
AValiação de Empresas e Critérios PARA ORDENAÇÃO DO DESEMPENHO*

1 – INTRODUÇÃO

Diversos fatores atuam no sentido de exigir crescente eficiência de empresas e instituições : a globalização que impõe um ambiente mais competitivo às empresas, tanto nas importações de produtos como nas vendas para os mercados externos; as novas classes de consumidores mais conscientes de seus direitos e mais exigentes na qualidade dos produtos; a política econômica com freqüentes mudanças e marcos regulatórios mais severos, para citar alguns fatores.

Em geral, quando existe informação de boa qualidade e o mínimo de intervenção do governo, o mecanismo do mercado se encarrega de premiar as empresas bem sucedidas e punir as que ficam para trás. Quando não existe o acesso público à informação, os casos extremos de sucesso e fracasso de empresas passam despercebidos do grande público.

Anualmente diversos conselhos, federações e a mídia estabelecem prêmios para destacar as empresas e instituições com melhor desempenho.

* Relatório preparado por Claudio Contador, Ph.D., Universidade de Chicago, EUA; Stefanie Stern, engenheira civil, Mestre em administração pela COPPEAD/UFRJ, pós-graduação na Essec-Paris. Professora-tutora do FGV Online, Consultora-associada da SILCON; e Pedro Carvalho de Mello, Ph.D., Universidade de Chicago, EUA, Professor de Economia, ESAGS – Escola Superior de Administração e Gestão.

Nem sempre os critérios utilizados são os mais adequados metodologicamente e dúvidas emergem do acerto e justiça das premiações.

Este relatório discute as metodologias e apresenta a ordenação de desempenho de empresas de uma amostra compreendendo vinte e cinco setores. Cento e cinquenta e cinco empresas participaram da amostra e foram objeto da análise empírica.

2 – OS CRITÉRIOS PARA ORDENAÇÃO DO DESEMPENHO

Empresas estão em permanente busca de sucesso. Mas o que significa sucesso ? Como pode ser medido ? Pelo crescimento das vendas, pelo retorno sobre o patrimônio, pela participação no mercado ? O termo sucesso expressa uma idéia difusa, que pode assumir diferentes significados entre os analistas. Portanto, não existe um indicador único, aceito por todos. E como não existe uma referência unânime, a qualificação do desempenho utiliza diversos indicadores. Quanto maior o número de indicadores e melhor a sua seleção, maiores as chances de que as conclusões sobre a ordenação do desempenho das empresas sejam aceitas e tenham credibilidade.

Existem basicamente três critérios para a seleção e análise do desempenho de empresas. O mais simples e adotado em muitos processos de seleção é qualificar o desempenho de empresas com base num único indicador como o volume de vendas, o crescimento das vendas, ou ainda do patrimônio líquido etc. Infelizmente este critério tende a premiar as empresas maiores e deve ser descartado, devido a sua subjetividade e parcialidade.

Outros critérios, mais sofisticados, adotam a composição de diversos indicadores, e as metodologias são mais imaginativas. Neste grupo de multi-indicadores, o critério mais simples pondera as variáveis com pesos escolhidos pelo analista. É um critério um pouco melhor do que adotar um indicador apenas, mas também peca pela subjetividade da escolha dos pesos.

No grupo de multi-indicadores, existem critérios mais robustos e defensáveis metodologicamente que adotam técnicas estatísticas multivariadas.¹ Os mais conhecidos são : (1) os sistemas balanceados de medição; (2) a técnica DEA – Data Envelopment Analysis, e (3) a técnica estatística dos Componentes Principais.

Os sistemas de medição balanceados avaliam o desempenho de uma organização através da análise integrada do seu desempenho no atendimento aos clientes e fornecedores, relações duradouras com o mercado, adoção de técnicas avançadas de inovação, contratação de talentos, tecnologia de informação, aproveitamento das informações de bancos de dados, etc.²

A técnica DEA utiliza a pesquisa operacional para quantificar a eficiência técnica relativa de um grupo de empresas ou unidades de produção, operando sob condições mais ou menos homogêneas.³ A vantagem da técnica DEA é que a comparação do desempenho de cada empresa é relativa aos seus pares, ou seja, o desempenho não é comparado com um nível teórico mas sim com um padrão perfeitamente alcançável. A técnica DEA calcula *scores* de

¹ A literatura é abundante no Brasil. Dentre os mais citados estão Martins, Eliseu, “Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica”, Cadernos de Estudos, FIPECAFI, vol.13, no.24, julho/dezembro de 2000, pp.28-37; Bonelli, Regis; Paulo Fernando Fleury e Winston Fritsch, “Indicadores microeconômicos do desempenho competitivo”, Revista de Administração, vol.28, no.2, abril/junho de 1994, pp.3-19; Enssli, Leonardo e outros, “Avaliação do desempenho de empresas terceirizadas com o uso da metodologia multicritério de apoio à decisão construtivista”, Pesquisa Operacional, vol.30, no.1, janeiro/abril de 2010, pp.125-152; Campos, Lucila Maria de Souza e Paulo Mauricio Selig, “SGADA – Sistema de gestão e avaliação do desempenho ambiental : a aplicação de um modelo de SGA que utiliza o Balanced scorecard (BSC)”, REAd – Edição Especial, 30, vol.8, no. 6, novembro/dezembro de 2002, pp.1-23; Brito, Luiz Artur Ledur e Flavio Carvalho de Vasconcelos, “Desempenho das empresas brasileiras: efeitos ano, ramo de negócio e firma individual”, Brazilian Administration Review – BAR (ANPAD), vol.1, no.1, julho/dezembro de 2004, pp.65-85.

² Um bom texto é Macedo-Soares, T. Diana e Claudio A. Rattton, “Medição de desempenho e estratégias orientadas para o cliente: resultado de uma pesquisa de empresas líderes no Brasil”, Revista de administração de empresas, vol.39, no.4, outubro/dezembro de 1999, pp.46-59

³ Battese, G.E. e T.J. Coelli, “A model for technical inefficiency effects in a stochastic frontier production function for panel data”, Empirical economics, vol.20, 1995, pp.325-332; Bauer, P.W., “Recent developments in the econometric estimation of frontiers“, Journal of Econometrics, vol.46, 1990, pp.39-56.

eficiência para as empresas e unidades de produção analisadas, e permite responder a duas questões : “qual o nível de eficiência de empresas a cada momento” e “quanto e como a eficiência pode ser melhorada”.⁴ No processo de comparação da eficiência no uso de fatores de produção algumas empresas se destacam como as mais eficientes (ou que estariam posicionadas ao longo de uma isoquanta) e todas as demais, como menos eficientes. O problema para a ordenação inequívoca do desempenho reside exatamente neste ponto : o fato de que a técnica DEA gera necessariamente mais de uma empresa com eficiência 100 %. Isto conduz inevitavelmente a empate na eficiência de empresas, o que se deseja evitar. Devido a este problema, a metodologia proposta neste relatório adota a técnica alternativa dos Componentes Principais.

A aplicação da técnica dos Componentes Principais⁵ na avaliação do desempenho comparado de empresas parte do argumento de que cada indicador contábil⁶ escolhido reflete e está estreitamente associado ao indicador sintético de desempenho que se deseja estimar. É uma técnica mais robusta do que os outros critérios, com os pesos estimados empiricamente,

⁴ Existe boa literatura no Brasil, principalmente na avaliação do desempenho de instituições dos mercados bancário e de seguros. Um relatório recente com um bom resumo do estado da arte é o de Hugles, Joseph P. e Loretta J. Mester, “Measuring the performance of banks : theory, practice, evidence and some policy implications”, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working Paper 13-31, agosto de 2013. Ver também Bezerra, Francisco Antonio e Luiz J. Corrar, “Utilização da análise fatorial na identificação dos principais indicadores para avaliação do desempenho financeiro: uma aplicação nas empresas de seguros”, Anais, XXVI EnANPAD, Salvador, 2002; Brito, Luiz Artur Ledur e Flavio Carvalho de Vasconcelos, “A heterogeneidade do desempenho, suas causas e o conceito de vantagem competitiva: proposta de uma métrica”, RAC, Edição Especial 2004, pp.107-129. Uma exposição didática aplicada ao mercado fonográfico brasileiro é Eficiência, produtividade e tecnologia: avaliação do desempenho de empresas, Relatório SILCON RS045, março de 2000.

⁵ O Anexo 2 resume a técnica dos Componentes Principais e os detalhes da estimação empírica.

⁶ As informações contábeis utilizadas foram a receita; lucro líquido; EBITDA; e patrimônio líquido. A combinação deste itens contábeis permitiu gerar 20 indicadores de desempenho, dos quais 13 foram aproveitados.

não impostos a priori. Esta técnica calcula o Componente Principal que maximiza a explicação das variâncias, onde o primeiro componente reflete o desempenho da empresa. Ou seja, o indicador de desempenho corresponde ao fator comum a todos os indicadores contábeis.

É possível, por coincidência, que diferentes empresas tenham o mesmo valor no primeiro componente principal, mas será uma decorrência do processo de estimação e não uma imposição metodológica a priori.

3 – AS ESTATÍSTICAS

3.1 – O período

O período escolhido para a análise do desempenho das empresas é o **triênio 2010-2012**, devido à mudança de critérios contábeis com a adoção do sistema IFRS, e informação publicada.

3.2 – Os efeitos do IFRS nos registros contábeis

A adoção das normas contábeis internacionais expressas no sistema IFRS – International Financial Reporting Standards se tornou obrigatória para empresas de capital aberto de grande porte (receita bruta anual acima de R\$300 milhões, ou ativo total superior a R\$240 milhões) a partir de 2010, com dois impactos importantes nos demonstrativos:⁷

- *Um dos impactos da adoção do IFRS é a publicação de Receita líquida, que seria a receita bruta abatida de impostos e deduções operacionais específicas. Como as alíquotas de impostos sobre faturamento variam com o setor, ocorreram mudanças de posição. Este impacto foi sentido particularmente nos setores de Fumo e Bebidas entre 2010/11.*
- *Pode inflar ou depreciar o valor de mercado de uma empresa. O IFRS, de modo geral, determina reavaliar os ativos para valor de mercado na*

⁷ O IFRS estipula normas internacionais de contabilidade estabelecidas pelo IASB – International Account Standards Board.

data do fechamento do balanço, o que implica que empresas com grandes ativos imobilizados tenham grande ajuste patrimonial, principalmente no momento da adoção do sistema.

Enfim, as alterações impedem comparações com anos anteriores, uma vez que a maior parte das empresas não publica demonstrações contábeis retroativas ajustadas ao IFRS. Também por este motivo, existe alguma restrição aos dados de 2010 tendo em vista a mudança metodológica.

3.3 – Pilares de uma empresa de sucesso

Para que seja considerada uma empresa de sucesso, selecionamos cinco condições que serão impostas simultâneas nos indicadores de desempenho :

- Crescimento do EBITDA em valor no período 2010-12, sendo o de 2012-2011 superior a 2011-10
- Crescimento do Patrimônio Líquido (PL) em valor no período 2010-12, sendo o de 2012-2011 superior a 2011-10
- Variação do Patrimônio Líquido (PL) limitada à variação do Lucro Líquido (LL)
- Crescimento do faturamento entre 2012-11
- Variação do crescimento percentual (%) do EBITDA superior a da receita entre 2012-11

3.4 – Os indicadores de desempenho

O conjunto de indicadores corresponde a intercessão de três conjuntos como a representação na Figura 1. As condições acima estabelecem inicialmente vinte indicadores de desempenho preliminares A1, A2,A20.

Condição 1: Variação do EBITDA em relação a base nos dois anos

- **A3** Variação EBITDA 2010 em relação à base 2011 em valor (R\$)
- **A4** Variação EBITDA 2012 em relação à base 2011 em valor (R\$)

- **A5** Soma das variações do EBITDA (R\$)
- **A6** Empresas com crescimento do EBITDA nos dois anos e 2º ano superior ao 1º ano

Condição 2: Variação do PL em relação a base nos dois anos

- **A7** Variação PL 2010 em relação à base 2011 em valor (R\$)
- **A8** Variação PL 2012 em relação à base 2011 em valor (R\$)
- **A9** Soma das variações do PL
- **A10** Empresas com variação do PL nos 2 anos e 2º ano superior ao 1º ano

Condição 3: O patrimônio de n+1 está limitado a soma do Lucro Líquido do ano com o patrimônio líquido do ano anterior nos 2 anos

- **A1** $(PL_n + LL_{n+1} - PL_{n+1})$ ano 1, ou seja, o $PL_{n+1} < (PL_n + LL_{n+1})$
- **A2** $(PL_{n+1} + LL_{n+2} - PL_{n+2})$ ano 2, ou seja, o $PL_{n+2} < (PL_n + LL_{n+2})$

Condição 4: Variação % da Receita entre 2012/2011

- **A11** Variação Receita 2011 em relação à 2010 em valor (R\$)
- **A12** Variação Receita 2012 em relação à 2011 em valor (R\$)
- **A13** Empresas com crescimento de receita entre 2012-2011

Condição 5: Variação % do EBITDA superior a da Receita entre 2012/2011

- **A14** Variação da receita entre 2012/2011 em percentual
- **A15** Variação do EBITDA entre 2012/2011 em percentual
- **A16** Empresas com variação do EBITDA em % superior a receita 2012/2011

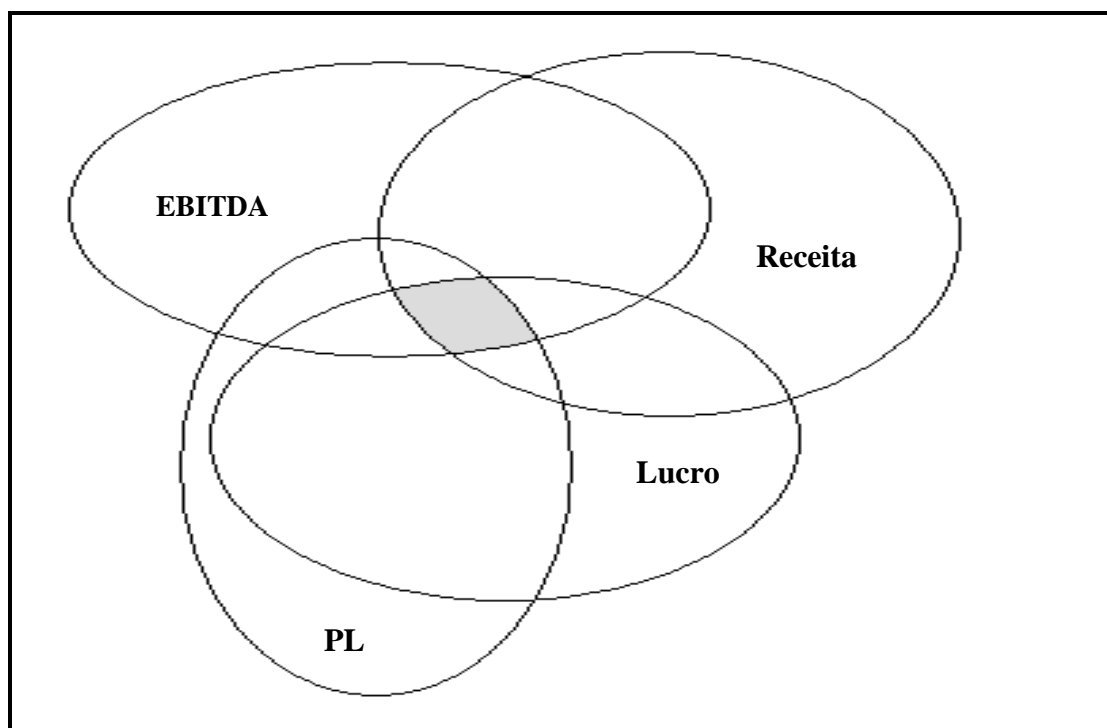
Secundariamente, foram criados mais seis indicadores :

- **A17** Variação do PL em % entre 2012/2011
- **A18** Variação do EBITDA em % entre 2012/2011
- **A19** Variação do PL em valor (R\$) entre 2012/2011

- **A20** Variação do EBITDA em valor (R\$) entre 2012/2011

As empresas que atendem boas condições nos indicadores estão concentradas na área cinza da figura.

Figura 1 – Amostra de empresas e intercessão dos indicadores



3.5 – As fontes dos dados e a seleção de empresas

Para fazer parte da amostra, a empresa precisa constar no conjunto de informações contábeis, com :

- Demonstrações contábeis publicadas em cada ano do período 2010-2012.
- Empresas de grande porte, não necessariamente as maiores em receita, nem de capital aberto.
- Disponibilidade da informação em publicações especializadas e *sites* com credibilidade reconhecida.

