

6

Referências Bibliográficas

ANG, C. S.; LYON, M. B. **Stability of Equity and Debt Betas and the 2008-2009 Crisis**. 2013. Disponível em <<http://ssrn.com/abstract=2240755>>. Acesso em 12 set. 2013.

ARAUJO, E. A. T.; OLIVEIRA, V. C.; SILVA, W. A. C. **CAPM em estudos brasileiros: uma análise da pesquisa**. Revista de Contabilidade e Organizações, Ribeirão Preto-SP, v. 6, n. 15, 2012. p. 95-122.

BLACK, F. **Capital Market Equilibrium with Restricted Borrowing**. The Journal of Business, v. 45, n. 3, 1972. p. 444-455.

BLUME, M. E. **On the Assessment of Risk**. The Journal of Finance , v. 26, n. 1, 1971. p. 1-10.

CARARETO, E. S. **Estimando e avaliando a estabilidade do Beta em cinco empresas brasileiras após o plano real (1994-2001)**. Revista Administra-Ação, No. 1, 2004. Disponível em: <<http://revistas.unievangelica.com.br/index.php/administracao/issue/view/49>>. Acesso em 21 dez. 2013.

CEZIMBRA, V. C. **A estabilidade dos coeficientes betas (B): a aplicabilidade dos betas históricos na avaliação de ações no mercado brasileiro**. 2009. Dissertação (Mestrado) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Departamento de Administração Disponível em: <http://www2.dbd.puc-rio.br/pergamum/biblioteca/php/mostrateses.php?open=1&arqtese=0712971_09_Indice.html>. Acesso em: 19 nov. 2013.

CHOW, G. C. **Tests of equality between sets of coefficients in two linear regressions**. Econometrica, v. 28, n. 3, 1960. p. 591-605.

COHEN, K. J. et al. **Estimating and adjusting for the intervalling-effect bias in beta**, Management Science, v. 29, n. 1, 1983. p. 135-148.

FABOZZI, F. J.; FRANCIS, J. C. **Beta as a random coefficient**. The Journal of Financial and Quantitative, v. 13, n. 1, 1978. p. 101-116.

FAMA, E. F. **The Behavior of Stock-Market Prices**. The Journal of Business, v. 38, 1965, p. 34-105.

FAMA, E. F.; FRENCH, K. R. **The Cross-Section of Expected Stock Returns**. The Journal of Finance, v. 47, 1992. p. 427-465.

FEDERAL RESERVE BANK OF SAINT LOUIS, **A Timeline of Events and Policy Actions.** Disponível em <http://timeline.stlouisfed.org/index.cfm?p=time_line#>. Acesso em 15 dez 2003.

FOLHA DE SÃO PAULO, **Lula e Roseana tem empate técnico.** Disponível em <<http://www1.folha.uol.com.br/fsp/brasil/fc2402200207.htm>>. Acesso em 05 jan. 2014.

GUAN, L. et al **Stable betas, size, earnings-to-price, book-to-market and the validity of the capital asset pricing model.** Managerial Finance, v. 33 ed. 8, 2007. p. 595-614.

JAGANNATHAN, R.; WANG, Z. **The Conditional CAPM and the Cross-Section of Expected Returns.** The Journal of Finance, v. 51, 1996. p. 3-53.

JENSEN, M. C.; BLACK, F.; SCHOLES, M. S. The Capital Asset Pricing Model: Some Empirical Tests. In: JENSEN, M. C., **Studies in the Theory of Capital Markets**, New York: Praeger Publishers Inc., 1972.

KARUNATILLEKA, E., **The Asian Economic Crisis**, House of Commons Library, 1999. Disponível em <<http://www.parliament.uk/documents/commons/lib/research/rp99/rp99-014.pdf>>. Acesso em 20 dez. 2013.

KRAUS, A.; LITZENBERGER, R. H. **Skewness Preference and the Valuation of Risk Assets.** The Journal of Finance , v. 31, n. 4, 1976. p. 1085-1100

LEVY, R. A. **On the Short-Term Stationarity of Beta Coefficients.** Financial Analysts Journal, v. 27, n. 6, 1971. p. 55-62.

