco	2%	1%	-2%	0%	0%

Nome	MMAAR_2m	MMAAR_6m	MMAAR_12m	MMAAR_24m	MMAAR_36m
Marfrig	8%	-4%	0%	0%	0%
Metalfrio	13%	2%	-1%	-3%	-2%
Minerva	2%	-8%	-4%	-3%	-2%
MMX Miner	0%	0%	5%	5%	0%
MPX Energia	-9%	-1%	-6%	-2%	-1%
MRV	6%	1%	2%	1%	2%
Multiplan	-11%	-6%	-3%	0%	0%
Natura	17%	5%	4%	2%	1%
Odontoprev	16%	8%	1%	0%	1%
OGX Petroleo	-12%	-6%	2%	3%	1%
OHL Brasil	4%	1%	-1%	-1%	-1%
PDG Realt	-9%	6%	1%	0%	2%
Porto Seguro	5%	1%	1%	3%	1%
Positivo Inf	8%	7%	2%	-3%	-1%
Profarma	10%	2%	-1%	-2%	-2%
Providencia	-9%	-9%	-5%	-3%	-2%
Redecard	8%	-2%	0%	1%	0%
Renar	-12%	-9%	-6%	-3%	-1%
Rodobensimob	-3%	-1%	-2%	-2%	-1%
Sao Martinho	13%	-1%	-1%	-1%	-1%
SLC Agricola	11%	-1%	6%	1%	0%
Springs	2%	-3%	-4%	-3%	-2%
Taesa	1%	1%	0%	1%	1%
Tecnisa	-10%	-4%	-4%	-3%	-1%
Tegma	5%	-4%	-3%	-3%	-1%
Tempo Part	-3%	-2%	-3%	-2%	-1%
Totvs	7%	4%	3%	0%	1%
Trisul	-4%	-5%	-5%	-2%	-1%
Triunfo Part	-10%	-5%	-4%	-3%	-1%
V-Agro	-5%	-2%	-5%	-4%	-3%
Valid	-5%	1%	-1%	-2%	-1%
Viver	5%	-5%	-4%	-4%	-2%
Wilson Sons	4%	-6%	-3%	-2%	-1%
Média	1,8%	-0,6%	-1,0%	-0,9%	-0,5%
Mediana	2,0%	-1,7%	-1,5%	-1,4%	-1,0%

ANEXO VII: BHAR

Nome	BHAR_2m	BHAR_6m	BHAR_12m	BHAR_24m	BHAR_36m
Amil	-3%	-38%	32%	-26%	12%
Anhanguera	13%	14%	-12%	-43%	-23%
Bematech	-2%	-35%	-68%	-59%	-58%
BMF Bovespa	-18%	-25%	13%	7%	-9%
BR Brokers	12%	28%	-47%	-26%	-18%
BR Malls Par	33%	14%	-27%	-13%	-7%
Brookfield	-7%	-32%	-53%	-78%	-72%
CC Des Imob	-16%	-18%	-49%	-81%	-72%
Copasa	-4%	-21%	-7%	-38%	-21%
Cosan	24%	115%	50%	-37%	-47%
Cosan Ltd	-18%	-10%	-20%	-42%	-34%
CPFL Energia	-12%	-11%	0%	6%	-12%
Cr2	-14%	-19%	-65%	-76%	-78%
Csu					
Cardsystem	-29%	-23%	-45%	-84%	-76%
Dasa	2%	16%	21%	2%	-51%
Energias BR	5%	9%	-3%	-7%	-28%
Equatorial	-12%	-1%	-8%	-33%	-63%
Estacio Part	-22%	-49%	-6%	-5%	-23%
Even	22%	18%	-33%	-75%	-59%
Eztec	4%	-36%	-64%	-53%	-27%
Fer Heringer	24%	14%	-12%	-78%	-61%
Gafisa	-11%	8%	16%	-25%	-50%
Generalshopp	-5%	-15%	-38%	-67%	-45%
Gol	-17%	17%	-4%	41%	-22%
Gp Invest	8%	17%	56%	7%	-37%
Grendene	-20%	-54%	-62%	-70%	-75%
Helbor	0%	-14%	-40%	14%	88%
Hypermarcas	28%	8%	50%	191%	150%
Iguatemi	-12%	-24%	-40%	-59%	-29%
JBS	-8%	-12%	-27%	-23%	-25%
JHSF Part	28%	-19%	-46%	-82%	-71%
Kroton	-11%	-42%	-35%	-61%	-67%
Laep	12%	-23%	-92%	-92%	-89%
Le Lis Blanc	4%	44%	-14%	46%	268%
Localiza	19%	61%	128%	174%	87%
Log-In	-17%	-37%	-35%	-42%	-63%
Lopes Brasil	-2%	-9%	-10%	-68%	-37%
Lupatech	14%	15%	37%	36%	-2%
M. Diasbranco	4%	4%	-23%	-9%	12%