- Disponibilidade das variáveis: receita, lucro líquido, EBITDA, e patrimônio líquido. A receita até 2010 era publicada bruta. Com a obrigatoriedade do IFRS, a partir de 2011 a receita líquida foi adotada.
- Existência e classificação por EBITDA em valor.
- Representatividade dos diversos setores (segmentos) de atividades econômicas.
- Exclusão dos segmentos financeiro, seguros e previdência.

3.6 – O EBITDA

EBITDA (*Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization*) é uma medida de desempenho amplamente aceita pelos analistas. A sigla em inglês traduzida significa LAJIDA, **l**ucro **a**ntes de **j**uros, **i**mpostos sobre resultado, **d**epreciação e **a**mortização. A sigla em Português é pouco usada.

O EBITDA indica o resultado da empresa com apenas os recursos da atividade, sem levar em conta os efeitos dos resultados financeiros. Aproxima-se da geração operacional do caixa, uma vez que não considera as despesas de depreciação e amortização que não afetam o caixa. É uma medida tão importante que a CVM – Comissão de Valores Mobiliários, com o objetivo de uniformizar a divulgação e compreensão do EBITDA, regulou o seu cálculo através da Instrução 527 de 05/10/12.

EBITDA é uma medida aderente ao objetivo do trabalho, uma vez que a opção de classificar apenas por receita líquida restringe a análise às maiores empresas de cada setor. A amostra ficaria tendenciosa por tamanho ao invés de resultado ou geração de caixa.

3.7 – Os setores

A Fundação IBGE classifica as atividades econômicas (CNAE 2.0) em 21 seções que se subdividem em 87 divisões, 285 grupos, 673 classes e 1301

subclasses. Alternativamente como fonte de informações de balanços e demonstrações de resultados existem duas publicações especializadas (Valor e Exame). Existem divergências entre as duas fontes no tocante à classificação de alguns setores, principalmente na atividade de energia. As informações do Valor separa os dados dos setores, açúcar e álcool, petróleo e gás, e energia elétrica, enquanto a Exame agrega em Energia as empresas destes segmentos.

Pesquisando outras fontes identificamos que a classificação é função do objetivo de cada trabalho, existe um senso comum, mas não é universal. Para demonstrar a dificuldade, temos um exemplo de pesquisa do IBGE sobre o “Setor de Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC) no Brasil 2003-2006” [6]. Nesta pesquisa, o IBGE **não** inclui as empresas do segmento de imprensa, como poderia ser interpretado em função de conter no título “Comunicação”, termo facilmente associado a empresas de televisão, rádio, jornais e afins. A pesquisa abrange empresas de telecomunicações e tecnologia da informação, tanto de serviços, comércio, como produção industrial. Esta foi a primeira dificuldade na montagem da amostra : dependendo da fonte os dados se encontram em segmentos diferentes em cada publicação.

A amostra está segmentada em 25 setores e baseada nas classificações do IBGE e das publicações Valor e Exame. As fontes de dados são:

- Fonte [1] IBGE acesso em julho de 2013 <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/classificacoes/cnae2.0/>
- Fonte [2]: Valor Econômico 1000 maiores grupos/empresas, classificadas por Receita em Reais (R\$), de 2010 e 2011. Impresso e no site <http://www.valor.com.br/empresas/2801254/ranking-das-1000-maiores>
- Fonte [3]: “Melhores e Maiores Empresas do Brasil”, publicação da revista Exame da Editora Abril de 2010, 2011, 2012. Impresso e disponível também nos sites <http://exame.abril.com.br/negocios/>

[melhores-e-maiores/](#) e <http://exame.abril.com.br/negocios/melhores-e-maiores/empresas/maiores/1/2010/ebitda/-/-/->

- Fonte [4]: Sites das empresas
- Fonte [5]: “EMIS emerging Markets information”, acesso em julho-agosto de 2013 <http://www.securities.com/Public/company-profile/BR/page27.html>
- Fonte [6] IBGE. “O Setor de Tecnologia da Informação e Comunicação no Brasil 2003-2006. Estudos & Pesquisas”, Informações Econômicas 11. Disponível em <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/stic/publicacao.pdf>

3.8 – Definição da amostra e setores

A definição da amostra considerou 2011 como ano-referência. No início da elaboração deste estudo ainda não estavam disponíveis as publicações das demonstrações financeiras de 2012. Posteriormente, a amostra foi ajustada em função da disponibilidade da nova informação. É possível que empresas que estariam entre os maiores EBITDAs do setor em 2011 não façam parte da amostra por informação incompleta em 2010 ou 2012.

Durante o levantamento dos EBITDAs houve necessidade de montar uma segmentação própria, procurando manter o mais próximo das publicações e seguindo a informação dos sites das empresas. Ou seja, o setor onde elas se definem. Algumas empresas com extensa área de atuação, verticalizadas, poderiam estar classificadas em mais de um setor. O padrão que adotamos foi classificar no segmento histórico, onde se iniciaram os negócios. Não segmentamos por capital privado/ estatal, negociadas em bolsa, origem do capital, atividade de importação/exportação.

Em função da metodologia adotada no trabalho, não foram consideradas as três empresas com faturamento superior a R\$ 45 bilhões em 2011. Para exemplificar, a Vale S.A., 3ª maior empresa de faturamento no país, apresenta

EBITDA e faturamento quase 10 vezes maior do que a Samarco, a 2ª maior empresa de mineração da amostra, o que poderia criar problemas na estimação empírica.

3.9 – A composição dos setores

A amostra total tem 155 empresas, distribuídas em 25 setores de atividade. Ao longo da análise três empresas foram retiradas da amostra, que ficou com 152 empresas, ainda suficiente para os objetivos da pesquisa.

Tabela 1 – Composição da amostra

	Setor	Nº de empresas	Composição e Informações relevantes
1	Açúcar e Álcool	04	Composto por Produção, Comércio, Distribuição de Alimento e Energia (etanol).
2	Agropecuária	06	Produção, Distribuição, Comércio focado em grãos (soja, trigo, café, etc.) e seus produtos. Contem grandes Cooperativas. Complementa-se com o setor “Alimentos”.
3	Água e Saneamento	05	Setor concentrado em estatais.
4	Alimentos	06	Produção, distribuição e comércio de alimentos industrializados, carnes, lácteos.
5	Bebidas e Fumo	06	As empresas de Bebida com maior EBITDAs estão associadas às marcas da Ambev ou Coca-Cola, produção e/ou distribuição. Segmento com forte impacto com a adoção do IFRS na classificação por venda em função dos altos impostos.
6	Comércio	10	Classificação independe da forma de venda. Composto por comércio eletrônico (internet), lojas de departamentos, supermercados, e comércio especializado como eletrodomésticos, farmácia, livraria, móveis, equipamentos.
7	Comunicação e Gráfica	06	Composto por TV, rádio, jornal, internet, editora, gráfica e educação.

	Setor	Nº de empresas	Composição e Informações relevantes
8	Construção e engenharia	06	Construção pesada, construção residencial, empreendimentos,
9	Eletroeletrônica	06	Eletrodomésticos, equipamentos eletrônicos.
10	Energia Elétrica (termoelétrica, eólica)	12	Geração, transmissão, distribuição de energia elétrica, termoelétrica. Setor que concentra grandes empresas e muitas estatais. A amostra contém cinco estatais e sete privadas. Inclui eólica e termoelétrica.
11	Farmacêutica e Cosméticos	06	Produção de medicamentos e cosméticos.
12	Materiais de Construção	06	Cimento, madeira, louça, infraestrutura (tubulação)
13	Mecânica	06	Motores, máquinas, ferramentas, elevadores, equipamentos de geração de energia.
14	Metalúrgica e Siderúrgica	06	Produção de aços, tubos e laminados.
15	Mineração	04	Mineração, exceto Petróleo. Extração de ferro, ouro, bauxita, cobre. A Vale por seu porte tem peso significativo no setor.
16	Papel e Celulose	05	Produção de papel, celulose.
17	Petróleo e Gás	04	Produção, distribuição, comércio de petróleo e gás.
18	Química e Petroquímica	06	Produção de plásticos, poliuretanos, químicos, fertilizantes.
19	Serviços Especiais	06	Serviços de cartão de crédito, aluguel, correio, central de atendimento, intermediação em geral.
20	Serviços Médicos	06	Hospitais, clínicas, laboratórios de exames, operadoras de saúde.
21	Tecnologia da Informação	06	Sistemas de gestão, provedor internet, tecnologia de sistemas, processadoras.
22	Telecomunicações	07	Serviços de telefonia, celular, fixo, cabo.
23	Têxtil, Couro, Vestuário	06	Tecidos, sapatos, roupas, moda
24	Transportes e Estradas	07	Estradas e serviços ligados a transporte.

	Setor	Nº de empresas	Composição e Informações relevantes
25	Veículos	05	Produção. Engloba aviação, autopeças, carroceria. Segmento com grandes montadoras multinacionais de capital fechado no Brasil que não publicam o EBITDA, exceção grupo FIAT.
Amostra 25 setores		152 empresas	

4 – ANÁLISE EMPÍRICA

4.1 – Análise descritiva dos dados

O EBITDA médio da amostra em 2011 (ano base do estudo) foi de R\$ 935 milhões, o maior no setor de Telecomunicações com R\$3.968 milhões, e o menor em Serviços Médicos, com R\$ 188 milhões, demonstrando amplitude substancial entre os setores.

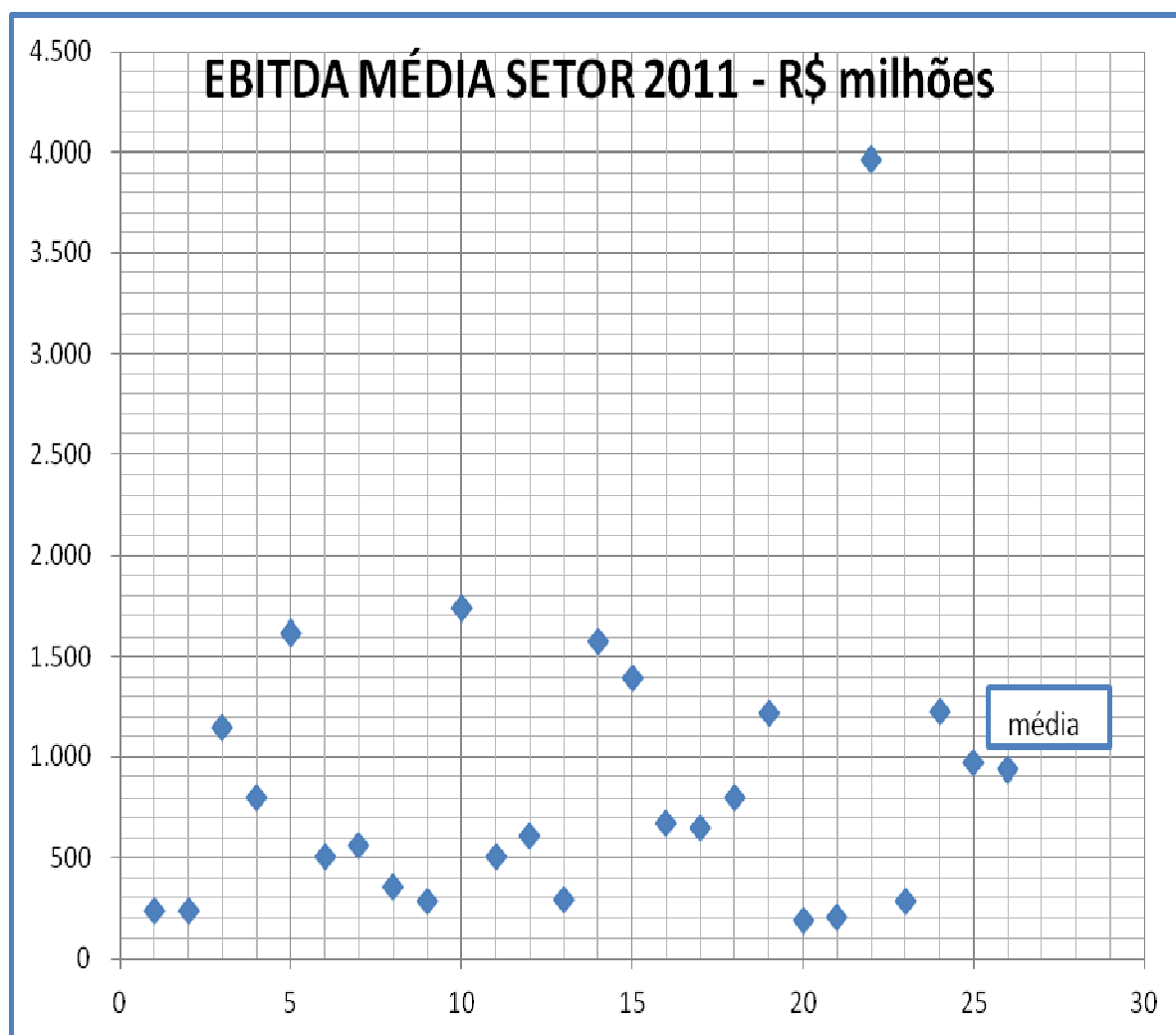
O segundo maior setor em termos de EBITDA foi Energia Elétrica, com R\$ 1,7 bilhões, menos da metade de Telecomunicações. Mesmo reduzindo a amostra de Energia Elétrica para apenas seis empresas, a média ainda seria inferior a 43% de Telecomunicações, com R\$ 2,2 bilhões.

Esses dois setores são fortemente regulamentados, com diferença no controle do capital : em Telecomunicações as empresas são privadas, enquanto em Energia Elétrica, das seis maiores EBITDAs, três são estatais. O menor EBITDA em valor de Telecomunicações equivale a 20ª posição da amostra, e três empresas estão entre os cinco maiores, enquanto no segmento de Energia Elétrica o maior EBITDA ocupa a 11ª posição. Cinquenta e duas empresas das 152 da amostra estão acima da média do EBITDA. Em 2010 foram 46 empresas, e em 2012, 49 empresas.

Concluindo, as 50 empresas com maiores EBITDAs (32% da amostra) no triênio 2010-2012 equivalem a 75% do EBITDA da amostra. A Figura 2 apresenta a média do EBITDA dos 25 setores.

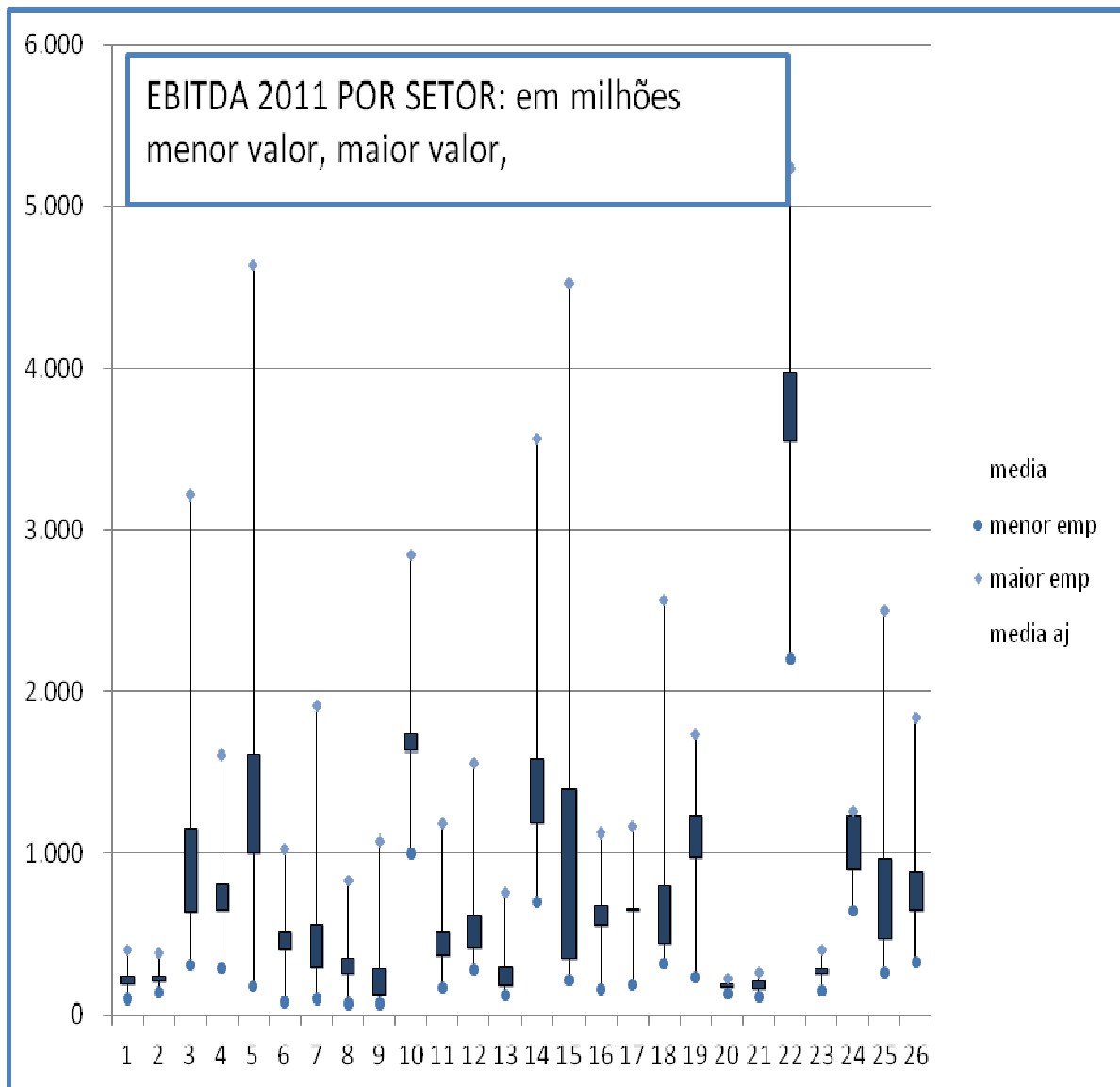
O EBITDA por setor também tem grande amplitude. Observamos em vários setores uma grande diferença no EBITDA em valor entre a empresa líder e a 2ª colocada, a maior parte devido ao porte da empresa, mas não exclusivamente. Em função desta distorção excluimos da amostra as três maiores empresas do país em faturamento, que estavam no setor de Petróleo e Mineração. Com este ajuste, os setores com maior amplitude, e distância entre o maior valor e segunda empresa da amostra foram Bebidas e Fumos, e Metalúrgica. O crescimento médio do EBITDA do período 2012/11 da amostra foi de 10 %, passando de R\$ 935 para R\$1,027 bilhões .