LIMA, R. G. D.; LAURINI, M. P. ; MINARDI, A. M. A. F. . **Testes de estabilidade dos coeficientes betas do mercado acionário brasileiro.** In: IX Encontro Brasileiro de Finanças, 2009, São Leopoldo - RS. Anais do IX Encontro Brasileiro de Finanças, 2009.

LINTNER, J. **The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets.** The Review of Economics and Statistics , v. 47, n. 1, 1965. p. 13-37.

LINTNER, J. **The aggregation of Investor's Diverse Judgements and Preferences in Purely Competitive Securities Markets.** Journal of Financial Quantitative Analysis 4, n 4, 1969. p. 347-400.

MARKOWITZ, H. **Portfolio Selection.** The Journal of Finance, v. 7, 1952. p. 77-91.

MARKOWITZ, H. **Risk Adjustment**. Journal of Accounting, Auditing and Finance, v. 5, 1990. p. 213–225.

MERTON, R. C. **On estimating the expected return on the market: An exploratory investigation**. Journal of Financial Economics. Elsevier, v. 8 ed. 4, 1980. p. 323-361.

MICHAUD, R. O. **The Markowitz Optimization Enigma: Is 'Optimized' Optimal?** Financial Analysts Journal, v. 45, n. 1, 1989. p. 31-42.

REVISTA VEJA, **Escândalos: Caso Lunus**. Disponível em <<http://veja.abril.com.br/infograficos/rede-escandalos/perfil/roseana-sarney.shtml>>. Acesso em 21 dez. 2013.

RIBENBOIM, G. **Teste do modelo CAPM com dados brasileiros**. 1998. Dissertação (Mestrado) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Departamento de Economia Disponível em: <http://www2.dbd.puc-rio.br/pergamum/biblioteca/php/mostrateses.php?arqtese=1998-Ribenboim_G.pdf>. Acesso em: 04 jan. 2014.

SCOTT, E.; BROWN, S. **Biased Estimators and Unstable Betas**. The Journal of Finance , v. 35, n. 1, 1980. p. 49-55.

SHANKEN, J. **Multivariate proxies and asset pricing relations: Living with the Roll critique**, Journal of Financial Economics, v 18, ed 1, 1987. p. 91-110.

SHARPE, W. F. **Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk**. The Journal of Finance, v 19, 1964. p. 425-442.

Apêndice

Painel A: Crise Asiática 1997

Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise	Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise
Alfa Invest	0,08	0,00	(0,52)	Kuala	0,97	0,59	0,89
Am Inox BR	0,52	0,87	0,69	Light	0,75	0,85	0,97
Ambev	0,19	0,32	0,40	M G Poliest	0,37	0,61	0,23
Ampla Energ	0,12	0,93	0,82	Magnesita	0,63	0,54	0,26
Bombril	0,03	0,36	0,59	Marcopolo	0,22	0,28	0,30
BR Distrib	0,25	0,83	0,75	Oi	0,53	1,39	0,60
Bradesco	0,61	0,99	0,85	P.Acucar	0,23	1,12	0,60
Bco do Brasil	0,55	0,59	0,65	Paul F Luz	0,48	0,75	0,42
Braskem	0,46	0,52	0,39	Petrobras	0,81	1,04	1,03
Brasmotor	0,67	0,66	0,12	Randon Part	0,58	0,78	0,50
Bunge Fert	0,34	0,84	0,38	Real	0,11	0,40	(0,00)
Celesc	0,69	1,38	1,12	Sharp	0,10	0,60	0,66
Cemig	0,94	1,24	1,36	Sid Nacional	0,59	0,34	0,54
Coelce	0,18	1,03	0,60	Sid Tubarao	0,43	0,80	0,79
Confab	0,04	0,71	0,83	Souza Cruz	0,47	0,25	0,57
Copesul	0,09	0,54	0,35	Suzano Papel	0,44	0,19	0,61
Eletrobras	1,37	1,01	1,36	Teka	0,66	0,39	0,90
Eleva	0,37	0,61	0,40	Telebrasil	(0,00)	0,55	0,59
Ferro Ligas	0,71	0,68	1,27	Telef Brasil	0,92	1,18	0,81
Ferti Serrana	0,72	0,40	0,07	Telemar N L	0,73	1,07	1,02
Fertibras	0,46	0,48	0,41	Telemig	0,72	0,84	0,59
Gerdau	0,38	1,07	0,83	Trikem	0,29	0,57	0,86
Gerdau Met	(0,01)	0,88	0,79	Unipar	0,79	0,43	0,77
Inepar	0,88	0,79	0,92	Usiminas	0,81	0,91	0,69
Ipiranga Ref	0,35	0,51	0,53	Vale	0,73	0,73	0,70
Itausa	0,59	0,86	0,92	Valefert	0,46	0,63	0,60
ItauUnibanco	0,58	0,97	0,83	White Mart	0,25	0,65	0,81
Klabin	0,31	0,43	0,71				