Nome	BHAR_2m	BHAR_6m	BHAR_12m	BHAR_24m	BHAR_36m
Marfrig	9%	-32%	-8%	-13%	-13%
Metalfrio	19%	7%	-21%	-81%	-63%
Minerva	0%	-52%	-54%	-76%	-62%
MMX Miner	2%	3%	60%	133%	6%
MPX Energia	-18%	-7%	-77%	-55%	-46%
MRV	-5%	-11%	9%	7%	45%
Multiplan	-19%	-32%	-31%	-8%	19%
Natura	17%	15%	26%	36%	9%
Odontoprev	12%	27%	0%	-8%	19%
OGX Petroleo	-31%	-43%	18%	49%	33%
OHL Brasil	5%	3%	-17%	-15%	-42%
PDG Realt	-19%	36%	7%	-4%	59%
Porto Seguro	4%	1%	3%	54%	35%
Positivo Inf	19%	48%	31%	-69%	-39%
Profarma	5%	-4%	-18%	-54%	-60%
Providencia	-19%	-57%	-64%	-63%	-64%
Redecard	-7%	-29%	-24%	5%	-12%
Renar	-26%	-54%	-69%	-72%	-47%
Rodobensimob	-18%	-18%	-38%	-59%	-45%
Sao Martinho	6%	-22%	-21%	-38%	-48%
SLC Agricola	23%	-6%	70%	33%	-10%
Springs	1%	-23%	-53%	-79%	-81%
Taesa	-6%	-4%	-13%	11%	26%
Tecnisa	-22%	-27%	-53%	-73%	-49%
Tegma	9%	-28%	-38%	-65%	-37%
Tempo Part	-2%	-5%	-36%	-47%	-32%
Totvs	4%	16%	28%	-10%	23%
Trisul	-7%	-33%	-61%	-48%	-33%
Triunfo Part	-19%	-32%	-50%	-65%	-44%
V-Agro	-9%	-10%	-56%	-93%	-92%
Valid	-16%	-1%	-13%	-45%	-42%
Viver	8%	-29%	-54%	-86%	-87%
Wilson Sons	5%	-35%	-41%	-44%	-23%
Média	-1,4%	-8,3%	-17,2%	-26,0%	-22,6%
Mediana	-1,8%	-10,8%	-21,4%	-39,9%	-35,4%

ANEXO VIII: Custo de Capital e Retorno Anualizado (em Dólar)

Nome	RF	Risco País	Rm	Beta	Premium (Rm-Rf)	Ke (US\$)	Retorno 1m	Retorno 2m	Retorno 6m	Retorno 12m	Retorno 24m	Retorno 36m
Amil	5,0%	5,2%	8,9%	0,7	4,0%	12,8%	112,8%	111,5%	-40,7%	-45,2%	-7,8%	11,6%
Anhanguera	5,0%	5,2%	8,9%	0,9	4,0%	13,8%	3688,4%	1866,5%	216,5%	81,8%	-27,7%	18,4%
Bematech	5,0%	5,2%	8,9%	1,7	4,0%	16,7%	409,6%	404,0%	17,2%	-40,3%	-36,2%	-9,2%
BMF Bovespa	4,8%	5,0%	8,3%	1,4	3,5%	14,6%	-99,2%	-99,3%	-86,5%	-5,7%	4,0%	-5,3%
BR Brokers	5,0%	5,2%	8,9%	1,1	4,0%	14,7%	60,7%	344,3%	145,3%	-78,4%	-8,6%	-0,3%
BR Malls Par	5,0%	5,2%	8,9%	1,1	4,0%	14,6%	38,1%	2132,2%	200,6%	25,2%	-9,0%	18,3%
Brookfield	5,1%	5,4%	12,0%	1,1	7,0%	17,9%	865,0%	81,1%	-7,0%	-5,5%	-50,4%	-13,9%
CC Des Imob	5,0%	5,2%	8,9%	0,9	4,0%	13,9%	-91,8%	-58,9%	19,7%	-19,0%	-60,8%	-23,5%
Copasa	5,1%	5,4%	12,0%	0,4	7,0%	13,3%	49,8%	45,1%	-28,5%	26,4%	15,2%	-1,7%
Cosan	5,4%	5,7%	11,0%	0,6	5,6%	14,4%	1944,4%	1813,5%	831,2%	135,3%	37,4%	-10,8%
Cosan Ltd	5,0%	5,2%	8,9%	0,6	4,0%	12,7%	349,8%	231,8%	91,7%	14,8%	-14,7%	1,4%
CPFL Energia	5,5%	5,9%	9,1%	0,4	3,5%	12,9%	-29,7%	-8,0%	30,8%	89,7%	57,0%	59,6%
Cr2	5,0%	5,2%	8,9%	1,1	4,0%	14,3%	-90,3%	-25,3%	16,5%	-43,8%	-56,0%	-31,2%
Csu												
Cardsystem	5,1%	5,4%	12,0%	1,2	7,0%	18,9%	-80,0%	-97,2%	-51,4%	-34,1%	-43,6%	-37,2%

Dasa	5,5%	5,9%	9,1%	0,7	3,5%	13,7%	678,9%	434,4%	182,0%	155,0%	73,1%	40,0%
Energias BR	5,4%	5,7%	11,0%	0,8	5,6%	15,6%	3173,3%	562,0%	232,6%	69,4%	73,5%	42,4%
Equatorial	5,1%	5,4%	12,0%	0,4	7,0%	13,6%	296,3%	-35,8%	26,0%	36,8%	25,8%	-22,7%
Estacio Part	5,0%	5,2%	8,9%	1,0	4,0%	14,2%	-23,0%	-54,3%	-65,0%	16,5%	-3,4%	-1,3%
Even	5,0%	5,2%	8,9%	1,1	4,0%	14,6%	559,9%	702,6%	213,2%	3,0%	-56,1%	-12,5%
Eztec	5,0%	5,2%	8,9%	0,9	4,0%	13,5%	2126,1%	-56,9%	-36,6%	-49,7%	-37,0%	-4,3%
Fer Heringer	5,0%	5,2%	8,9%	1,0	4,0%	14,0%	263,3%	788,3%	200,7%	46,2%	-54,3%	-13,2%
Gafisa	5,1%	5,4%	12,0%	1,1	7,0%	18,0%	1778,9%	162,8%	85,1%	83,2%	41,0%	-12,4%
Nome	RF	Risco País	Rm	Beta	Premium (Rm-Rf)	Ke (US\$)	Retorno 1m	Retorno 2m	Retorno 6m	Retorno 12m	Retorno 24m	Retorno 36m
Generalshopp	5,0%	5,2%	8,9%	1,3	4,0%	15,2%	-23,0%	61,1%	-0,7%	-22,3%	-43,0%	-11,5%
Gol	5,5%	5,9%	9,1%	0,7	3,5%	13,8%	-16,5%	16,9%	270,9%	78,2%	101,9%	59,1%
Gp Invest	5,1%	5,4%	12,0%		7,0%		82,5%	103,7%	94,4%	157,3%	73,2%	3,1%
Grendene	5,5%	5,9%	9,1%	0,8	3,5%	14,2%	268,8%	61,0%	-59,0%	-28,1%	-8,7%	12,4%
Helbor	5,0%	5,2%	8,9%	1,3	4,0%	15,2%	-55,0%	4,6%	-13,6%	-78,4%	6,3%	26,0%
Hypermarcas	4,8%	5,0%	8,3%	1,0	3,5%	13,2%	78,1%	511,5%	-78,5%	-21,9%	64,2%	35,8%
Iguatemi	5,0%	5,2%	8,9%	0,9	4,0%	13,8%	-7,3%	39,4%	33,5%	5,9%	-38,3%	6,4%
JBS	5,0%	5,2%	8,9%	0,7	4,0%	13,0%	-8,0%	-14,8%	39,2%	2,9%	-23,4%	3,9%