Figura 2 – Dispersão do coeficiente EBITDA médio



Calculando a média ajustada dos setores, excluindo o maior valor de cada setor, resulta no gráfico a seguir.

Figura 3 – Dispersão do EBITDA, com exclusão do valor extremo superior



4.2 – INDICES

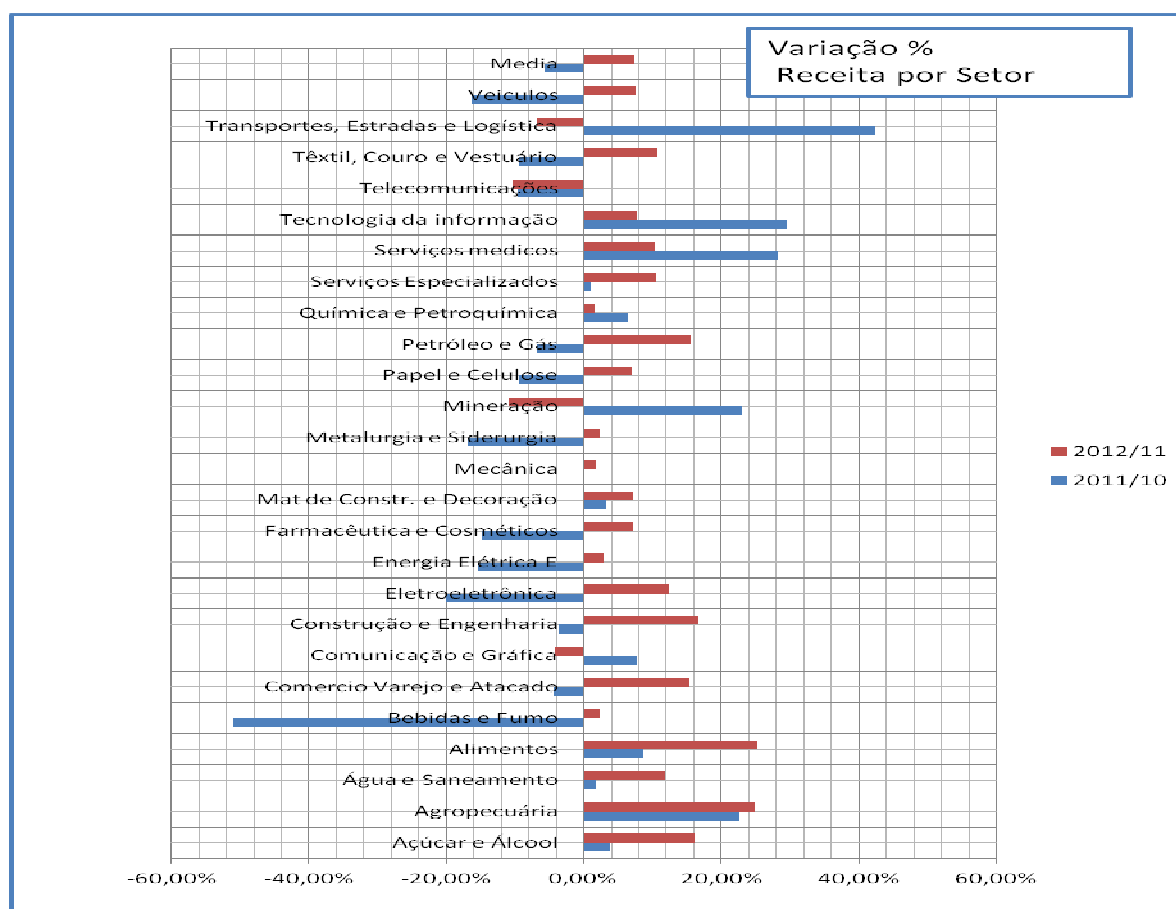
Com a adoção do IFRS a partir de 2011, adotou-se o conceito de receita líquida ao invés de receita bruta, e era esperado que entre 2011/10 ocorresse :

- Redução de receita nas empresas proporcional ao impacto dos impostos na composição do preço de venda. Isto foi verificado na maior parte dos segmentos, principalmente em Bebidas e Fumo.

- Variação percentual (%) do EBITDA superior à variação da venda, o que de fato ocorreu na maioria dos setores.
- Aumento da relação percentual EBITDA/Receita, que não foi verificado em todos os setores.

Naturalmente, o impacto do IFRS não é igual em todos os setores. Empresas são formadas por mais de um tipo de negócio com impacto diferenciado de impostos. A classificação em um setor aponta para a atividade principal e/ou histórica da companhia. Além disso, temos o movimento “natural” do mercado e das empresas, e segmentos que crescem mais em determinado momento, efeitos da variação cambial em empresas ligadas a commodities, importadoras/ exportadoras, fusões e aquisições. E por último, temos a própria limitação da amostra.

Figura 4 – Impacto do IFRS na receita dos setores



4.2.1 - Variação da Receita

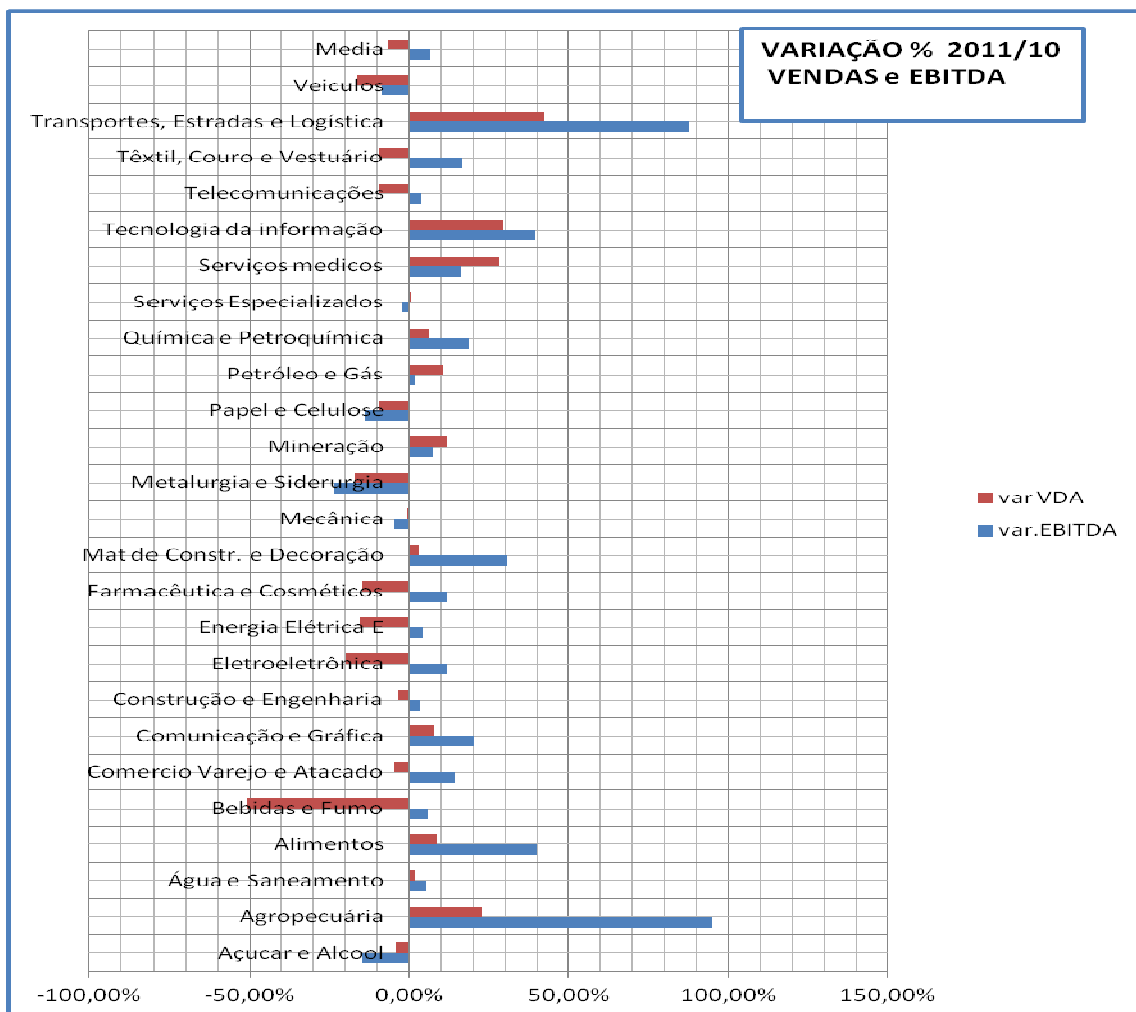
O segmento com maior impacto em receita, devido ao IFRS, entre 2011/10 foi Bebidas e Fumo, mas o impacto não é visível em todos os setores, como mostra a Figura 4.

4.2.2 - Variação da EBITDA e RECEITA 2011/10

É esperado que a variação % do EBITA seja superior a da receita quando :

- Se o valor do EBITDA é inferior ao da venda, o impacto em % é maior.
- Além disso, o impacto da adoção do IFRS na venda seria maior, pois passa a demonstrar à bruta x líquida.

Figura 5 – Variação do EBITDA e das vendas

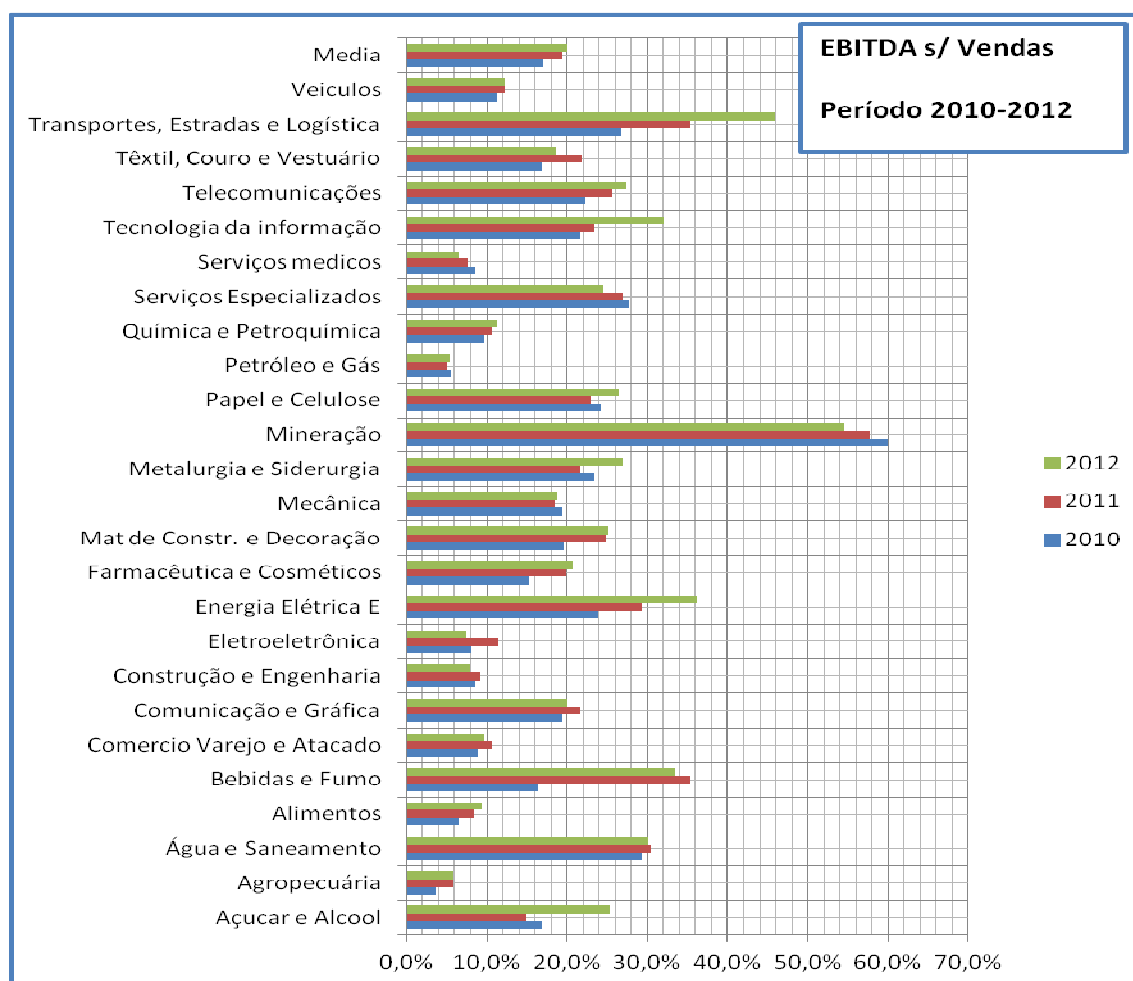


4.2.3 - EBITDA/ Receita (%)