Painel B: Crise Pré-Eleições 2002

Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise	Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise
Am Inox BR	1,03	0,37	0,85	Gerdau	0,87	0,61	1,12
Ambev	0,62	0,43	0,63	Gerdau Met	0,85	0,51	0,85
Bardella	0,36	0,16	0,47	Inepar	1,09	0,92	1,61
Bombril	0,53	0,43	0,92	Ipiranga Ref	0,45	0,43	0,29
Bradesco	1,02	1,23	0,62	Itausa	0,70	1,05	0,74
Bradespar	0,98	0,65	0,77	Itautec	0,13	0,70	0,57
Bco do Brasil	1,04	1,09	1,17	ItauUnibanc	0,87	1,19	0,65
Brasil T Par	1,25	0,90	0,99	Klabin	0,96	0,78	0,59
Braskem	0,65	0,93	1,39	Light	0,96	0,60	1,47
Caemi	0,50	0,04	0,45	Lojas Americ	1,07	0,47	0,76
Celesc	0,81	0,27	1,08	M G Poliest	0,83	(0,57)	0,85
Cemig	0,85	0,98	1,20	Magnesita	0,49	0,51	0,56
Chapeco	1,16	1,21	0,13	Marcopolo	0,40	0,11	0,62
Coelce	0,08	0,39	0,81	Net	1,21	1,79	1,20
Comgas	0,85	0,89	0,96	Oi	1,29	1,06	1,25
Confab	0,68	0,33	0,67	P.Acucar	0,74	0,47	0,44
Copel	1,14	1,31	1,19	Petrobras	0,55	1,10	0,93
Copesul	0,55	0,48	0,63	Petroquisa	(1,21)	0,47	0,38
Cosipa	1,09	0,99	0,55	Polialden	0,51	0,07	0,39
Coteminas	0,47	0,17	0,51	Politeno	0,83	0,55	0,60
Eletrobras	0,95	1,35	1,61	Randon Part	0,44	0,28	0,79
Eletropar	0,63	0,38	1,29	Ripasa	0,88	0,27	0,79
Emae	0,98	0,49	0,89	Sabesp	0,87	0,81	0,99
Embraer	1,01	0,29	0,68	Sanepar	0,46	0,41	0,70
Embratel Part	1,02	1,01	1,17	Santistextil	0,45	0,38	(0,18)
Eternit	0,34	0,35	0,34	Savarg	0,42	0,27	0,42
Ferbasa	0,60	0,36	0,49	Sid Nacional	0,81	0,68	0,46
Forja Taurus	0,40	0,33	0,37	Sid Tubarao	0,73	0,38	0,84

Painel B: Crise Pré-Eleições 2002 (Cont.)

Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise	Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise
Souza Cruz	0,35	0,42	0,79	Telemar N L	0,89	0,53	0,69
SulTEPA	0,41	0,50	0,28	Telemig Part	1,58	0,91	1,13
Suzano Papel	0,39	0,18	0,67	Tim Part	1,33	0,87	1,18
Tectoy	0,24	(0,09)	1,70	Tim Sul	0,43	0,15	0,62
Tele CO Cel	0,72	0,13	(0,13)	Tractebel	0,64	0,06	0,86
Tele L Cel	1,01	0,39	0,62	Tran Paulista	1,26	0,71	0,95
Tele NE Cel	1,46	0,19	0,96	Unipar	0,58	0,51	0,86
Tele N Cel	1,00	0,40	0,84	Usiminas	1,05	1,05	1,22
Tele SE Cel	0,34	0,15	0,36	Vale	0,13	0,07	0,28
Telebras	0,73	(0,65)	0,12	Valefert	0,39	0,16	0,43
Telef Brasil	0,97	0,59	0,61	Vivo	1,45	1,05	1,33
Telemar	1,41	1,19	1,22				