JHSF Part	5,0%	5,2%	8,9%	1,0	4,0%	14,3%	95,0%	1234,6%	62,9%	-7,3%	-58,7%	-20,8%
Kroton	5,0%	5,2%	8,9%	1,0	4,0%	14,3%	-74,0%	-1,1%	-61,5%	-9,5%	-37,3%	-25,5%
Laep	5,0%	5,2%	8,9%	0,8	4,0%	13,2%	-99,3%	9,7%	-38,6%	-96,7%	-72,8%	-52,5%
Le Lis Blanc	4,8%	5,0%	8,3%		3,5%		-7,9%	-50,5%	-79,0%	-62,8%	5,0%	46,3%
Localiza	5,4%	5,7%	11,0%	0,8	5,6%	15,6%	58,7%	459,4%	470,7%	291,6%	181,6%	109,9%
Log-In	5,0%	5,2%	8,9%	0,7	4,0%	12,8%	180,5%	-68,8%	-16,9%	11,8%	-21,2%	-19,2%
Lopes Brasil	5,1%	5,4%	12,0%	0,9	7,0%	17,1%	508,6%	241,0%	122,1%	75,6%	-45,0%	11,5%
Lupatech	5,1%	5,4%	12,0%	0,9	7,0%	16,9%	-53,4%	61,1%	54,0%	97,8%	83,5%	12,2%
M. Diasbranco	5,1%	5,4%	12,0%	0,6	7,0%	14,7%	30,2%	166,3%	92,8%	51,8%	-7,3%	33,3%
Marfrig	5,0%	5,2%	8,9%	0,6	4,0%	12,7%	1081,9%	72,5%	-2,7%	44,7%	-5,6%	5,0%
Metalfrio	5,0%	5,2%	8,9%	1,4	4,0%	15,7%	1931,2%	815,9%	202,0%	37,1%	-56,2%	-13,3%
Minerva	5,0%	5,2%	8,9%	0,8	4,0%	13,2%	-87,7%	2,5%	-72,5%	-42,1%	-52,7%	-24,4%
MMX Miner	5,1%	5,4%	12,0%	0,7	7,0%	15,6%	71,1%	6,2%	67,3%	207,5%	133,3%	20,9%
MPX Energia	5,0%	5,2%	8,9%	0,5	4,0%	12,3%	-46,2%	-72,4%	13,7%	-89,3%	-31,0%	-16,3%
MRV	5,0%	5,2%	8,9%	1,2	4,0%	14,7%	193,5%	90,1%	1,0%	59,6%	5,7%	23,5%
Multiplan	5,0%	5,2%	8,9%	1,1	4,0%	14,6%	-23,7%	-52,7%	-37,3%	-14,8%	-5,1%	14,1%
Nome	RF	Risco País	Rm	Beta	Premium (Rm-Rf)	Ke (US\$)	Retorno 1m	Retorno 2m	Retorno 6m	Retorno 12m	Retorno 24m	Retorno 36m

Natura	5,5%	5,9%	9,1%	0,5	3,5%	13,1%	2561,6%	1117,2%	294,2%	165,4%	120,0%	84,7%
Odontoprev	5,1%	5,4%	12,0%	0,5	7,0%	13,8%	1769,0%	734,0%	356,0%	119,1%	-8,8%	39,4%
OGX Petroleo	4,8%	5,0%	8,3%	1,1	3,5%	13,7%	-87,6%	-95,3%	-93,8%	-15,1%	14,7%	10,5%
OHL Brasil	5,4%	5,7%	11,0%	1,1	5,6%	17,0%	106,2%	287,4%	158,6%	30,2%	60,0%	30,4%
PDG Realt	5,0%	5,2%	8,9%	0,9	4,0%	13,6%	15,7%	-63,6%	233,1%	65,0%	-13,8%	37,8%
Porto Seguro	5,5%	5,9%	9,1%	0,1	3,5%	11,0%	66,4%	185,6%	66,0%	93,4%	99,8%	87,7%
Positivo Inf	5,1%	5,4%	12,0%	1,7	7,0%	22,4%	15,9%	292,3%	278,1%	146,4%	-51,1%	4,6%
Profarma	5,1%	5,4%	12,0%	0,8	7,0%	16,2%	846,3%	472,3%	109,2%	80,5%	-33,4%	-2,8%
Providencia	5,0%	5,2%	8,9%	1,2	4,0%	14,9%	-89,7%	-36,9%	-72,7%	-53,7%	-38,8%	-22,2%
Redecard	5,0%	5,2%	8,9%	1,4	4,0%	15,5%	136,2%	46,3%	8,2%	18,1%	2,5%	7,3%
Renar	5,4%	5,7%	11,0%		5,6%		-97,1%	-89,0%	-72,9%	-43,3%	-20,6%	27,4%
Rodobensimob	5,0%	5,2%	8,9%	0,8	4,0%	13,4%	383,7%	4,2%	68,9%	17,9%	-36,7%	1,1%
Sao Martinho	5,0%	5,2%	8,9%	0,7	4,0%	12,8%	2981,9%	563,0%	41,8%	54,8%	-18,5%	-1,5%
SLC Agricola	5,0%	5,2%	8,9%		4,0%		260,7%	129,5%	49,0%	157,6%	13,6%	3,3%
Springs	5,0%	5,2%	8,9%	1,5	4,0%	16,2%	132,6%	159,0%	-11,5%	-38,3%	-53,9%	-37,3%
Taesa	5,1%	5,4%	12,0%	0,5	7,0%	14,3%	398,7%	118,2%	90,1%	89,9%	-5,9%	40,7%
Tecnisa	5,0%	5,2%	8,9%	1,0	4,0%	14,1%	-79,9%	-63,3%	8,2%	-21,5%	-52,3%	-4,8%