Tabela 2 - Segmentos sem aumento da relação EBITDA/Receita entre 2011/10

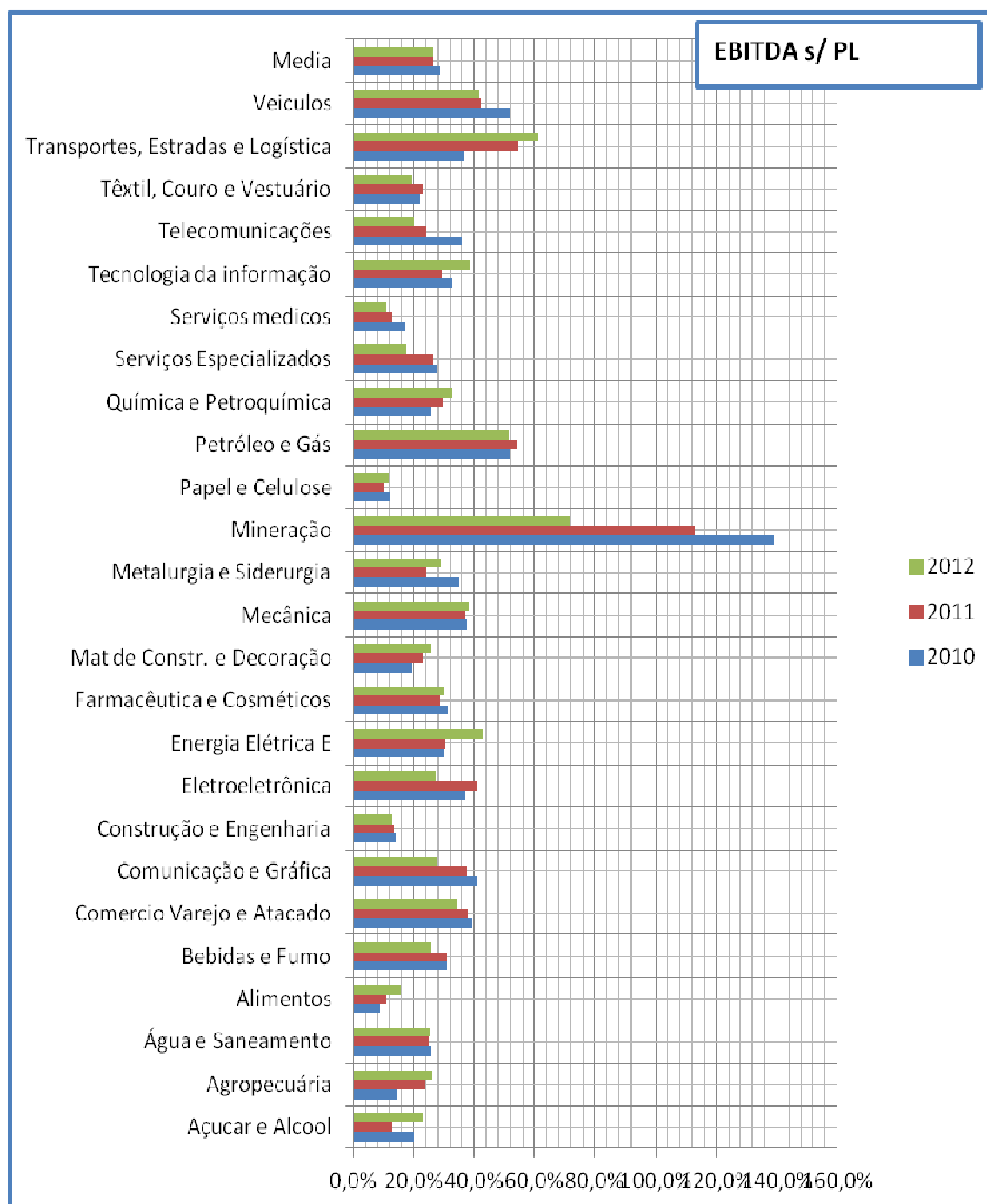
SETOR	Redução de venda 11/10	Redução de EBITDA 11/10	Redução EBITDA/ Venda
Açúcar e álcool	sim	sim	sim
Mecânica	sim	sim	sim
Met. e Siderúrgica	sim	sim	sim
Papel e Celulose	sim	sim	sim
Petróleo e Gás	não	não	sim
Serv. Especializados	não	sim	sim
Serv. Médicos	não	não	sim

Figura 6 – Relação EBITDA/Vendas



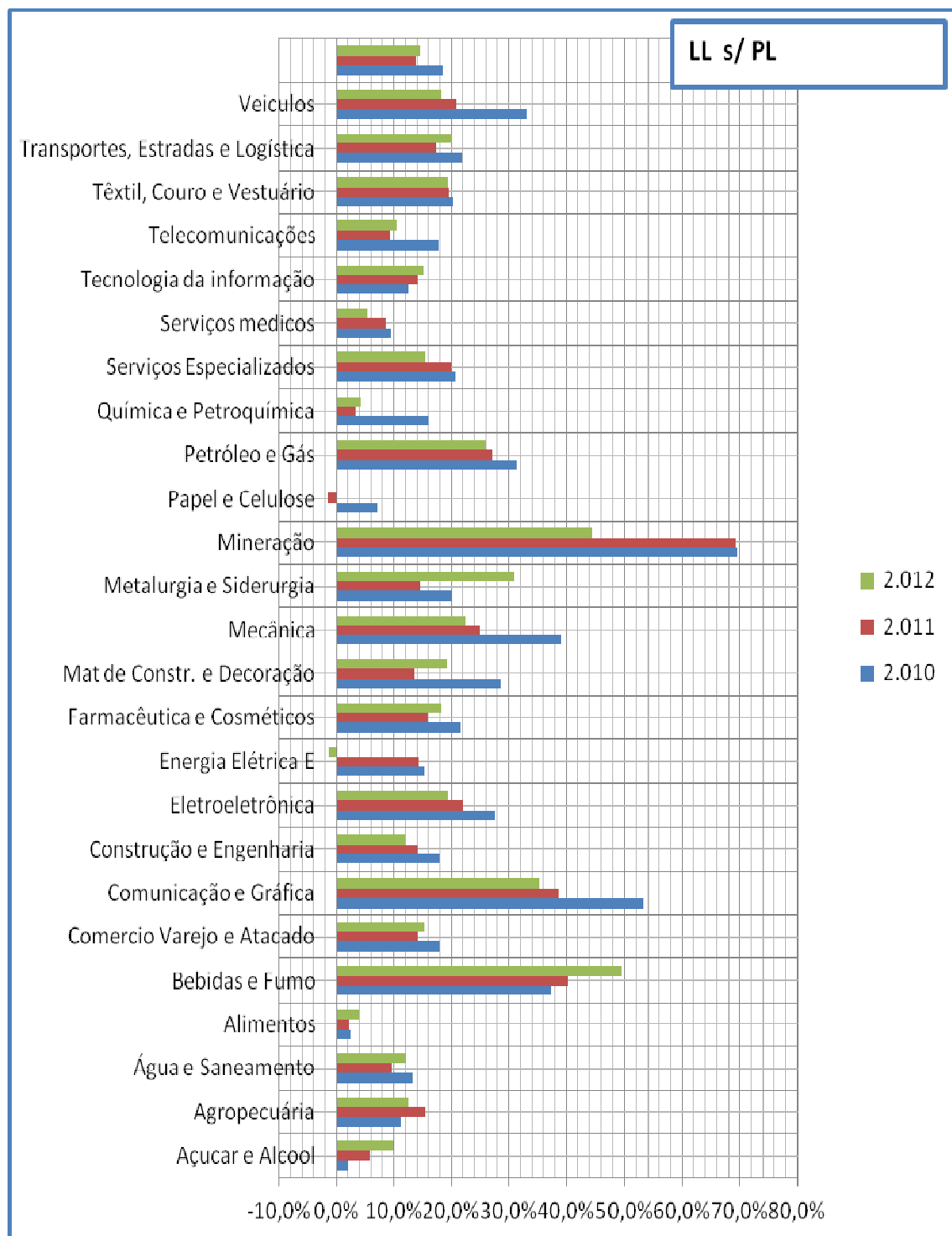
4.2.4 - EBITDA/ PL (%)

Figura 7 – Relação EBITDA/PL



4.2.5 - LL / PL (%)

Figura 8 – Relação Lucro líquido/PL



A média em 2011 foi de 14%, coerente com o EBITDA.

4.3 Considerações sobre alguns setores

- **Açúcar e Álcool**

Em muitos casos, este segmento se confunde com Agronegócio e/ ou Energia (etanol). Optamos por mantê-lo separado em função desta característica. O comportamento das quatro empresas que formaram a amostra é bem semelhante a do segmento Agropecuária. Enquadramos nesta categoria a Cosan, especializada em Energia, com a Raizen. Infelizmente não temos os dados do triênio, participando da amostra a empresa do grupo, a Raizen Tarumã. A Copersucar (cooperativa) poderia estar enquadrada neste segmento ou Comércio, seria outra empresa importante deste mercado não incluída na amostra, por ter a receita pelo menos quatro vezes maior que a segunda da amostra, a Usaçucar.

- **Bebida e Fumo**

Setor com concentração nas empresas da Ambev e Coca-Cola, sendo que a Ambev tem EBITDA duas vezes maior que a Souza Cruz, a segunda maior empresa do segmento.

- **Energia Elétrica**

Existe forte concentração de estatais em infraestrutura, nos setores de Saneamento (água e esgoto), e Energia Elétrica. No setor de Energia Elétrica, a amostra tem maior número de empresas, dando um equilíbrio entre estatal/privada. Dos maiores EBITDAS em 2011, três são estatais.

É um setor tão importante que foi o primeiro a ter um índice setorial da Bovespa (IEE), lançado em agosto de 1996. É regulamentado pela ANEEL.

- **Mineração.**

A empresa com maior EBITDA de 2011, a Vale S.A., eleva a média do setor e da amostra. Foi retirada da amostra.

A Samarco representa a maior empresa do setor dentro da amostra. Em 2011, o EBITDA foi sete vezes maior que a próxima empresa da amostra.

- **Petróleo e gás**

A Petrobrás, com sua grande participação no mercado, tem o mesmo impacto da Vale S.A., eleva a média do EBITDA do setor e da amostra.

Neste segmento temos a COSAN, um participante com várias empresas do ramo “energia”, e encontramos a Cosan Lubrificantes e Especialidade, Comgás. Infelizmente nem todos os dados estão publicados no triênio da análise.

- **Telecomunicações**

Em 2011, quatro empresas estão entre os seis maiores EBITDAs. Entre 2010 para 2011 ocorreu fusão de grandes empresas de telefonia (Telefônica/Vivo e Oi/Telemar). Por necessidade metodológica, mantivemos os dados separados A amostra tem sete empresas.

Este segmento chama atenção por “homogeneidade” no produto. A fusão da Telefônica/Vivo cria um gigante do setor, ficando semelhante aos demais. O setor é regulamentado pela ANATEL.

- **Transporte, Estradas e Logística**

A TAM deixou de publicar o EBITDA após a fusão com a LAN Chile. O setor inclui transporte especializado, como distribuidora de combustível, TAG e Transpetro.

- **Veículos**

Grandes participantes do mercado, como Volkswagen, General Motors, Honda, não publicam informações sobre EBITA.

4.4 – Dados básicos utilizados

A análise adotou os seguintes dados como indicadores contábeis básicos :

- EBITDA
- Receita Líquida (até 2010 o ranking era por receita bruta)
- Lucro Líquido (LL)

- Patrimônio Líquido (PL)

Através de transformações, estes quatro itens contábeis geram os indicadores de desempenho descritos no item 3.4 anterior para utilização na estimação empírica. As fontes principais foram às publicações reconhecidas pelo mercado, Valor Econômico [2] e Exame [3]. Para checagem da informação, foi feito cruzamento das duas fontes para determinar e validar a amostra. As informações foram complementadas com pesquisa nos sites das empresas, no caso de divergência. Durante o triênio ocorreram muitas fusões/aquisições, o que justifica a maior parte das diferenças entre as fontes.

Apesar do esforço, empresas importantes ficaram fora da amostra por não constar das publicações. Justifica-se esta carência, na maior parte, pela falta de informação no momento da elaboração dos anuários, principalmente das empresas de capital fechado. A amostra exclui as empresas que não tinham os dados completos publicados de 2010, 2011 e 2012.

4.5 – Estimação empírica com componentes principais

A análise de componentes principais é uma técnica multivariada na qual um conjunto de variáveis correlacionadas (os indicadores contábeis) é transformado num conjunto de variáveis - denominadas de componentes principais – que são ordenados com a redução da variância. É a técnica multivariada mais popular e utilizada em todas as áreas de conhecimento,⁸ e provavelmente a técnica multivariada mais antiga em uso.

Diversos autores são responsáveis pelo seu desenvolvimento nos primórdios desde o século XIX : Cauchy⁹ em 1829; Jordan¹⁰ em 1874 e

⁸ Abdi, Herve e Lynne J. Williams, “Principal component analysis”, WIREs Computational Statistics; vol.2, julho/agosto 2010, 433-459

⁹ Cauchy, A.L., “Sur l’equacion à l’aide de laquelle on determine les inegalites seculaires des mouvements des planetes“, Oeuvres Completes (Iieme Serie), Paris, 1829, vol.9

¹⁰ Jordan, C., “Memoire sur lês formes bilinearies”, Journal of Math Pure Appl, vol.19, 1874, pp.35-54

Pearson¹¹, em 1901. Hotelling¹² em 1933 resgatou a técnica e deu nova roupagem metodológica.

Na metodologia adotada na nossa pesquisa, os componentes principais são uma combinação linear de indicadores contábeis e são calculados como eivenvetores, por construção, ortogonais entre si, e conseqüentemente não correlacionados. O primeiro componente principal é a combinação de indicadores contábeis que explica a maior proporção da variância. Desta forma, o primeiro componente principal sintetiza o maior volume de informação contido no conjunto dos indicadores contábeis.

A Tabela 3 reproduz a matriz de correlações cruzadas entre os vinte indicadores iniciais. A diagonal principal, por construção, tem a correlação unitária (100 %), uma vez que correlaciona a variável com ela mesma. Todas as correlações com valor absoluto maior que 0,16 (16 %) são significativamente diferentes de zero a 5 %, e as com valor acima de 0,08, a 10 %. Mais da metade das correlações é estatisticamente diferente de zero, o que significa que existem fatores comuns nos indicadores contábeis.

Os componentes principais foram inicialmente calculados com 16 dos vinte indicadores, onde as variáveis condicionais dicotômicas (zero, um) A6, A10, A13, e A16 são eliminadas da estimação. Numa segunda etapa, as variáveis A11, aA19 e A20 foram também retiradas. A técnica vai identificar os fatores comuns a 13 indicadores, onde o primeiro componente será considerado como um indicador sintético do desempenho relativo das empresas.

¹¹ Pearson, K., "On lines and planes of closest fit to systems of points in space", Philos Mag. A., vol.6, 1901, pp.559-572

¹² Hotelling, H., "Analysis of a complex of statistical variables into principal components", Journal of Educational Psychology, vol.25, 1933, pp. 417-441

Tabela 3 – Matriz de correlações cruzadas entre os indicadores contábeis

	A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	A10
A1	1,00									
A2	-0,06	1,00								
A3	-0,10	-0,07	1,00							
A4	0,10	0,16	-0,01	1,00						
A5	0,02	0,09	0,57	0,82	1,00					
A6	0,03	-0,08	-0,15	0,24	0,11	1,00				
A7	0,93	-0,19	-0,07	0,11	0,05	0,04	1,00			
A8	0,04	-0,51	0,03	-0,14	-0,10	0,08	-0,06	1,00		
A9	0,86	-0,43	-0,05	0,03	0,00	0,07	0,87	0,43	1,00	
A10	0,13	-0,06	-0,01	0,00	0,00	0,05	0,07	0,20	0,16	1,00
A11	0,06	-0,26	-0,24	0,12	-0,04	0,07	0,25	-0,21	0,12	0,04
A12	0,10	-0,01	-0,17	0,26	0,12	0,24	0,12	-0,04	0,09	0,03
A13	0,11	-0,13	-0,13	0,19	0,08	0,11	0,19	-0,12	0,11	-0,01
A14	0,03	-0,04	-0,01	0,19	0,15	0,27	0,07	-0,03	0,05	0,08
A15	0,00	0,08	0,16	0,49	0,49	0,16	0,04	-0,07	0,00	0,00
A16	-0,11	0,04	0,01	0,41	0,34	0,35	-0,07	-0,04	-0,08	0,00
A17	0,06	-0,56	0,01	0,01	0,02	0,16	0,02	0,79	0,41	0,24
A18	0,00	0,08	0,16	0,49	0,49	0,16	0,04	-0,07	0,00	0,00
A19	0,04	-0,51	0,03	-0,14	-0,10	0,08	-0,06	1,00	0,43	0,20
A20	0,10	0,16	-0,01	1,00	0,82	0,24	0,11	-0,14	0,03	0,00

	A11	A12	A13	A14	A15	A16	A17	A18	A19	A20
A11	1,00									
A12	-0,01	1,00								
A13	0,09	0,48	1,00							
A14	-0,05	0,58	0,58	1,00						
A15	0,03	0,16	0,19	0,28	1,00					
A16	0,19	0,05	-0,01	0,04	0,47	1,00				
A17	-0,01	0,02	0,03	0,04	0,00	0,05	1,00			
A18	0,03	0,16	0,19	0,28	1,00	0,47	0,00	1,00		
A19	-0,21	-0,04	-0,12	-0,03	-0,07	-0,04	0,79	-0,07	1,00	
A20	0,12	0,26	0,19	0,19	0,49	0,41	0,01	0,49	-0,14	1,00

O Anexo 2 reproduz os detalhes da estimação empírica dos componentes principais. O primeiro componente principal é suficiente para explicar 77 % da variância dos indicadores; o segundo componente, 16 % e assim por diante, como mostra a Tabela 4. Com os dois primeiros componentes, é possível explicar 93 % da variância dos indicadores contábeis; com três, 97 %, e assim por diante.