Painel C: Crise Financeira 2008

Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise	Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise
Acos Vill	0,68	0,95	0,80	BR Malls Par	1,11	1,21	0,61
AES Elpa	0,35	0,10	0,05	Bradesco	1,00	1,11	0,82
AES Tiete	0,55	0,37	0,20	Bradespar	1,23	1,09	1,19
Alfa Financ	0,34	0,22	0,12	Bco do Brasil	1,20	1,11	0,83
Alfa Invest	0,50	0,17	0,45	Brasilagro	0,22	0,24	0,33
Alpargatas	0,62	0,62	0,27	Braskem	0,82	0,78	0,85
Amazonia	1,09	0,77	0,97	Brasmotor	0,96	0,82	0,19
Ambev	0,76	0,40	0,45	BR Foods	1,17	0,56	0,72
Ampla Energ	0,79	0,49	0,75	Brookfield	0,82	0,76	1,16
Arteris	0,65	0,60	0,50	CC Des Imob	0,63	1,00	1,24
Banestes	1,19	0,72	0,64	CCR	0,80	0,58	0,46
Bematech	0,86	0,34	0,36	Celesc	0,74	0,53	0,49
Bombril	0,41	0,54	0,67	Cemar	0,39	0,27	0,34

Painel C: Crise Financeira 2008 (Cont.)

Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise	Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise
Cemig	0,77	0,39	0,48	Even	1,08	0,74	1,10
Cesp	0,46	0,85	0,55	Eztec	1,07	0,77	1,03
Cia Hering	0,59	1,02	0,70	Fer Heringer	0,78	0,87	1,52
Cobrasma	0,80	0,61	(0,34)	Ferbasa	0,87	0,58	1,12
Coelce	0,55	0,34	0,47	Forja Taurus	1,00	0,76	0,62
Comgas	0,49	0,39	0,09	Fras-Le	0,45	0,40	0,96
Confab	0,82	0,49	0,92	Gafisa	1,23	1,70	1,39
Copasa	0,77	0,74	0,54	Gerdau	1,29	1,48	1,38
Copel	0,61	0,60	0,42	Gerdau Met	1,34	1,48	1,45
Cosan	1,03	1,11	0,66	Gol	0,96	0,85	1,33
Coteminas	0,68	(0,01)	0,43	Gp Invest	0,53	0,77	0,76
CPFL Energia	0,99	0,37	0,37	GPC Part	0,21	0,57	0,70
Cr2	0,28	0,58	0,91	Grazziotin	0,17	0,70	0,48
Cremer	0,63	0,57	0,60	Grendene	0,43	0,28	0,64
Cruzeiro Sul	0,95	0,47	0,43	Guarani	0,35	1,26	0,78
Csu Cardsyst	0,67	0,47	0,50	Guararapes	0,41	0,43	0,53
Cyrela Realt	1,17	1,72	1,21	Haga	1,13	0,85	1,19
Dasa	0,79	0,73	0,37	Hercules	0,66	0,53	1,22
Daycoval	0,92	1,15	0,53	Ideiasnet	1,03	1,12	1,30
Doc Imbituba	0,57	0,67	0,49	Ienergia	0,74	0,71	1,29
Eletrobras	0,94	0,49	0,84	IGB	0,04	0,47	1,15
Eletropaulo	0,70	0,44	0,59	Iguatemi	0,65	0,43	0,62
Emae	0,42	(0,10)	0,16	Inds Romi	0,97	0,56	0,84
Embraer	0,57	0,84	0,65	Indusval	0,43	0,67	0,43
Embratel Part	0,05	0,71	0,40	Inepar	0,22	0,78	1,35
Energias BR	0,82	0,41	0,39	Inepar Tel	0,99	0,83	1,72
Estrela	0,83	0,87	1,00	Itausa	1,09	1,23	0,98
Eternit	0,99	0,69	0,55	ItauUnibanc	1,08	1,25	0,97

Painel C: Crise Financeira 2008 (Cont.)

Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise	Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise
J B Duarte	1,19	0,80	0,65	Net	1,09	0,87	0,70
JBS	0,81	1,09	1,17	Odontoprev	0,84	0,27	0,39
Jereissati	0,75	0,82	1,09	Oi	1,04	0,62	0,86
JHSF Part	0,42	1,08	0,91	P.Acucar	1,08	0,68	0,66
Joao Fortes	1,15	0,79	0,08	Parana	0,35	0,98	0,71
Klablin	0,82	0,76	1,24	Paranapan.	0,71	0,89	1,50
Kroton	0,29	(0,14)	0,42	PDG Realty	1,54	0,88	1,06
Light	1,10	0,45	0,31	Petrobras	0,99	1,11	1,04
Localiza	1,06	1,11	0,75	Pettenati	0,51	0,15	0,13
Log-In	0,45	0,59	0,66	Pine	1,13	0,93	0,64
Lojas Americ	1,01	1,05	0,93	Plascar Part	0,77	0,18	0,59
Lojas Renner	1,19	0,78	0,61	Porto Seguro	0,88	0,43	0,25
Lopes Brasil	0,78	0,97	0,36	Portobello	0,70	0,07	0,53
Lupatech	0,53	1,38	1,24	Positivo Inf	0,79	1,20	0,97
M G Poliest	0,48	0,64	0,62	Profarma	0,70	0,93	0,85
M.Diasbranco	0,46	0,41	0,40	RaiaDrogasil	0,70	0,49	0,40
Mangels Indl	0,42	0,64	1,10	Randon Part	0,93	0,97	0,65
Marcopolo	1,04	0,94	0,36	Rasip Agro	0,83	0,35	0,70
Marfrig	0,05	0,70	0,87	Recrusul	1,00	0,31	0,86
Marisol	0,10	0,42	0,65	Redecard	0,57	0,79	0,79
Merc Brasil	0,46	0,13	0,34	Renar	1,06	0,15	0,53
Merc Invest	0,85	0,90	1,14	Rodobensim	0,81	0,64	0,60
Metal Iguacu	0,55	0,62	0,72	Rossi Resid	1,30	1,29	1,06
Millennium	0,76	0,80	0,72	Sabesp	0,80	0,83	0,65
Minerva	0,74	0,93	1,19	Sanepar	0,48	0,86	0,65
MMX Miner	0,62	2,22	1,64	Sansuy	1,07	0,74	0,36
MRV	0,82	1,60	0,88	Sao Carlos	0,76	0,76	0,31
Natura	0,70	0,21	0,44	S. Martinho	0,56	1,24	0,67

Painel C: Crise Financeira 2008 (Cont.)

Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise	Empresa	β Pré-Crise	β Crise	β Pós-Crise
Saraiva Livr	0,53	0,84	0,43	Totvs	0,47	0,51	0,52
Schulz	0,27	(0,04)	0,50	Tractebel	0,79	0,34	0,41
Sid Nacional	1,13	1,46	1,19	Tran Paulist	0,65	0,27	0,45
SLC Agrícola	0,52	1,38	0,39	Triunfo Part	0,73	0,15	0,96
Sofisa	0,96	0,57	0,81	Tupy	0,70	0,43	0,34
Souza Cruz	0,97	0,28	0,43	Unipar	0,48	0,60	1,04
Sultepa	0,37	0,29	0,27	Uol	0,41	0,46	0,61
Suzano Papel	0,65	0,87	1,41	Usiminas	1,04	1,34	1,20
Taesa	0,36	0,53	(0,08)	V-Agro	1,12	1,26	1,10
Tam	0,99	0,69	1,39	Vale	1,13	0,97	1,08
Tecnisa	1,01	1,06	1,23	Valefert	0,60	0,85	1,46
Tectoy	0,80	0,87	(0,14)	Valid	0,70	0,42	0,56
Tegma	0,77	0,84	0,74	Viver	0,81	0,74	1,30
Telebras	1,19	0,37	(0,19)	Vivo	0,61	0,92	0,81
Telef Brasil	0,79	0,05	0,22	Weg	0,59	0,89	0,85
Telemar	0,77	0,84	0,74	Whirlpool	0,53	0,52	0,52
Tim Part	1,09	0,63	0,86	Wilson Sons	0,45	0,43	0,33