Tegma	5,0%	5,2%	8,9%	0,9	4,0%	13,6%	1227,3%	64,5%	-11,5%	-10,1%	-43,0%	-9,8%
Tempo Part	5,0%	5,2%	8,9%	0,5	4,0%	12,2%	31,7%	2,9%	29,9%	-69,3%	-25,0%	-9,7%
Totvs	5,1%	5,4%	12,0%	1,0	7,0%	17,7%	590,8%	488,3%	59,0%	71,3%	47,1%	8,2%
Trisul	5,0%	5,2%	8,9%	1,3	4,0%	15,3%	379,9%	-4,0%	-48,7%	-82,0%	-27,0%	-7,8%
Triunfo Part	5,0%	5,2%	8,9%	1,1	4,0%	14,5%	-97,9%	-75,1%	-58,8%	-38,2%	-44,5%	-15,3%
V-Agro	5,1%	5,4%	12,0%	0,7	7,0%	15,7%	-44,6%	-13,3%	50,3%	-22,3%	-78,4%	-45,9%
Valid	5,1%	5,4%	12,0%	0,6	7,0%	15,0%	-83,9%	-82,8%	10,1%	20,2%	12,9%	-11,1%
Nome	RF	Risco País	Rm	Beta	Premium (Rm-Rf)	Ke (US\$)	Retorno 1m	Retorno 2m	Retorno 6m	Retorno 12m	Retorno 24m	Retorno 36m
Viver	5,0%	5,2%	8,9%	0,9	4,0%	13,7%	678,9%	109,5%	-2,5%	-26,7%	-61,9%	-45,2%
Wilson Sons	5,0%	5,2%	8,9%	0,9	4,0%	13,6%	225,4%	227,9%	8,6%	0,5%	-30,0%	7,2%
Média	5,1%	5,3%	9,8%	0,9	4,7%	14,6%	123,0%	98,9%	51,0%	30,5%	18,9%	14,4%
Mediana	5,0%	5,2%	8,9%	0,9	4,0%	14,3%	88,7%	64,5%	29,9%	14,8%	-13,8%	1,2%

ANEXO IX: Comparação entre Beta do Setor e Beta Realizado

Nome	βu Setor		D/E	Beta (IPO)	Beta 12m	Beta 24m	Beta 36m
Amil	0,7	-	0,05	0,7	0,7	0,6	0,6
Anhanguera	0,9	-	0,02	0,9	0,6	0,5	0,5
Bematech	1,6		0,03	1,7	0,7	0,4	0,4
BMF Bovespa	1,5	-	0,09	1,4	1,3	1,3	1,3
BR Brokers	1,1	-	0,00	1,1	0,6	0,5	0,6
BR Malls Par	1,1		0,08	1,1	0,9	0,9	0,9
Brookfield	1,0		0,13	1,1	0,4	0,5	0,5
CC Des Imob	1,0	-	0,09	0,9	0,8	0,7	0,7
Copasa	0,4	-		0,4	0,6	0,6	0,6
Cosan	0,5		0,30	0,6	1,3	1,2	0,9
Cosan Ltd	0,6	-		0,6	0,5	-	-
CPFL Energia	0,3		0,71	0,4	0,4	0,6	0,7
Cr2	1,1	-	0,00	1,1	-	-	-
Csu Cardsystem	1,1		0,07	1,2	0,8	0,7	0,6
Dasa	0,6		0,10	0,7	0,3	0,6	0,6
Energias BR	0,4		1,80	0,8	0,6	0,6	0,7
Equatorial	0,4		0,14	0,4	0,9	0,7	0,7
Estacio Part	1,0	-	0,01	1,0	0,7	0,7	0,7
Even	1,1		0,08	1,1	0,9	0,7	0,7
Eztec	1,1	-	0,36	0,9	0,7	0,5	0,6
Fer Heringer	1,0	-		1,0	0,7	0,7	0,7

Nome	β u Setor	D/E	Beta (IPO)	Beta 12m	Beta 24m	Beta 36m
Gafisa	1,1	0,01	1,1	0,9	0,9	1,3
Generalshopp	1,1	0,24	1,3	0,2	0,2	0,2
Gol	0,8	- 0,17	0,7	0,3	0,6	0,6
Gp Invest	-	0,77		-	0,3	0,7
Grendene	0,8	- 0,05	0,8	0,3	0,4	0,4
Helbor	1,2	0,08	1,3	0,4	0,4	0,4
Hypermarcas	1,0	0,05	1,0	0,5	0,5	0,6
Iguatemi	1,0	- 0,16	0,9	0,4	0,4	0,4
JBS	0,6	0,22	0,7	0,9	1,0	1,0
JHSF Part	1,1	- 0,02	1,0	0,4	0,5	0,6
Kroton	1,0	0,00	1,0	0,3	-	0,1
Laep	0,7	0,18	0,8	0,6	0,5	0,6
Le Lis Blanc		-		-	-	-
Localiza	0,6	0,35	0,8	0,6	0,8	0,8
Log-In	0,9	- 0,35	0,7	0,7	0,6	0,6
Lopes Brasil	0,9	- 0,00	0,9	0,5	0,5	0,5
Lupatech	0,9	0,02	0,9	0,6	0,8	0,8
M. Diasbranco	0,6	0,11	0,6	0,3	0,4	0,4
Marfrig	0,6	0,06	0,6	0,6	0,6	0,6
Metalfrio	1,3	0,12	1,4	-	-	-
Minerva	0,6	0,31	0,8	0,6	0,6	0,6
MMX Miner	0,7	0,06	0,7	-	-	1,0
MPX Energia	0,6	- 0,06	0,5	0,5	0,6	0,6