Tabela 4 – Explicação da variância com os componentes principais

Componente principal	Variância explicada	Variância acumulada
CP01	0,765988	0,765988
CP02	0,163680	0,929668
CP03	0,042338	0,972006
CP04	0,014256	0,986261
CP05	0,006555	0,992816
CP06	0,003888	0,996705
CP07	0,001255	0,997959
CP08	0,000632	0,998591
CP09	0,000523	0,999114
...
CP12	0,000042	1,000000
CP13	0,000000	1,000000

A Tabela 5 resume os resultados do desempenho das empresas, ordenado do melhor para o pior desempenho. Como os indicadores contábeis que serviram de insumo para a estimação empírica dos componentes principais estão livres do efeito escala, a ordenação pelo primeiro componente principal retrata o desempenho relativo das empresas sem a influência da escala, o que permite que empresas de tamanho menor tenham a mesma oportunidade que as maiores.

Tabela 5 – Ordenação do desempenho das empresas da amostra, segundo o primeiro Componente Principal (CP01).

Colocação	Empresa	Setor
1	Redecard	Serviços Especializados
2	Casa da Moeda do Brasil	Comunicação e Gráfica
3	Sabesp	Água e Saneamento
4	Cielo (Visanet)	Serviços Especializados
5	CNH / Case New Holland (FIAT)	Veículos
6	Embraer	Veículos
7	Ipiranga Produtos de Petróleo	Petróleo e Gás
8	Duratex	Mat. de Constr. e Decoração
9	Novartis	Farmacêutica e Cosméticos
10	Biosev (LDC Bioenergia)	Açúcar e Álcool
11	Comgás	Petróleo e Gás
12	Dataprev	Tecnologia da informação
13	Votorantim Cimentos	Mat de Constr. e Decoração
14	MRN (Mineração Rio Norte)	Mineração
15	TAG	Transportes, Estradas e Logística
16	Raízen Taruma (Cosan)	Açúcar e Álcool
17	Spaipa Coca-Cola	Bebidas e Fumo
18	BMF & Bovespa	Serviços Especializados
19	Gerdau Aços longos	Metalurgia e Siderurgia
20	Light Sesa	Energia Elétrica P
21	Infraero	Transportes, Estradas e Logística
22	Grendene	Têxtil, Couro e Vestuário
23	Eurofarma	Farmacêutica e Cosméticos
24	Marfrig	Alimentos
25	Klabin	Papel e Celulose
26	Fleury Medicina e Saúde	Serviços médicos
27	Atento	Serviços Especializados
28	Dupont	Química e Petroquímica
29	Vivo	Telecomunicações
30	Tivit	Tecnologia da informação
31	Electrolux	Eletroeletrônica
32	Cemig GT (BH)	Energia Elétrica E
33	Renner	C.Varejo departamentos
34	Coamo	Agropecuária
35	Veracel Ceulose	Papel e Celulose
36	Norsa Coca CE	Bebidas e Fumo
37	Cargill	Alimentos
38	Totvs	Tecnologia da informação

Colocação	Empresa	Setor
39	Camargo Correa	Construção e Engenharia
40	Natura	Farmacêutica e Cosméticos
41	Lojas Americanas	C.Varejo departamentos
42	UOL	Tecnologia da informação
43	Frigorífico Minerva	Alimentos
44	Fibria	Papel e Celulose
45	Chesf	Energia Elétrica E
46	Thyssen Krupp	Mecânica
47	JBS (Friboi)	Alimentos
48	Aché	Farmacêutica e Cosméticos
49	Livraria Saraiva	C.Varejo livraria
50	Amaggi (LDC)	Agropecuária
51	Hypermarcas	Farmacêutica e Cosméticos
52	Furnas (Eletrobrás)	Energia Elétrica P
53	Queiroz Galvão	Construção e Engenharia
54	Transpetro	Transportes, Estradas e Logística
55	Coelba	Energia Elétrica P
56	Heringer	Química e Petroquímica / Siderurgia
57	Embratel	Telecomunicações
58	EMS Sigma Pharma	Farmacêutica e Cosméticos
59	Hospital A. C. Camargo	Serviços médicos
60	Siemens	Eletroeletrônica
61	Aurora Alimentos (cooperativa)	Alimentos
62	3M	Química e Petroquímica
63	Tecban (Tecnologia Bancária)	Tecnologia da informação
64	B2W	C.Varejo
65	Correios (ECT)	Serviços Especializados
66	Construtora Andrade Gutierrez	Construção e Engenharia
67	Amil	Serviços médicos
68	Telefônica São Paulo	Telecomunicações
69	BRF (Brazil Foods)	Alimentos
70	Beira Rio	Têxtil, Couro e Vestuário
71	Lojas Marisa	C.Varejo departamentos
72	Vicunha Têxtil	Têxtil, Couro e Vestuário
73	Whirlpool	Eletroeletrônica
74	Construcap (CCPS)	Construção e Engenharia
75	Mineração Caraíba (Paranapanema)	Mineração
76	Construtora Odebrecht	Construção e Engenharia
77	Ambev Bebidas (Jaguariúna)	Bebidas e Fumo
78	Elektro	Energia Elétrica P
79	Sotreq	C.Atacado equipamentos

Colocação	Empresa	Setor
80	Suzano	Papel e Celulose
81	Cemig Distribuição	Energia Elétrica E
82	Pão de Açúcar	C.Varejo supermercado
83	Gerdau Açominas	Metalurgia e Siderurgia
84	Tigre	Mat. de Constr. e Decoração
85	Lorenzetti	Eletroeletrônica
86	Copasa MG	Água e Saneamento
87	Votorantim Cimentos N/NE	Mat de Constr. e Decoração
88	Cenibra	Papel e Celulose
89	Magazine Luiza	C.Varejo eletrodomésticos/ móveis
90	Arosuco (Ambev)	Bebidas e Fumo
91	MRV Engenharia	Construção e Engenharia
92	Embasa	Água e Saneamento
93	Hospital Albert Einstein	Serviços médicos
94	Fidelity Processadora	Tecnologia da informação
95	C.Vale (cooperativa)	Agropecuária
96	Globo Comunicação	Comunicação e Gráfica
97	Bayer	Química e Petroquímica
98	DASA Diagnósticos da América	Serviços médicos
99	Louis Dreyfus Commodities	Agropecuária
100	Nova Dutra	Transportes, Estradas e Logística
101	BahiaGás	Petróleo e Gás
102	Eletronorte	Energia Elétrica P
103	Localiza	Serviços Especializados
104	Hering	Têxtil, Couro e Vestuário
105	Infoglobo	Comunicação e Gráfica
106	Basf	Química e Petroquímica
107	Pague Menos	C.Varejo farmácia
108	MRS	Transportes, Estradas e Logística
109	Holcim Brasil (Ciminas)	Mat. de Constr. e Decoração
110	Marcopolo	Veículos
111	V&M Tubes (Vallourec)	Metalurgia e Siderurgia, tubos
112	AES Tiete	Energia Elétrica P
113	Claro Telecom	Telecomunicações
114	Corsan	Água e Saneamento
115	CPFL Paulista	Energia Elétrica P
116	Autoban	Transportes, Estradas e Logística
117	RBS Participações	Comunicação e Gráfica
118	Sanepar	Água e Saneamento
119	TIM celular	Telecomunicações
120	Comigo (cooperativa)	Agropecuária

Colocação	Empresa	Setor
121	Braskem	Química e Petroquímica
122	AES Eletropaulo	Energia Elétrica E
123	Unimed Rio	Serviços médicos
124	InterCement	Mat. de Constr. e Decoração
125	Usina (Açúcar) Guarani (Tereos)	Açúcar e Álcool
126	Tractebel	Energia Elétrica E
127	Atlas Schindler	Mecânica
128	WEG	Mecânica
129	Souza Cruz	Bebidas e Fumo
130	Fiat Automóveis	Veículos
131	Kinross Brasil	Mineração
132	Alpargatas	Têxtil, Couro e Vestuário
133	Lojas CEM	C.Varejo eletrodomésticos/ móveis
134	ArcelorMittal Brasil	Metalurgia e Siderurgia
135	Cooxupé (café)	Agropecuária
136	ALL Malha Norte	Transportes, Estradas e Logística
137	CBMM	Metalurgia e Siderurgia / mineração
138	CEG	Petróleo e Gás
139	Impsa (Wind Power energia)	Mecânica
140	Guararapes	Têxtil, Couro e Vestuário
141	Editora Abril	Comunicação e Gráfica
142	Samarco	Mineração
143	Prysmian Energia	Eletroeletrônica
144	Oi Brasília (BRT Telecom)	Telecomunicações
145	Editora Saraiva	Comunicação e Gráfica
146	CSN	Metalurgia e Siderurgia
147	Arno-Panex	Eletroeletrônica
148	Schulz	Mecânica
149	AmBev	Bebidas e Fumo
150	Mahle Metal Leve	Veículos
151	Telemar	Telecomunicações
152	Usaçucar (Usina Sta Terezinha)	Açúcar e Álcool

A Tabela 6 reproduz as correlações entre as variáveis marcadas pelo efeito escala (receita, lucro líquido, EBITDA e patrimônio líquido) e o primeiro componente principal (CP01). Os dados contábeis são relativos a 2012. Em todos os casos da primeira coluna, a correlação é baixa e não significativamente diferente de zero, o que sugere que a medida de

desempenho pelo primeiro componente é satisfatoriamente isento do viés de escala.

Tabela 6 – Matriz de correlação cruzada das variáveis básicas de 2012 e o primeiro Componente Principal CP01

	CP01	Rec12	EBIT12	PL12	LL12
CP01	1,000				
Rec12	0,088	1,000			
EBIT12	0,045	0,536	1,000		
PL12	-0,007	0,411	0,572	1,000	
LL12	-0,118	0,278	0,438	0,470	1,000

As Figuras 9 a 12 reproduzem a dispersão entre cada variável de escala e o primeiro Componente Principal CP01, a mera comprovação gráfica dos resultados da Tabela 6.

Figura 9 – Dispersão da receita e o componente principal

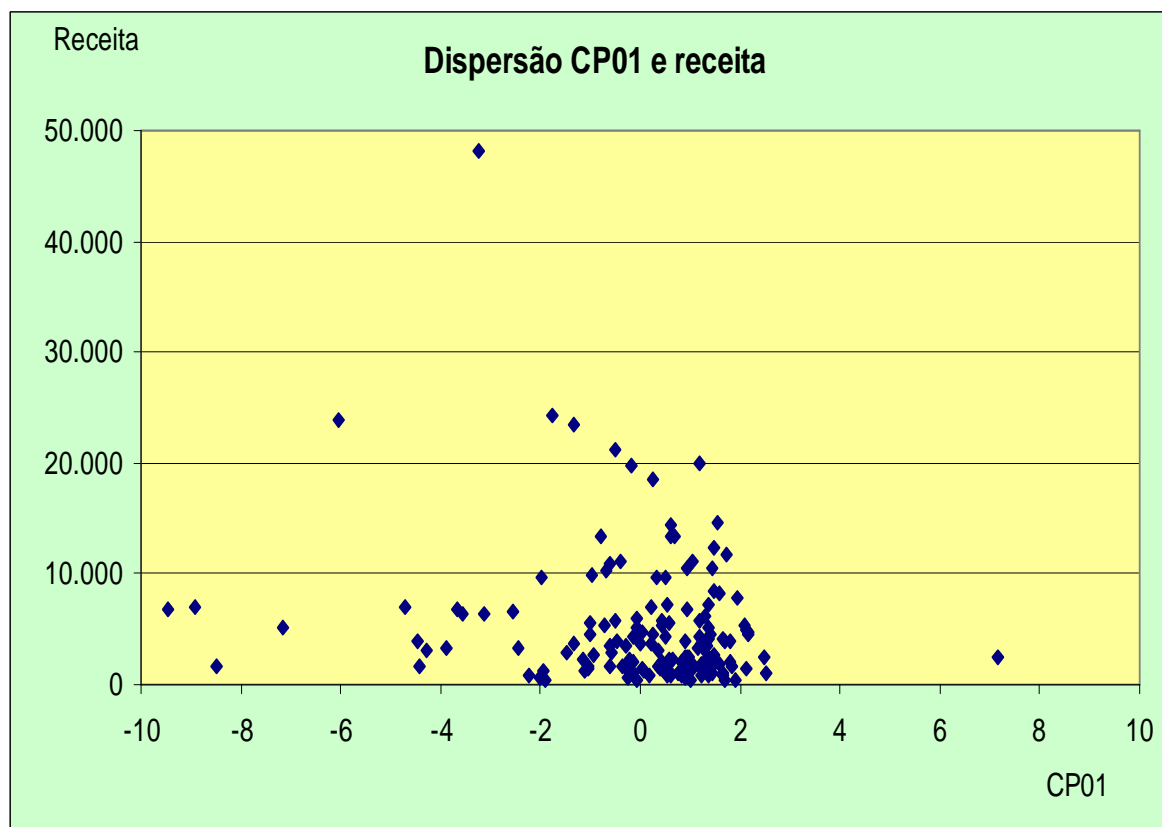


Figura 10 – Dispersão do lucro líquido e o componente principal

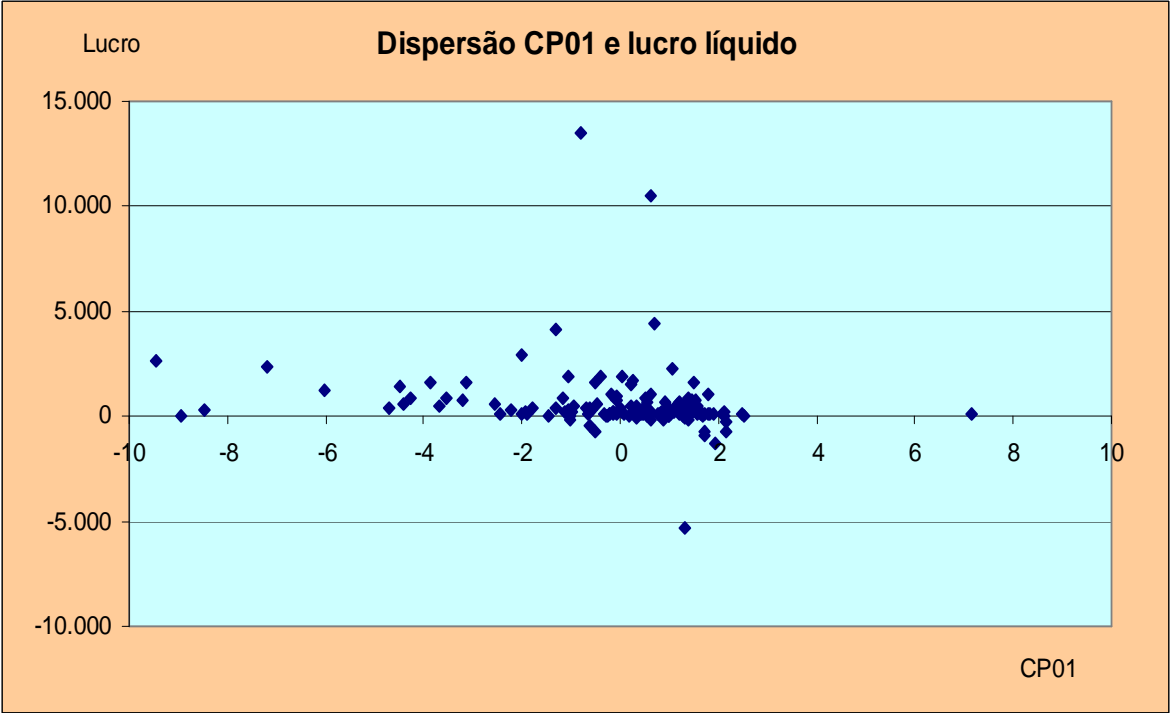


Figura 11 – Dispersão do EBITDA e o componente principal

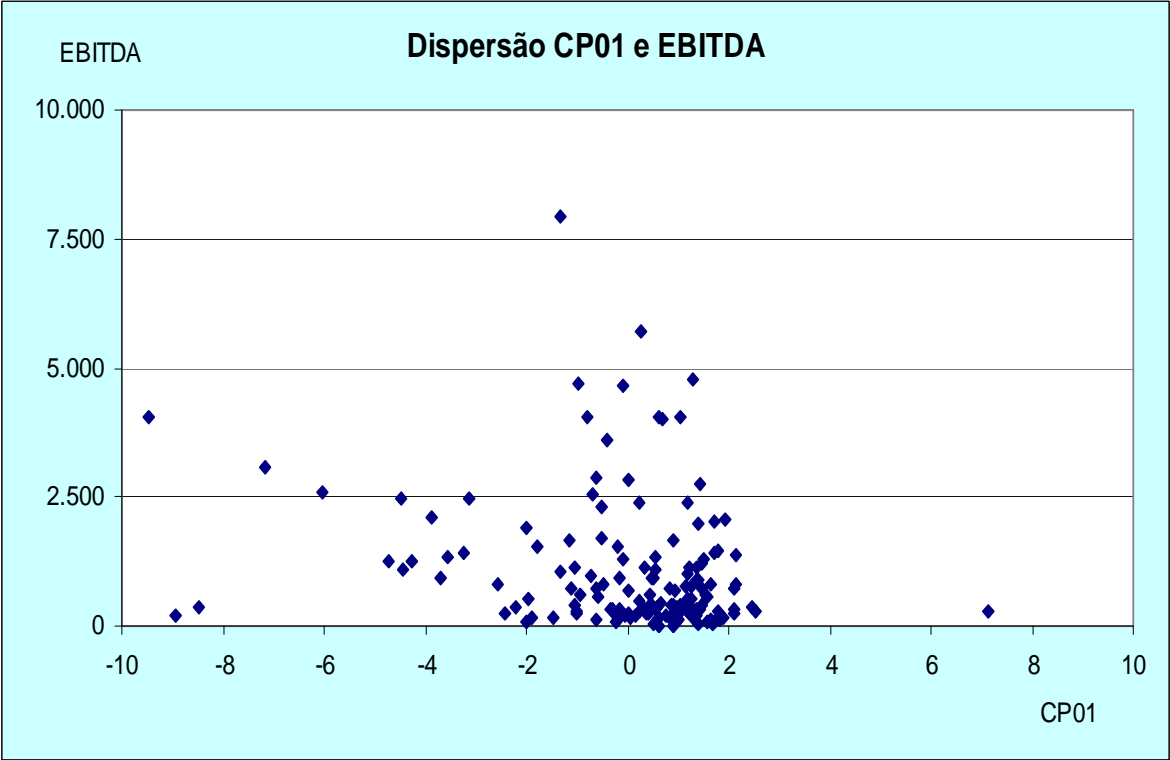
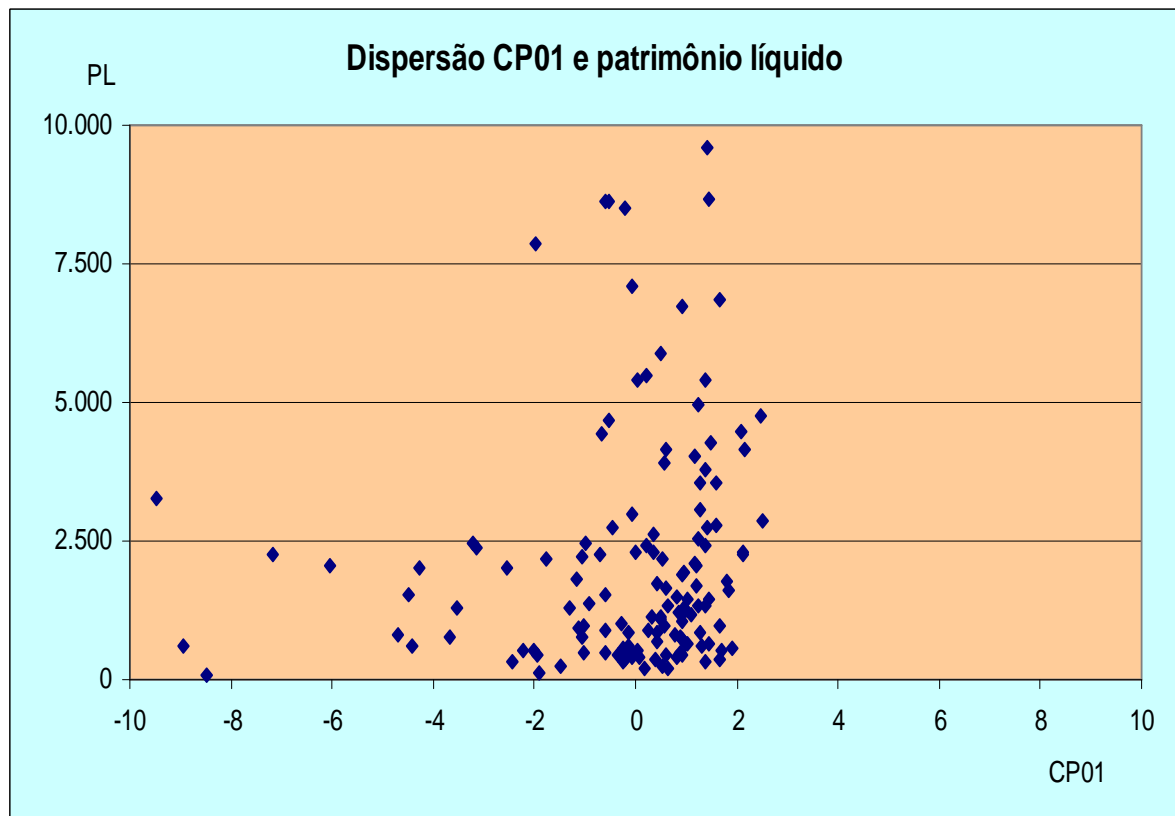


Figura 12 – Dispersão do patrimônio líquido e o componente principal



5 – CONCLUSÕES

Este estudo apresentou uma metodologia robusta para quantificar o desempenho de empresas, permitindo desta forma ordenar o seu sucesso. Na metodologia adotada, o grau de sucesso das empresas depende do atendimento a cinco conjunto de condições, que foram expressos em indicadores de desempenho. A técnica de componentes principais extraiu o principal fator comum aos indicadores e sintetiza o grau de sucesso das empresas.

O termo sucesso expressa uma idéia difusa, que pode assumir diferentes significados entre os analistas. Na visão mais simples e viciada, o sucesso de uma empresa é baseado num único indicador como o volume de vendas, o crescimento das vendas, ou ainda do patrimônio líquido etc. Infelizmente este

critério tende a premiar as empresas maiores ou que atendem predominantemente a um critério. Deve ser descartado, devido a sua subjetividade e parcialidade.

Como não existe um indicador único, a nossa análise adota um conjunto de indicadores extraídos dos registros contábeis. Ao longo da análise, houve a preocupação de que o efeito escala – ou seja, a diferenciação entre o tamanho de empresas – não afetasse a mensuração e ordenação do desempenho. O período examinado foi de 2010 a 2012, compreendendo 152 empresas em 25 setores de atividade.

Os resultados podem ser considerados satisfatórios com conclusões robustas. A diferenciação do desempenho é mais marcante nas quinze primeiras empresas, e como critério geral, é sugerido que as atenções sejam concentradas neste grupo de destaque.

REFERÊNCIAS

- Abdi, Herve e Lynne J. Williams, “Principal component analysis”, WIREs Computational Statistics; vol.2, julho/agosto 2010, pp.433-459
- Battese, G.E. e T.J. Coelli, “A model for technical inefficiency effects in a stochastic frontier production function for panel data”, Empirical economics, vol.20, 1995, pp.325-332
- Bauer, P.W., “Recent developments in the econometric estimation of frontiers“, Journal of Econometrics, vol.46, 1990, pp.39-56.
- Bezerra, Francisco Antonio e Luiz J. Corrar, “Utilização da análise fatorial na identificação dos principais indicadores para avaliação do desempenho financeiro: uma aplicação nas empresas de seguros”, XXVI EnANPAD, Anais, Salvador, 2002
- Bonelli, Regis; Paulo Fernando Fleury e Winston Fritsch, “Indicadores micro-econômicos do desempenho competitivo”, Revista de Administração, vol. 28, no.2, abril/junho de 1994, pp.3-19
- Brito, Luiz Artur Ledur e Flavio Carvalho de Vasconcelos, “Desempenho das empresas brasileiras: efeitos ano, ramo de negócio e firma individual”, Brazilian Administration Review – BAR (ANPAD), vol.1, no.1, julho/dezembro de 2004, pp.65-85; e outros.
- Brito, Luiz Artur Ledur e Flavio Carvalho de Vasconcelos, “A heterogeneidade do desempenho, suas causas e o conceito de vantagem competitiva: proposta de uma métrica”, RAC Edição Especial, 2004, pp 107-129
- Campos, Lucila Maria de Souza e Paulo Mauricio Selig, “SGADA – Sistema de gestão e avaliação do desempenho ambiental : a aplicação de um modelo de SGA que utiliza o Balanced scorecard (BSC)”, REAd – Edição Especial, 30, vol.8, no. 6, novembro/dezembro de 2002, pp.1-23

Cauchy, A.L., “Sur l’équation à l’aide de laquelle on détermine les inégalités séculaires des mouvements des planètes“, Oeuvres Complètes (Iieme Serie), Paris, 1829, vol.9

EMIS emerging markets information, acesso em agosto de 2013 <http://www.securities.com/Public/company-profile/BR/page27.html> . Fonte (5)

Enssli, Leonardo e outros, “Avaliação do desempenho de empresas terceirizadas com o uso da metodologia multicritério de apoio à decisão construtivista”, Pesquisa Operacional, vol.30, no.1, janeiro/abril de 2010, pp.125-152

Han, Fang e Han Liu, “Principal component analysis on non-Gaussian dependent data”, Proceedings, The 30th International on Machine Learning, Atlanta, Georgia, 2013 JMLR: W&CP, vol.28,

Hotelling, H., “Analysis of a complex of statistical variables into principal components”, Journal of Educational Psychology, vol.25, 1933, pp.417-441

Hugles, Joseph P. e Loretta J. Mester, “Measuring the performance of banks : theory, practice, evidence and some policy implications”, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working Paper 13-31, agosto de 2013

IBGE acesso em julho de 2013 <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/classificacoes/cnae2.0/> Fonte (1)

IBGE. “O Setor de Tecnologia da Informação e Comunicação no Brasil 2003-2006. Estudos & Pesquisas”, Informações Econômicas 11. disponível em

<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/stic/publicacao.pdf>

Fonte (6)

Jordan, C., “Memoire sur les formes bilinéaires”, Journal of Math Pure Appl, vol.19, 1874, pp.35-54

- Jolliffe, I.T., Principal component analysis, (New York, Springer, 2^a edição, 2002)
- Macedo-Soares, T. Diana e Claudio A. Ratton, “Medição de desempenho e estratégias orientadas para o cliente: resultado de uma pesquisa de empresas líderes no Brasil”, Revista de administração de empresas, vol.39, no.4, outubro/dezembro de 1999, pp.46-59
- Martins, Eliseu, “Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica”, Cadernos de Estudos, FIPECAFI, vol.13, no.24, julho/dezembro de 2000, pp.28-37;
- Melhores e Maiores Empresas do Brasil, revista Exame da Editora Abril, 2010, 2011 e 2012. Impresso e nos sites <http://exame.abril.com.br/negocios/melhores-e-maiores/> e <http://exame.abril.com.br/negocios/melhores-e-maiores/empresas/maiores/1/2010/ebitda/-/-/-/> Fonte (3)
- Pearson, K., “On lines and planes of closest fit to systems of points in space”, Philos Mag, A., vol.6, 1901, pp.559-572
- Valor Econômico 1000, maiores grupos/empresas, classificadas por Receita em Reais (R\$) de 2010 e 2011. Impresso e no site <http://www.valor.com.br/empresas/2801254/ranking-das-1000-maiores> Fonte (2)
- Rocha, André. “Após abusos, cálculo do EBITDA agora é lei”, Valor, 23 de outubro de 2012.
<http://www.cvm.gov.br/port/infos/Comunicado%20inst527.asp> Fonte (8)
- Shlens, Jonathon “A tutorial on the principal component analysis”, UCLA, dezembro de 2005
- SILCON, Eficiência, produtividade e tecnologia : avaliação do desempenho de empresas, Relatório SILCON RS045, março de 2000.
- Steiner, Joao E., “World university rankings : a principal component analysis”, USP, 2009

Wold, Svante; Esbensen, Kim e Paul Geladi, “Principal component analysis”,
Chemometrics and Intelligent Laboratory Systems, vol.2, 1987, pp.37-52

ANEXO 1
AS EMPRESAS¹³ E OS SETORES

#	Empresa	Setor
1	Biosev (LDC Bionergia)	Açúcar e Álcool
2	Raízen Taruma (Cosan)	Açúcar e Álcool
3	Usina (Açúcar) Guarani (Tereos)	Açúcar e Álcool
4	Usaçucar (Usina Sta. Terezinha)	Açúcar e Álcool
5	Coamo	Agropecuária
6	Comigo (cooperativa)	Agropecuária
7	Louis Dreyfus Commodities	Agropecuária
8	Amaggi (LDC)	Agropecuária
9	C.Vale (cooperativa)	Agropecuária
10	Cooxupé (café)	Agropecuária
11	Sabesp	Água e Saneamento
12	Copasa MG	Água e Saneamento
13	Sanepar	Água e Saneamento
14	Corsan	Água e Saneamento
15	Embasa	Água e Saneamento
16	JBS (Friboi)	Alimentos
17	BRF (Brazil Foods)	Alimentos
18	Cargill	Alimentos
19	Marfrig	Alimentos
20	Frigorifico Minerva	Alimentos
21	Aurora Alimentos (cooperativa)	Alimentos
22	AmBev	Bebidas e Fumo
23	Souza Cruz	Bebidas e Fumo
24	Ambev Bebidas (Jaguariúna)	Bebidas e Fumo
25	Arosuco (Ambev)	Bebidas e Fumo
26	Spaipa Coca-Cola	Bebidas e Fumo
27	Norsa Coca CE	Bebidas e Fumo
28	Sotreq	Comércio Atacado equipamentos
29	B2W	Comércio Varejo
30	Lojas Americanas	Varejo Departamentos
31	Renner	Varejo Departamentos
32	Lojas Marisa	Varejo Departamentos
33	Magazine Luiza	Varejo eletrodomésticos/ móveis
34	Lojas CEM	Varejo eletrodomésticos/ móveis
35	Pague Menos	Varejo farmácia
36	Livraria Saraiva	Varejo livraria

¹³ Amostra inicial com 155 empresas, sendo três eliminadas da estimação empírica.

#	Empresa	Setor
37	Pão de Açúcar	Varejo supermercado
38	Globo Comunicação	Comunicação e Gráfica
39	Casa da Moeda do Brasil	Comunicação e Gráfica
40	Editora Abril	Comunicação e Gráfica
41	Infoglobo	Comunicação e Gráfica
42	RBS Participações	Comunicação e Gráfica
43	Editora Saraiva	Comunicação e Gráfica
44	Construtora Odebrecht	Construção e Engenharia
45	Construtora Andrade Gutierrez	Construção e Engenharia
46	MRV Engenharia	Construção e Engenharia
47	Camargo Correa	Construção e Engenharia
48	Queiroz Galvão	Construção e Engenharia
49	Construcap (CCPS)	Construção e Engenharia
50	Whirlpool	Eletroeletrônica
51	Siemens	Eletroeletrônica
52	Electrolux	Eletroeletrônica
53	Lorenzetti	Eletroeletrônica
54	Prysmian Energia	Eletroeletrônica
55	Arno-Panex	Eletroeletrônica
56	AES Eletropaulo	Energia Elétrica E
57	Cemig GT (BH)	Energia Elétrica E
58	Tractebel	Energia Elétrica E
59	Cemig Distribuição	Energia Elétrica E
60	Chesf	Energia Elétrica E
61	Coelba	Energia Elétrica P
62	Light Sesa	Energia Elétrica P
63	CPFL Paulista	Energia Elétrica P
64	AES Tiete	Energia Elétrica P
65	Furnas (Eletrobrás)	Energia Elétrica P
66	Eletronorte	Energia Elétrica P
67	Elektro	Energia Elétrica P
68	Natura	Farmacêutica e Cosméticos
69	EMS Sigma Pharma	Farmacêutica e Cosméticos
70	Hypermarcas	Farmacêutica e Cosméticos
71	Aché	Farmacêutica e Cosméticos
72	Eurofarma	Farmacêutica e Cosméticos
73	Novartis	Farmacêutica e Cosméticos
74	Votorantim Cimentos	Mat de Constr. e Decoração
75	Votorantim Cimentos N/NE	Mat de Constr. e Decoração
76	Duratex	Mat. de Constr. e Decoração
77	InterCement	Mat. de Constr. e Decoração