Nome	βu Setor	D/E	Beta (IPO)	Beta 12m	Beta 24m	Beta 36m
MRV	1,1	0,01	1,2	1,1	1,3	1,3
Multiplan	1,1	0,02	1,1	0,7	0,7	0,7
Natura	0,5	0,01	0,5	0,5	0,5	0,6
Odontoprev	0,6 -	0,30	0,5	0,5	0,5	0,4
OGX Petroleo	1,3 -	0,20	1,1	0,8	0,8	0,8
OHL Brasil	0,9	0,18	1,1	0,6	0,6	0,7
PDG Realt	1,0 -	0,20	0,9	0,8	1,0	1,0
Porto Seguro	0,8 -	1,72 -	0,1	0,3	0,5	0,5
Positivo Inf	1,7	-	1,7	0,7	0,8	0,8
Profarma	0,7	0,25	0,8	0,4	0,3	0,3
Providencia	1,0	0,37	1,2	0,6	0,3	0,4
Redecard	1,3	0,02	1,4	0,9	0,7	0,7
Renar		-		0,5	0,4	0,3
Rodobensimob	1,0 -	0,28	0,8	0,6	0,5	0,5
Sao Martinho	0,6	0,19	0,7	0,6	0,9	0,9
SLC Agricola		- 0,11		0,4	0,9	0,9
Springs	1,1	0,51	1,5	-	-	-
Taesa	0,5	0,22	0,5	0,4	0,4	0,4
Tecnisa	1,0	0,01	1,0	0,8	0,8	0,8
Tegma	0,9	0,02	0,9	0,5	0,5	0,5
Tempo Part	0,6 -	0,29	0,5	0,5	-	0,5
Totvs	1,3 -	0,34	1,0	0,6	0,5	0,4
Trisul	1,2	0,07	1,3	0,5	0,4	0,4

Nome	β u Setor	D/E	Beta (IPO)	Beta 12m	Beta 24m	Beta 36m
Triunfo Part	0,9	0,42	1,1	0,5	0,3	0,3
V-Agro	0,7	-	0,7	0,6	0,7	0,6
Valid	0,6	-	0,6	0,6	0,6	0,4
Viver	1,1	-	0,30	0,9	0,8	0,9
Wilson Sons	0,9	-	0,9	0,5	0,4	0,3
Média	0,9	0,03	0,9	0,6	0,6	0,6
Mediana	0,9	0,02	0,9	0,6	0,6	0,6

ANEXO X: Indicadores e Múltiplos Passados e Futuros

Nome	INDIC. PASSADOS		INDIC. FUTUROS		MULTIPLOS PASSADOS		MULTIPLOS FUTUROS	
	EBIT	LL	EBIT	LL	EV / EBIT	P / L	EV / EBIT	P / L
Amil	-	-	194.526,0	216.903,0	-	-	23,8	22,4
Anhanguera	777,0	1.787,0	- 12.447,0	- 26.016,0	15.941,5	7.098,7	- 995,1	- 487,6
Bematech	12.302,0	7.751,0	35.117,0	51.716,0	63,5	98,2	22,2	14,7
BMF Bovespa	-	-	932.712,0	881.050,0	-	-	23,5	27,5
BR Brokers	-	-	34.798,0	26.521,0	-	-	43,3	56,9
BR Malls Par	5.044,0	334,0	142.835,0	- 30.457,0	453,2	6.310,3	16,0	- 69,2
Brookfield	82.056,0	71.586,0	170.692,0	154.589,0	39,0	39,5	18,7	18,3
CC Des Imob	7.399,0	2.398,0	42.102,0	51.753,0	201,3	683,3	35,4	31,7
Copasa	-	-	443.775,0	329.323,0	-	-	-	7,9
Cosan	-	-	485.402,0	87.109,0	-	-	8,1	34,5
Cosan Ltd	-	-	- 736.803,0	- 777.924,0	-	-	-	-
CPFL Energia	852.824,0	- 297.392,0	1.759.801,0	1.021.278,0	14,2	- 23,8	6,9	6,9
Cr2	-	-	27.427,0	37.561,0	-	-	33,5	24,6
Csu Cardsystem	29.943,0	16.055,0	1.550,0	- 9.854,0	31,4	54,5	606,4	- 88,7
Dasa	13.409,0	- 8.482,0	41.698,0	10.157,0	86,7	- 124,5	27,9	103,9
Energias BR	507.466,0	106.875,0	776.621,0	394.120,0	9,8	16,7	6,4	4,5
Equatorial	136.591,0	228.844,0	302.688,0	154.444,0	23,7	12,5	10,7	18,5
Estacio Part	-	-	19.985,0	37.635,0	-	-	263,4	140,9
Even	33.015,0	22.399,0	105.300,0	59.091,0	47,7	65,1	14,9	24,7
Eztec	5.394,0	6.737,0	75.342,0	102.156,0	129,6	163,3	9,3	10,8