#	Empresa	Setor
78	Tigre	Mat. de Constr. e Decoração
79	Holcim Brasil (Ciminas)	Mat. de Constr. e Decoração
80	WEG	Mecânica
81	Atlas Schindler	Mecânica
82	Impsa (Wind Power energia)	Mecânica
83	Thyssen Krupp	Mecânica
84	Schulz	Mecânica
85	CSN	Metalurgia e Siderurgia
86	ArcelorMittal Brasil	Metalurgia e Siderurgia
87	Gerdau Aços longos	Metalurgia e Siderurgia
88	Gerdau Açominas	Metalurgia e Siderurgia
89	CBMM	Metalurgia e Siderurgia / mineração
90	V&M Tubes (Vallourec)	Metalurgia e Siderurgia, tubos
91	Samarco	Mineração
92	Kinross Brasil	Mineração
93	MRN (Mineração Rio Norte)	Mineração
94	Mineração Caraíba (Paranapanema)	Mineração
95	Suzano	Papel e Celulose
96	Fibria	Papel e Celulose
97	Klabin	Papel e Celulose
98	Cenibra	Papel e Celulose
99	Veracel Celulose (Fibria+Stora Enso)	Papel e Celulose
100	Ipiranga Produtos de Petróleo	Petróleo e Gás
101	Comgás	Petróleo e Gás
102	CEG	Petróleo e Gás
103	BahiaGás	Petróleo e Gás
104	Braskem	Química e Petroquímica
105	Basf	Química e Petroquímica
106	3M	Química e Petroquímica
107	Bayer	Química e Petroquímica
108	Dupont	Química e Petroquímica
109	Heringer	Química e Petroquímica / Siderurgia
110	Cielo (Visanet)	Serviços Especializados
111	Redecard	Serviços Especializados
112	Correios (ECT)	Serviços Especializados
113	BMF & Bovespa	Serviços Especializados
114	Atento	Serviços Especializados
115	Localiza	Serviços Especializados
116	DASA Diagnósticos da América	Serviços médicos
117	Amil	Serviços médicos
118	Fleury Medicina e Saúde	Serviços médicos

#	Empresa	Setor
119	Hospital Albert Einstein	Serviços médicos
120	Unimed Rio	Serviços médicos
121	Hospital A. C. Camargo	Serviços médicos
122	Totvs	Tecnologia da informação
123	Dataprev	Tecnologia da informação
124	UOL	Tecnologia da informação
125	Tecban (Tecnologia Bancária)	Tecnologia da informação
126	Fidelity Processadora	Tecnologia da informação
127	Tivit	Tecnologia da informação
128	Vivo	Telecomunicações
129	TIM celular	Telecomunicações
130	Telefônica São Paulo	Telecomunicações
131	Telemar	Telecomunicações
132	Embratel	Telecomunicações
133	Claro Telecom	Telecomunicações
134	Oi Brasília (BRT Telecom)	Telecomunicações
135	Hering	Têxtil, Couro e Vestuário
136	Guararapes	Têxtil, Couro e Vestuário
137	Alpargatas	Têxtil, Couro e Vestuário
138	Grendene	Têxtil, Couro e Vestuário
139	Beira Rio	Têxtil, Couro e Vestuário
140	Vicunha Têxtil	Têxtil, Couro e Vestuário
141	TAG	Transportes, Estradas e Logística
142	Transpetro	Transportes, Estradas e Logística
143	MRS	Transportes, Estradas e Logística
144	Autoban	Transportes, Estradas e Logística
145	Infraero	Transportes, Estradas e Logística
146	ALL Malha Norte	Transportes, Estradas e Logística
147	Nova Dutra	Transportes, Estradas e Logística
148	Mahle Metal Leve	Veículos
149	Fiat Automóveis	Veículos
150	Embraer	Veículos
151	CNH / Case New Holland (FIAT)	Veículos
152	Marcopolo	Veículos

ANEXO 2

COMPONENTES PRINCIPAIS E A ESTIMAÇÃO EMPÍRICA

A2.1 – Exposição teórica

Com n variáveis (onde $\underline{n}=13$ indicadores contábeis) e m observações ($\underline{m}=152$ empresas), existe um comportamento comum das n variáveis afetado pela existência de um fator comum ρ para o qual não existem valores conhecidos. Por princípio, cada uma das \underline{n} variáveis dispostas em colunas numa matriz X é igual a um escalar múltiplo de ρ , com m elementos,

$$X = \rho \alpha' \quad (1)$$

onde α' é um vetor coluna com n escalares proporcionais, sendo cada escalar relativo a cada coluna de X . Como a proporcionalidade entre vetores é pouco provável, como critério ótimo o objetivo é minimizar a soma do quadrado dos desvios $X - \rho \alpha'$ ou seja,

$$\min \text{tr} (X - \rho \alpha') (X - \rho \alpha')' \quad (2)$$

onde tr representa o traço do produto matricial. Com as propriedades do operador-traço temos

$$\text{tr} (X - \rho \alpha') (X - \rho \alpha')' = \text{tr} X'X - 2\rho'X\alpha + \alpha'\alpha \quad (3)$$

Derivando a expressão (3) em relação ao vetor α e igualando a zero resulta

$$\alpha = X'\rho \quad (4)$$

A substituição de (4) em (3) temos

$$\text{tr} X'X - \rho'X X'\rho \quad (5)$$

Para a minimização de (3) basta obter o vetor ρ que maximiza o produto $\rho' XX' \rho$, sujeito a dimensão unitária $\rho' \rho = 1$. Diferenciando

$$\rho' XX' \rho - \lambda(\rho' \rho - 1) \quad (6)$$

onde λ é o coeficiente de Lagrange relativo a ρ ,

$$2XX' \rho - 2\lambda \rho = 0 \quad \text{ou} \quad (XX' - \lambda I) \rho = 0 \quad (7)$$

sendo ρ o vetor característico de uma matriz semi-definida XX' de ordem \underline{n} por \underline{n} . Por definição,

$$\rho'(XX' - \lambda I)\rho = \rho' \lambda \rho = \lambda \rho' \rho = \lambda \quad (8)$$

Para maximizar $\rho' XX' \rho$ obtém-se a maior raiz característica do produto. Substituindo (4) em (7), temos

$$0 = XX' \rho - \lambda \rho = Xa - \lambda \rho \quad (9)$$

$$Xa = \lambda \rho \quad (10)$$

$$\rho = \frac{1}{\lambda} Xa \quad (11)$$

Analogamente, o vetor de coeficientes α corresponde ao vetor característico da matriz $X'X$ relativo a maior raiz característica λ . Premultiplicando (7) por X' temos

$$X'(XX' - \lambda I)\rho = (X'X - \lambda I)X'\rho = (X'X - \lambda I)\alpha = 0 \quad (12)$$

onde o vetor ρ corresponde ao primeiro Componente Principal CP01 e representa o melhor estimador linear para o fator comum das \underline{n} variáveis que compõem a matriz X das empresas.

A2.2 – Os Eigenvectors

Variável	Vector 1	Vector 2	Vector 3	Vector 4	Vector 5	Vector 6	Vector 7	Vector 8	Vector 9	Vector 10	Vector 11	Vector 12	Vector 13
A1	-0,1259	0,0409	-0,4651	0,4473	-0,0790	0,1376	-0,1240	0,5396	-0,3448	0,3021	-0,0023	-0,1498	0,0386
A2	0,1094	-0,1382	0,3045	0,4783	0,1601	-0,4976	-0,5047	0,0930	-0,0125	-0,2894	0,1274	0,0327	0,0962
A3	-0,0375	-0,2895	-0,3703	-0,3668	0,3911	-0,0328	-0,3572	-0,2840	-0,5049	-0,1104	-0,0894	-0,0329	-0,0657
A4	0,1063	-0,5723	0,1225	-0,0213	-0,1898	0,1882	0,3576	0,3353	-0,2409	-0,5249	0,0044	-0,0088	0,0029
A5	-0,1694	-0,4123	0,0118	0,1610	-0,2708	0,5409	-0,4744	-0,2493	0,3402	0,0653	0,0006	-0,0393	0,0161
A7	0,0297	0,1315	0,3541	-0,5233	0,1230	0,1870	-0,3995	0,5966	0,0678	0,0680	-0,0191	-0,0846	-0,0068
A8	-0,0433	0,2050	0,5718	0,1942	-0,0270	0,3326	0,0078	-0,2430	-0,6221	0,1566	0,0297	0,0664	-0,0625
A9	0,0828	-0,0616	0,0120	0,2630	0,8051	0,3799	0,1982	0,0770	0,2311	-0,0027	0,0659	0,1466	-0,0542
A12	-0,1297	-0,5486	0,2635	-0,0534	0,1181	-0,3103	0,1962	0,0193	0,0159	0,6244	0,0276	-0,2546	-0,0694
A14	0,4694	-0,1515	-0,0448	-0,0734	-0,0688	0,0245	-0,0314	0,0108	-0,0685	0,2976	-0,0606	0,5239	0,6092
A15	0,4738	-0,0710	-0,0944	-0,0027	-0,1506	-0,0159	-0,0974	0,0434	-0,0052	0,1574	0,2870	0,3068	-0,7251
A17	-0,4792	-0,0718	0,0563	0,0345	-0,0123	-0,1273	-0,0108	0,1388	0,0186	0,0082	-0,5205	0,6308	-0,2358
A18	-0,4791	-0,0202	-0,0487	-0,1406	-0,0065	-0,0299	0,0317	0,0462	-0,0413	-0,0169	0,7825	0,3302	0,1424

Pcomp(cov,eigval=VALUES2COV,eigvec=VECTOR2COV) CP2COV

	CP01	CP02	CP03	CP04	CP05	CP06	CP07	CP08	CP09	CP10	CP11	CP12	CP13
R1	-0,398	0,851	-0,016	0,030	-0,068	0,038	-0,247	0,145	-0,098	0,099	-0,008	-0,091	-0,016
R2	0,165	0,120	0,822	-0,127	0,348	-0,303	-0,101	0,031	0,002	-0,163	0,107	-0,018	-0,055
R3	-0,054	-0,001	-0,401	-0,465	0,641	-0,185	-0,101	-0,124	-0,369	-0,047	-0,094	0,007	0,047
R4	0,121	-0,013	0,053	-0,659	-0,422	0,227	0,001	0,403	-0,184	-0,350	0,004	-0,009	-0,002
R5	-0,114	0,022	0,089	-0,391	-0,254	0,065	-0,253	-0,786	0,267	0,015	-0,003	-0,056	-0,015
R6	0,068	-0,271	-0,073	0,100	0,045	0,044	-0,893	0,263	0,161	0,027	-0,034	-0,093	0,007
R7	0,011	-0,133	0,244	0,178	-0,147	0,275	-0,171	-0,219	-0,796	0,230	0,058	0,147	0,071
R8	0,042	0,083	0,097	-0,054	0,429	0,821	0,052	0,016	0,250	0,027	0,103	0,203	0,048
R9	-0,029	-0,119	0,131	-0,325	0,006	-0,009	0,122	0,202	0,081	0,813	0,021	-0,358	0,098
R10	0,216	0,074	-0,067	-0,077	-0,022	-0,020	-0,036	0,016	-0,007	0,239	-0,063	0,293	-0,888
R11	0,557	0,282	-0,152	-0,075	-0,106	-0,193	-0,094	-0,015	0,085	0,229	0,250	0,496	0,394
R12	-0,467	-0,166	0,174	-0,112	-0,035	-0,119	-0,004	0,134	0,111	0,118	-0,463	0,644	0,152
R13	-0,449	-0,189	-0,050	-0,074	-0,002	-0,112	-0,013	0,078	0,024	-0,006	0,827	0,205	-0,103

A2.3 – Os Eigenvalues para CP01

	CP01
R1	7,0779
R2	4,4714
R3	2,8436
R4	2,2175
R5	1,3805
R6	0,8880
R7	0,6100
R8	0,5309
R9	0,2316
R10	0,0886
R11	0,0035
R12	0,0006
R13	0,0000

A2.4 – Os Componentes Principais

Empresa	CP01	CP02	CP03	CP04	CP05	CP06	CP07	CP08	CP09	CP10	CP11	CP12	CP13
1	3,113	0,623	0,200	0,390	0,776	0,985	-0,215	-0,068	-0,082	0,195	-0,025	-0,015	0,001
2	2,804	0,561	-0,750	-0,679	-0,722	0,197	-0,575	0,034	-0,056	0,068	-0,004	0,000	-0,001
3	-1,503	-1,329	-0,199	-0,739	-0,307	0,103	-0,079	0,423	0,490	-0,222	0,005	-0,012	-0,004
4	-6,635	2,494	8,898	-4,879	1,010	0,575	-2,083	2,503	0,554	0,299	-0,021	0,006	0,009
5	1,741	-0,527	1,046	0,161	0,983	-0,095	0,898	0,067	-0,760	0,057	-0,022	0,021	0,000
6	-1,336	-1,197	-0,203	-0,522	-0,150	-0,300	-0,276	0,467	0,486	-0,180	0,021	-0,012	-0,002
7	-0,841	-2,047	0,432	0,371	1,309	0,759	0,276	0,197	0,316	-0,700	0,011	0,010	0,002
8	0,955	-0,919	1,938	-0,174	1,010	0,218	0,742	0,238	-0,790	-0,187	-0,004	0,005	-0,001
9	-0,726	-1,017	0,016	0,387	1,409	0,579	0,151	0,108	0,315	0,065	-0,005	-0,002	0,000
10	-2,601	1,853	-2,439	0,397	0,193	-0,972	0,259	-0,231	0,057	-0,264	0,017	-0,002	0,000
11	3,662	0,439	0,086	0,814	0,614	0,666	0,022	-0,353	0,240	-0,087	-0,066	0,016	0,000
12	-0,592	-0,808	-0,031	0,684	1,210	0,512	0,139	-0,028	0,320	0,204	-0,029	-0,001	0,001
13	-1,307	-1,030	-0,452	-0,563	-0,155	-0,302	-0,252	0,237	0,421	-0,074	-0,007	-0,011	-0,002
14	-1,155	-0,804	-0,646	-0,439	-0,252	-0,323	-0,234	0,217	0,389	0,105	-0,001	-0,001	-0,001
15	-0,696	-1,056	0,016	0,373	1,429	0,587	0,172	0,113	0,373	0,012	-0,017	0,003	-0,001
16	1,085	-2,459	1,152	-0,677	-1,530	-0,363	1,543	-0,465	-0,510	-1,414	-0,008	0,031	0,008
17	0,017	-1,538	-0,820	0,970	0,952	0,898	0,199	0,165	-0,088	-0,219	-0,023	0,020	0,003
18	1,521	-1,508	1,801	0,096	1,207	-0,733	1,416	0,221	-0,427	-1,016	-0,030	0,023	0,009
19	2,560	0,557	-1,199	-1,541	-0,250	0,292	-0,421	-0,149	-0,209	0,137	0,037	-0,011	0,000
20	1,132	-0,065	0,410	-0,772	-0,632	-0,953	0,399	0,152	-0,762	0,323	-0,011	0,012	0,000
21	0,427	0,849	3,065	-1,060	1,441	0,973	-0,472	0,357	0,333	-0,001	-0,016	-0,009	0,003
22	-3,996	1,153	2,032	4,061	-1,931	2,492	-1,162	-1,703	-0,996	0,286	-0,038	-0,014	-0,008
23	-1,687	-1,280	0,416	0,684	-1,962	0,822	-0,858	-1,201	-0,191	0,447	0,030	-0,050	0,003
24	-0,410	-0,929	0,661	2,029	-0,212	1,154	-0,447	-0,806	0,032	0,700	0,077	-0,004	0,003
25	-0,642	-0,926	0,181	0,634	1,286	0,451	0,118	-0,002	0,411	0,124	-0,012	-0,007	-0,002
26	2,793	0,472	-0,664	-0,659	-0,748	0,228	-0,605	0,018	-0,040	0,021	0,003	0,003	-0,001
27	1,639	-0,212	1,258	0,304	0,825	-0,020	0,704	0,031	-0,792	0,434	0,021	0,007	-0,001