	INDIC. PASSADOS		INDIC. FUTUROS		MULTIPLOS PASSADOS		MULTIPLOS FUTUROS					
Nome	EBIT	LL	EBIT	LL	EV / EBIT	P / L	EV / EBIT	P / L				
Fer Heringer	-	-	72.879,0	-	253.164,0	-	-	-	3,2			
Gafisa	61.670,0	27.442,0	141.044,0		113.603,0	33,5	74,1	14,6	17,9			
Generalshopp	-	-	48.798,0	-	7.707,0	-	-	17,6	89,9			
Gol	231.526,0	113.044,0	510.462,0		424.501,0	17,9	44,1	8,1	11,7			
Gp Invest	31.178,0	28.289,0	102.852,0		49.028,0	7,9	37,5					
Grendene	304.234,0	203.221,0	130.349,0		85.401,0	9,7	15,3	22,7	36,3			
Helbor	22.306,0	8.346,0	50.762,0		48.382,0	27,0	67,0	11,9	11,6			
Hypermarcas	-	4.527,0	58.833,0	464.531,0	313.373,0	-	623,7	45,8	8,6			
Iguatemi	54.585,0	30.377,0	89.308,0		76.754,0	27,1	57,9	16,6	22,9			
JBS	458.326,0	158.878,0	696.935,0		25.939,0	18,1	42,8	11,9	262,2			
JHSF Part	-	-	187.219,0		150.338,0	-	-	16,5	20,9			
Kroton	-	-	26.657,0		30.560,0	-	-	313,0	272,2			
Laep	-	-	-	371.751,0	-	449.540,0	-	-	-	3,4		
Le Lis Blanc	-	-	15.285,0		6.643,0	-	-					
Localiza	147.818,0	102.343,0	212.623,0		118.411,0	6,6	7,0	4,6	6,1			
Log-In	53.654,0	37.578,0	54.057,0		83.373,0	15,2	33,2	15,1	15,0			
Lopes Brasil	-	-	70.131,0		52.059,0	-	-	13,7	18,4			
Lupatech	43.283,0	32.037,0	23.753,0	-	49.536,0	20,0	26,5	36,4	-	17,1		
M. Diasbranco	117.332,0	100.096,0	116.486,0		80.138,0	22,8	24,1	22,9		30,1		
Marfrig	214.969,0	64.304,0	724.586,0	-	35.500,0	16,7	53,0	5,0	-	96,0		
Metalfrio	15.996,0	16.989,0	-	53.093,0	-	87.937,0	50,1	42,2	-	15,1	-	8,1

INDIC. PASSADOS				INDIC. FUTUROS		MULTIPLOS PASSADOS				MULTIPLOS FUTUROS					
Nome	EBIT		LL	EBIT		LL	EV / EBIT		P / L	EV / EBIT		P / L			
Minerva	108.067,0		53.607,0	127.008,0	-	216.750,0	16,9		25,9	14,3	-	6,4			
MMX Miner	-		-	668.397,0		765.603,0	-		-	4,8		3,9			
MPX Energia	-	1.704,0	-	1.789,0	-	69.029,0	204.078,0	-	3.717,1	-	3.777,3	-	91,8	33,1	
MRV		17.403,0		12.913,0		257.731,0	231.030,0		199,6		267,2		13,5	14,9	
Multiplan		-		-		94.500,0	77.397,0		-		-		39,8	47,7	
Natura		261.997,0		63.884,0		520.368,0	396.881,0		11,9		48,4		6,0	7,8	
Odontoprev		25.521,0		17.755,0		46.727,0	47.578,0		19,0		38,8		10,4	14,5	
OGX Petroleo	-	57.550,0	-	6.353,0	-	215.939,0	10.829,0	-	494,5	-	5.621,7	-	131,8	3.298,1	
OHL Brasil		101.710,0		25.238,0		161.381,0	99.419,0		14,4		49,1		9,1	12,5	
PDG Realt		25.636,0		20.950,0		232.529,0	182.463,0		34,8		53,3		3,8	6,1	
Porto Seguro	-	174.422,0		141.059,0	-	47.012,0	248.657,0		5,8		9,9		21,4	5,6	
Positivo Inf		-		-		-	-		-		-		-	-	
Profarma		48.096,0		16.285,0		62.005,0	34.182,0		21,2		50,2		16,4	23,9	
Providencia		86.108,0		94.205,0		60.125,0	40.282,0		20,4		13,6		29,2	31,9	
Redecard		442.763,0		293.663,0		1.286.372,0	1.196.120,0		41,8		61,9		14,4	15,2	
Renar		-		-		-	-		-		-		-	-	
Rodobensimob		4.925,0		2.365,0		76.039,0	82.818,0		130,8		375,8		8,5	10,7	
Sao Martinho		-		-		12.645,0	-		-		-		207,7	-	21,5
SLC Agricola	-	27.486,0	-	20.005,0		123.719,0	44.611,0	-	40,8	-	62,6				
Springs	-	178.260,0	-	302.164,0	-	114.187,0	342.379,0	-	13,2	-	5,2	-	20,6	-	4,6
Taesa		-		-		376.101,0	214.251,0		-		-		17,9	25,8	

Nome	INDIC. PASSADOS		INDIC. FUTUROS		MULTIPLOS PASSADOS		MULTIPLOS FUTUROS	
	EBIT	LL	EBIT	LL	EV / EBIT	P / L	EV / EBIT	P / L
Tecnisa	-	-	64.140,0	75.276,0	-	-	20,4	17,3
Tegma	68.761,0	44.573,0	78.755,0	53.010,0	25,8	39,1	22,5	32,9
Tempo Part	-	-	- 136.955,0	- 141.906,0	-	- -	6,2 -	8,4
Totvs	23.014,0	15.325,0	44.752,0	37.233,0	24,6	55,7	12,7	22,9
Trisul	-	-	9.048,0	8.781,0	-	-	102,9	99,0
Triunfo Part	18.987,0	- 24.348,0	29.291,0	- 89.954,0	97,4	- 53,3	63,1 -	14,4
V-Agro	-	-	- 32.554,0	- 37.661,0	-	-	- -	40,2
Valid	79.422,0	54.696,0	99.723,0	71.862,0	-	15,5	-	11,8
Viver	- 25.426,0	- 40.122,0	- 50.105,0	- 74.974,0	- 43,0	- 39,1	- 21,8	- 20,9
Wilson Sons	-	-	235.158,0	109.598,0	-	-	-	-
Média	93.176,8	34.834,9	173.681,8	96.741,6	181,2	90,4	15,6	59,4
Mediana	32.096,5	23.818,5	75.690,5	51.906,0	8,8	11,2	13,6	13,5

ANEXO XI: Múltiplos da Amostra vs Médio do Setor

Nome	MULTIPLOS FUTUROS		MULTIPLOS AMERICANOS		MULTIPLOS BRASILEIROS		EMPRESA / SETOR	
	EV / EBIT	P / L	EV / EBIT	P / L	EV / EBIT	P / L	EV / EBIT	P / L
Amil	23,8	22,4	12,2	21,1	8,9	15,4	2,7	1,5
Anhanguera	- 995,1	- 487,6	17,6	25,1	12,9	18,3	- 77,4	- 26,6
Bematech	22,2	14,7	17,7	24,0	12,9	17,5	1,7	0,8
BMF Bovespa	23,5	27,5	13,2	23,8	11,6	20,8	2,0	1,3
BR Brokers	43,3	56,9	15,5	22,4	11,3	16,4	3,8	3,5
BR Malls Par	16,0	- 69,2	15,5	22,4	11,3	16,4	1,4	- 4,2
Brookfield	18,7	18,3	5,9	7,4	3,2	4,0	5,9	4,6
CC Des Imob	35,4	31,7	9,2	9,5	6,7	6,9	5,3	4,6
Copasa	-	7,9	13,5	15,8	7,2	8,4	-	0,9
Cosan	8,1	34,5	13,7	19,0	6,6	9,1	1,2	3,8
Cosan Ltd	-	-	14,5	21,1	10,6	15,4	-	-
CPFL Energia	6,9	6,9	12,4	14,9	5,4	6,4	1,3	1,1
Cr2	33,5	24,6	9,2	9,5	6,7	6,9	5,0	3,5
Csu Cardsystem	606,4	- 88,7	15,1	22,9	8,1	12,2	75,2	- 7,3
Dasa	27,9	103,9	10,3	17,7	4,5	7,7	6,2	13,5
Energias BR	6,4	4,5	13,8	17,1	6,6	8,2	1,0	0,6
Equatorial	10,7	18,5	13,5	15,8	7,2	8,4	1,5	2,2
Estacio Part	263,4	140,9	17,6	25,1	12,9	18,3	20,5	7,7
Even	14,9	24,7	9,2	9,5	6,7	6,9	2,2	3,6
Eztec	9,3	10,8	9,2	9,5	6,7	6,9	1,4	1,6

Nome	MULTIPLOS FUTUROS			MULTIPLOS AMERICANOS			MULTIPLOS BRASILEIROS			EMPRESA / SETOR		
	EV / EBIT		P / L	EV / EBIT		P / L	EV / EBIT		P / L	EV / EBIT		P / L
Fer Heringer	-	-	3,2	17,0	23,4	12,4	17,1	-	-	0,2		
Gafisa	14,6		17,9	5,9	7,4	3,2	4,0	4,6		4,5		
Generalshopp	17,6	-	89,9	15,5	22,4	11,3	16,4	1,6	-	5,5		
Gol	8,1		11,7	22,3	27,3	9,7	11,8	0,8		1,0		
Gp Invest								-		-		
Grendene	22,7		36,3	10,0	19,4	4,3	8,4	5,2		4,3		
Helbor	11,9		11,6	9,2	9,5	6,7	6,9	1,8		1,7		
Hypermarcas	6,1		8,6	16,6	24,6	14,5	21,5	0,4		0,4		
Iguatemi	16,6		22,9	15,5	22,4	11,3	16,4	1,5		1,4		
JBS	11,9		262,2	14,5	21,1	10,6	15,4	1,1		17,0		
JHSF Part	16,5		20,9	9,2	9,5	6,7	6,9	2,5		3,0		
Kroton	313,0		272,2	17,6	25,1	12,9	18,3	24,3		14,9		
Laep	-	3,4	-	2,4	14,5	21,1	10,6	15,4	-	0,3	-	0,2
Le Lis Blanc								-		-		
Localiza	4,6		6,1	13,2	13,7	6,3	6,6	0,7		0,9		
Log-In	15,1		15,0	19,0	27,9	13,9	20,4	1,1		0,7		
Lopes Brasil	13,7		18,4	22,2	44,1	11,9	23,5	1,2		0,8		
Lupatech	36,4	-	17,1	12,4	16,5	6,6	8,8	5,5	-	1,9		
M. Diasbranco	22,9		30,1	12,9	18,2	6,9	9,7	3,3		3,1		
Marfrig	5,0	-	96,0	14,5	21,1	10,6	15,4	0,5	-	6,2		
Metalfrio	-	15,1	-	8,1	12,3	17,1	9,0	12,5	-	1,7	-	0,7

Nome	MULTIPLOS FUTUROS			MULTIPLOS AMERICANOS			MULTIPLOS BRASILEIROS			EMPRESA / SETOR		
	EV / EBIT	P / L		EV / EBIT	P / L		EV / EBIT	P / L		EV / EBIT	P / L	
Minerva	14,3	-	6,4	14,5	21,1		10,6	15,4		1,4	-	0,4
MMX Miner	4,8		3,9	12,0	20,5		6,4	11,0		0,7		0,4
MPX Energia	-	91,8	33,1	14,3	17,0		10,4	12,4	-	8,8		2,7
MRV		13,5	14,9	9,2	9,5		6,7	6,9		2,0		2,2
Multiplan		39,8	47,7	15,5	22,4		11,3	16,4		3,5		2,9
Natura		6,0	7,8	12,5	20,0		5,4	8,7		1,1		0,9
Odontoprev		10,4	14,5	14,0	24,6		7,5	13,1		1,4		1,1
OGX Petroleo	-	131,8	3.298,1	15,8	23,6		13,8	20,7	-	9,6		159,6
OHL Brasil		9,1	12,5	23,0	35,8		11,0	17,1		0,8		0,7
PDG Realt		3,8	6,1	9,2	9,5		6,7	6,9		0,6		0,9
Porto Seguro		21,4	5,6	7,2	12,7		3,1	5,5		6,9		1,0
Positivo Inf		-	-	18,1	26,3		9,7	14,0		-		-
Profarma		16,4	23,9	13,7	23,7		7,3	12,7		2,2		1,9
Providencia		29,2	31,9	17,0	23,4		12,4	17,1		2,4		1,9
Redecard		14,4	15,2	16,6	25,7		12,1	18,8		1,2		0,8
Renar										-		-
Rodobensimob		8,5	10,7	9,2	9,5		6,7	6,9		1,3		1,5
Sao Martinho		207,7	-	14,5	21,1		10,6	15,4		19,6	-	1,4
SLC Agricola										-		-
Springs	-	20,6	-	12,1	21,5		8,8	15,7	-	2,3	-	0,3
Taesa		17,9	25,8	13,5	15,8		7,2	8,4		2,5		3,1

Nome	MULTIPLOS FUTUROS		MULTIPLOS AMERICANOS		MULTIPLOS BRASILEIROS		EMPRESA / SETOR	
	EV / EBIT	P / L	EV / EBIT	P / L	EV / EBIT	P / L	EV / EBIT	P / L
Tecnisa	20,4	17,3	9,2	9,5	6,7	6,9	3,0	2,5
Tegma	22,5	32,9	19,0	27,9	13,9	20,4	1,6	1,6
Tempo Part	- 6,2 -	8,4	12,2	21,1	8,9	15,4 -	0,7 -	0,5
Totvs	12,7	22,9	19,5	27,9	10,4	14,9	1,2	1,5
Trisul	102,9	99,0	9,2	9,5	6,7	6,9	15,3	14,3
Triunfo Part	63,1 -	14,4	19,0	27,9	13,9	20,4	4,5 -	0,7
V-Agro	- -	40,2	15,8	25,3	8,4	13,5	- -	3,0
Valid	-	11,8	21,4	25,8	11,4	13,8	-	0,9
Viver	- 21,8 -	20,9	9,2	9,5	6,7	6,9 -	3,2 -	3,0
Wilson Sons	-	-	19,0	27,9	13,9	20,4	-	-
Média	15,6	59,4	13,9	19,7	9,1	12,8	2,4	3,7
Mediana	13,6	13,5	13,9	21,1	8,9	13,3	1,4	1,0

ANEXO XII: Fator de Ajuste entre Múltiplos Americanos e Brasileiros

	1T2003	2T2003	3T2003	4T2003	1T2004	2T2004	3T2004	4T2004	1T2005	2T2005	3T2005	4T2005	1T2006	2T2006	3T2006	4T2006	1T2007	2T2007	3T2007	4T2007	1T2008	2T2008	3T2008	4T2008
Múltiplos S&P 500																								
P/L	16,6	18,9	19,2	20,8	20,3	20,4	19,4	20,9	20,1	19,9	19,7	19,8	20,4	18,8	18,9	19,3	19,1	19,6	19,1	18,5	16,4	16,4	15,1	11,7
EV/EBIT	12,3	13,6	13,8	14,8	14,8	15,3	14,1	14,8	14,4	14,0	14,3	14,2	14,8	13,9	13,8	13,8	14,0	14,4	14,4	13,7	12,3	12,3	11,3	8,8
Múltiplos IBRX100																								
P/L	4,3	5,2	6,3	9,0	8,5	9,2	8,8	10,0	9,4	9,1	9,6	10,6	11,2	10,5	11,3	14,1	14,2	16,8	15,8	16,2	14,8	13,9	9,9	7,5
EV/EBIT	5,8	6,6	7,2	8,9	7,8	7,7	7,7	8,1	7,8	7,5	8,3	8,7	9,7	9,8	9,8	9,7	12,2	14,4	16,5	13,5	13,7	12,1	9,0	7,3
Fator Ajuste																								
P/L	0,26	0,28	0,33	0,43	0,42	0,45	0,45	0,48	0,47	0,46	0,48	0,53	0,55	0,56	0,60	0,73	0,74	0,86	0,82	0,88	0,90	0,84	0,65	0,64
EV/EBIT	0,47	0,49	0,52	0,60	0,52	0,50	0,55	0,55	0,54	0,54	0,58	0,61	0,65	0,71	0,71	0,70	0,87	1,00	1,15	0,99	1,12	0,98	0,80	0,83

ANEXO XIII: Teste Estatístico Betas

Teste-t: duas amostras em par para médias

	<i>Beta Setor</i>	<i>Beta 36m</i>
Média	0,89	0,62
Variância	0,10	0,06
Observações	64,00	64,00
Correlação de Pearson	0,10	
Hipótese da diferença de média	-	
Gl	63,00	
Stat t	5,677	
P(T<=t) uni-caudal	0,000	
t crítico uni-caudal	1,669	
P(T<=t) bi-caudal	0,000	
t crítico bi-caudal	1,998	

ANEXO XIV: Teste Estatístico Múltiplo EV / EBIT

Teste-t: duas amostras em par para médias

	<i>Setor</i>	<i>Mult. Futuro</i>
Média	15,59	9,06
Variância	24.045,66	8,94
Observações	68,00	68,00
Correlação de Pearson	- 0,09	
Hipótese da diferença de média	-	
Gl	67,00	
Stat t	0,347	
P(T<=t) uni-caudal	0,365	
t crítico uni-caudal	1,668	
P(T<=t) bi-caudal	0,730	
t crítico bi-caudal	1,996	

ANEXO XV: Teste Estatístico Múltiplo P / L

Teste-t: duas amostras em par para médias

	<i>Setor</i>	<i>Mult. Futuro</i>
Média	59,40	12,78
Variância	165.876,43	26,46
Observações	68,00	68,00
Correlação de Pearson	0,17	
Hipótese da diferença de média	-	
GI	67,00	
Stat t	0,946	
P(T<=t) uni-caudal	0,174	
t crítico uni-caudal	1,668	
P(T<=t) bi-caudal	0,348	
t crítico bi-caudal	1,996	