Empresa	CP01	CP02	CP03	CP04	CP05	CP06	CP07	CP08	CP09	CP10	CP11	CP12	CP13
28	-0,436	-0,689	-1,666	-0,300	-0,177	-0,458	-0,119	0,099	0,275	0,193	-0,017	0,009	0,000
29	0,253	-1,211	-0,003	1,482	0,801	0,337	0,065	-0,034	0,454	0,229	0,137	-0,001	0,002
30	1,273	-0,372	0,451	-0,573	-0,827	-0,913	0,446	-0,072	-0,757	0,170	-0,003	0,004	0,000
31	1,821	-0,355	0,993	0,342	0,783	-0,024	0,826	-0,205	-0,793	0,309	-0,013	0,005	-0,001
32	-0,170	-1,142	-0,459	0,799	1,130	0,673	0,135	-0,097	0,220	0,122	0,007	-0,004	-0,001
33	-0,634	-1,672	-1,143	-0,296	-0,455	-0,013	-0,036	0,131	0,275	-0,421	0,006	0,012	-0,001
34	-2,322	-3,842	1,982	0,536	0,858	0,738	0,901	0,159	-0,344	-0,722	0,051	-0,028	-0,015
35	-1,058	-0,893	-0,690	-0,489	-0,085	-0,480	-0,215	0,359	0,430	0,013	0,021	-0,002	0,000
36	1,067	0,077	0,439	-0,810	-0,568	-0,989	0,321	0,225	-0,786	0,413	-0,006	0,015	-0,001
37	-0,505	-1,063	0,009	0,840	1,144	0,404	0,254	0,017	0,335	-0,090	-0,053	0,010	0,003
38	-0,823	-0,986	-0,511	0,157	-0,524	-0,526	-0,046	0,565	0,527	-0,237	-0,063	0,012	-0,001
39	3,689	0,602	-0,338	0,543	0,900	0,746	-0,128	0,054	-0,049	0,181	0,003	-0,009	0,001
40	-2,982	2,958	-2,361	0,480	0,111	-1,151	0,038	-0,188	-0,165	0,469	0,013	0,009	0,006
41	-0,984	-0,599	-1,084	-0,486	-0,173	-0,382	-0,223	0,081	0,303	0,231	-0,021	0,006	0,000
42	-1,237	-0,555	-0,939	-0,640	-0,113	-0,325	-0,261	0,084	0,281	0,214	-0,045	0,007	0,000
43	-3,319	1,368	-0,276	1,001	1,602	0,366	0,403	-0,314	0,027	-0,442	0,036	-0,008	0,001
44	-0,369	-0,908	-0,155	0,628	1,577	0,067	0,424	0,516	0,539	-0,159	-0,063	0,008	0,001
45	0,148	-0,883	-2,172	0,190	-0,501	-0,276	-0,141	0,203	0,090	0,192	-0,003	0,009	-0,001
46	-0,658	-0,673	-1,233	-0,222	-0,210	-0,508	-0,137	0,369	0,347	0,139	-0,021	0,003	0,000
47	1,367	0,675	0,619	-1,331	-0,505	0,375	-0,946	0,105	-0,115	0,075	0,002	-0,002	0,001
48	0,915	-1,829	2,096	-1,313	-1,146	1,812	-1,137	0,199	0,003	-1,272	0,068	-0,024	-0,012
49	-0,291	0,853	2,574	-1,963	-0,234	0,495	-1,231	0,889	0,075	0,007	0,016	-0,006	0,001
50	-0,271	-1,077	-0,404	1,015	0,832	0,905	-0,023	-0,139	-0,012	0,242	0,004	0,003	0,001
51	0,574	-1,172	-2,717	0,206	-0,514	-0,248	-0,026	-0,254	0,083	0,069	-0,013	0,004	-0,002
52	1,946	0,155	1,551	-0,112	0,733	1,486	-0,468	0,042	-0,095	-0,094	0,013	-0,005	0,001
53	-0,588	-0,877	-0,078	0,496	1,350	0,552	0,127	0,052	0,333	0,216	0,008	-0,004	0,000
54	-3,254	1,264	-1,414	0,339	-0,048	-0,566	0,013	-0,325	0,044	-0,561	0,051	-0,006	-0,001
55	-3,673	1,310	-1,064	0,154	-0,057	-0,430	-0,004	-0,283	0,031	-0,559	0,035	-0,009	0,000
56	-1,442	-0,979	-0,545	0,096	-1,394	0,783	-0,480	-0,279	-0,294	0,489	0,024	-0,037	0,004

Empresa	CP01	CP02	CP03	CP04	CP05	CP06	CP07	CP08	CP09	CP10	CP11	CP12	CP13
57	1,883	-0,459	1,105	0,468	0,696	-0,145	0,884	-0,554	-0,678	0,218	-0,034	-0,001	-0,002
58	-1,508	2,072	0,287	-0,229	-0,438	-1,103	0,716	-0,296	-0,960	-0,372	0,025	0,005	-0,003
59	-0,475	0,085	2,914	-1,446	-0,816	-1,720	1,208	-2,315	0,583	0,291	-0,050	-0,067	0,004
60	1,117	0,713	0,641	-3,610	0,285	-0,336	0,805	-2,824	1,516	0,264	0,197	0,006	0,004
61	0,822	4,481	-0,802	0,399	2,131	-0,219	0,162	0,291	0,093	0,344	-0,014	-0,008	-0,005
62	2,661	0,396	-0,392	-0,393	-1,278	0,574	-0,782	-0,654	-0,152	0,166	0,019	0,015	0,000
63	-1,159	-1,297	-0,703	-0,153	-0,857	0,348	-0,434	-0,248	-0,004	0,032	0,009	0,003	0,001
64	-1,135	-0,834	-0,835	-0,617	-0,142	-0,258	-0,270	0,148	0,331	0,081	-0,003	0,015	-0,002
65	0,923	-0,216	0,073	-1,711	-0,337	-0,803	0,861	-0,430	-0,686	0,364	0,061	0,001	0,001
66	-0,957	-0,974	-1,071	-0,121	-0,312	-0,244	-0,402	0,511	-0,018	0,035	-0,035	-0,044	0,003
67	-0,424	-0,842	-1,092	0,538	-0,680	-0,340	-0,649	0,350	0,027	0,271	0,029	-0,010	0,001
68	1,329	-0,153	0,292	-0,561	-0,818	-0,919	0,364	-0,147	-0,805	0,336	-0,009	0,013	-0,001
69	0,662	3,549	-1,898	0,132	-0,382	-0,368	-0,304	-0,127	-0,603	-0,088	0,021	-0,010	0,005
70	0,949	-0,514	0,935	-0,689	-1,008	-0,623	0,645	0,120	-0,589	0,046	-0,013	0,007	-0,002
71	1,070	-0,132	0,505	-0,779	-0,702	-0,819	0,334	0,063	-0,773	0,329	-0,009	0,012	-0,002
72	2,569	0,595	-0,272	-0,721	-0,618	0,055	-0,683	0,187	0,071	0,045	0,021	0,006	-0,001
73	3,199	0,350	0,216	0,423	0,608	1,240	-0,293	-0,242	-0,118	0,153	0,020	-0,001	0,000
74	3,015	0,399	-1,418	-1,188	-0,144	-0,086	-0,074	0,581	-0,061	-0,220	-0,024	-0,038	-0,001
75	-0,608	-0,719	0,008	0,682	1,207	0,509	0,080	-0,072	0,337	0,282	-0,020	0,007	0,000
76	3,203	0,391	0,235	0,389	0,705	1,079	-0,200	-0,262	0,002	0,063	-0,014	0,004	0,000
77	-1,455	-0,668	-0,899	-1,005	-0,090	-0,097	-0,118	0,016	0,254	0,228	-0,007	0,002	0,000
78	-0,543	-0,628	-0,239	0,573	1,297	0,481	0,129	-0,069	0,276	0,362	-0,010	0,003	0,001
79	-1,063	-0,581	-0,883	-0,420	-0,235	-0,389	-0,283	0,074	0,324	0,265	-0,006	0,007	0,001
80	-1,576	2,097	0,316	-0,174	-0,498	-1,016	0,609	-0,257	-1,060	-0,311	0,029	0,001	-0,002
81	-1,553	-0,705	-0,718	-0,837	-0,099	-0,127	-0,296	0,059	0,239	0,100	-0,067	0,003	-0,001
82	-2,780	1,466	-2,299	0,380	-0,052	-0,580	0,183	-0,547	-0,068	-0,454	0,000	0,007	0,000
83	1,100	-0,322	0,571	-0,790	-0,634	-0,800	0,307	0,251	-0,751	0,204	0,005	0,007	-0,004
84	-3,895	1,425	-0,784	0,052	0,053	-0,538	-0,031	-0,121	0,087	-0,534	0,046	-0,009	0,000
85	-3,480	1,363	0,071	1,558	0,844	1,133	-0,105	-0,268	-0,325	-0,232	0,046	0,040	0,001

Empresa	CP01	CP02	CP03	CP04	CP05	CP06	CP07	CP08	CP09	CP10	CP11	CP12	CP13
86	-2,529	3,739	3,664	-0,949	-0,817	-0,857	0,078	-2,860	1,729	-0,319	0,017	0,054	-0,011
87	2,746	0,788	-0,051	-0,184	-1,224	0,127	-0,634	-0,441	0,283	0,183	-0,015	0,048	-0,001
88	-0,537	-0,634	-0,283	0,525	1,329	0,485	0,154	-0,063	0,292	0,324	-0,020	0,012	0,001
89	-2,710	-1,573	0,554	-0,487	-0,101	-1,678	0,771	0,047	-0,190	0,231	-0,017	0,004	-0,002
90	-1,130	-0,769	-0,425	-0,166	-0,456	-0,345	-0,271	0,164	0,464	0,105	-0,015	0,008	-0,001
91	-2,985	1,474	-0,192	1,717	1,499	0,163	0,130	0,630	-0,117	-0,440	0,033	-0,020	-0,001
92	-2,167	-1,689	1,389	0,751	1,217	-0,596	1,112	0,217	-0,222	0,311	-0,022	0,005	-0,003
93	2,813	0,288	0,597	-0,010	0,980	1,170	-0,279	0,049	0,055	-0,029	0,008	0,001	-0,003
94	-0,354	-0,784	-0,319	0,607	1,344	0,437	0,178	0,034	0,333	0,280	0,013	-0,001	0,000
95	-0,439	-0,615	0,080	1,076	1,048	0,348	0,160	0,131	0,456	0,219	-0,069	0,011	0,002
96	1,130	0,061	0,668	-0,415	-0,681	-1,233	0,085	-0,219	-0,714	0,384	-0,043	0,005	0,000
97	2,530	0,681	-0,092	-0,553	-0,799	0,016	-0,719	-0,201	0,164	0,071	-0,012	0,020	-0,001
98	-0,616	-0,696	-0,075	0,515	1,322	0,498	0,108	-0,085	0,358	0,298	-0,007	0,013	0,000
99	1,679	0,577	0,504	-1,225	-0,461	0,274	-0,743	0,408	0,089	-0,056	-0,002	-0,004	-0,001
100	3,214	-0,739	-1,182	-1,090	-0,001	-0,518	0,051	0,404	0,073	-1,377	-0,032	0,055	0,008
101	3,064	-0,014	-0,054	-0,200	-0,727	-0,241	-0,664	0,192	0,334	-0,434	0,039	0,015	-0,002
102	-2,753	-1,619	0,405	-0,477	-0,305	-1,257	0,667	0,128	-0,419	0,326	-0,007	0,012	-0,002
103	-0,910	-0,663	-1,028	-0,380	-0,225	-0,400	-0,254	0,079	0,325	0,218	-0,005	0,006	0,000
104	-1,380	-1,675	-0,688	-0,567	-0,852	0,588	-0,426	-0,652	-0,140	-0,141	0,078	0,048	0,005
105	-1,052	-1,323	-0,797	-0,226	-0,473	-0,074	-0,257	0,228	0,102	-0,150	-0,005	-0,031	0,001
106	0,329	3,641	-1,628	-0,333	-0,049	-0,424	-0,256	-0,103	-0,365	-0,137	0,000	-0,003	0,001
107	-0,824	-0,251	2,967	-1,404	-0,472	-0,961	0,243	0,440	-0,374	-0,049	-0,014	-0,007	0,001
108	2,114	0,096	0,238	-0,868	-0,699	0,323	-0,654	0,241	0,020	-0,310	0,000	-0,017	-0,001
109	0,770	4,472	-2,258	-0,833	1,071	-1,351	-0,026	0,824	0,113	0,099	-0,016	-0,011	-0,006
110	3,640	0,127	0,536	0,784	0,630	0,575	-0,034	-0,631	0,466	-0,183	0,010	0,010	-0,002
111	6,310	-0,236	4,323	8,609	-1,323	-4,511	-0,956	2,041	1,227	0,008	0,199	-0,016	0,002
112	0,252	-1,324	-2,643	0,187	-0,511	0,256	-0,396	1,027	-0,491	-0,067	0,011	0,036	-0,001
113	2,768	0,593	-0,517	-0,672	-0,655	-0,006	-0,611	-0,190	0,123	0,027	-0,011	0,011	-0,002
114	2,133	0,717	-0,804	-1,405	-0,483	0,534	-0,550	-0,153	-0,221	0,053	-0,094	0,012	-0,001

Empresa	CP01	CP02	CP03	CP04	CP05	CP06	CP07	CP08	CP09	CP10	CP11	CP12	CP13
115	-0,964	-0,663	-0,871	-0,377	-0,160	-0,500	-0,224	0,279	0,391	0,160	-0,002	0,003	0,000
116	-0,830	-0,629	-1,054	-0,376	-0,428	-0,268	0,178	0,309	0,493	0,198	-0,011	0,010	0,000
117	0,088	-1,171	-2,020	-0,293	0,127	-0,775	0,173	0,518	0,471	-0,328	-0,020	0,023	-0,001
118	2,319	-0,159	0,093	-0,947	-0,705	0,567	-0,580	0,354	0,122	-0,412	0,015	-0,012	-0,006
119	-0,716	-0,904	-1,152	-0,239	-0,333	-0,300	-0,231	0,071	0,293	0,109	-0,002	-0,002	-0,001
120	-1,451	2,161	1,277	0,499	1,301	-0,226	0,950	-0,162	-1,078	-0,222	0,033	0,002	0,000
121	0,585	3,335	-0,340	0,867	1,186	0,486	0,103	-0,389	-0,388	-0,179	0,035	0,000	0,006
122	1,379	-0,102	1,478	0,101	0,970	-0,130	0,760	-0,025	-0,673	0,408	-0,008	0,005	-0,001
123	3,021	0,571	-0,916	-0,584	-0,637	0,024	-0,535	0,196	-0,043	0,064	0,010	-0,010	0,000
124	1,209	-0,217	0,458	-0,667	-0,741	-0,812	0,339	0,160	-0,760	0,288	-0,001	0,010	-0,003
125	0,253	-0,204	1,543	-1,146	-0,459	-0,805	0,151	0,542	-0,664	0,210	0,026	0,002	-0,003
126	-0,717	3,623	-0,288	-0,524	-0,115	-0,422	-0,409	0,001	-0,308	-0,246	0,021	0,000	0,006
127	1,946	0,697	0,195	-1,159	-0,500	0,197	-0,521	0,474	0,146	-0,007	-0,005	0,002	0,000
128	2,025	-1,444	1,788	1,617	-0,429	-0,147	1,085	-1,829	-0,689	-0,353	-0,091	-0,057	0,006
129	-1,313	-1,544	-0,241	0,149	-1,346	0,265	0,304	-0,294	0,202	-0,203	-0,034	-0,075	0,006
130	0,070	4,155	0,774	1,128	-5,797	3,429	5,704	2,101	1,965	0,400	-0,028	0,016	0,000
131	-4,114	0,730	-1,380	1,224	-2,515	3,020	-0,330	1,957	-1,974	-0,063	0,112	-0,018	0,003
132	0,695	2,837	-0,133	0,921	1,105	0,734	0,093	-0,406	-0,176	-0,520	0,010	0,011	-0,001
133	-1,147	-1,052	-0,618	0,191	-1,016	0,347	-0,755	-0,163	-0,145	0,236	0,014	0,017	0,003
134	-3,280	1,906	2,185	5,376	-2,800	-1,020	-2,471	-0,568	0,154	-0,368	-0,267	0,035	0,000
135	-0,970	-0,828	-0,909	-0,417	-0,195	-0,359	-0,227	0,250	0,336	0,095	-0,001	-0,003	-0,001
136	-2,849	1,351	-0,784	1,371	1,438	0,370	0,414	-0,245	-0,128	-0,411	0,021	-0,016	0,001
137	-2,242	-1,581	1,051	0,460	1,323	-0,472	1,091	0,054	-0,411	0,434	-0,015	0,014	-0,001
138	2,584	0,372	0,827	0,018	0,859	1,230	-0,324	-0,033	0,006	0,026	-0,002	0,001	-0,001
139	-0,124	-0,684	-0,637	0,701	1,312	0,378	0,215	-0,081	0,295	0,354	0,006	0,004	0,001
140	-0,198	-0,654	-0,610	0,705	1,259	0,446	0,180	-0,161	0,260	0,375	-0,009	0,006	0,001
141	2,807	-0,039	-0,465	-0,954	-0,397	-0,547	0,569	-0,109	0,617	-0,623	-0,076	-0,128	0,001
142	0,860	4,601	-0,954	0,405	2,356	-0,473	0,295	0,728	0,071	0,324	-0,047	-0,055	-0,004
143	-1,061	-0,753	-0,995	-0,514	-0,124	-0,364	-0,181	0,361	0,254	0,113	-0,016	-0,013	0,000

Empresa	CP01	CP02	CP03	CP04	CP05	CP06	CP07	CP08	CP09	CP10	CP11	CP12	CP13
144	-1,168	-0,878	-0,482	-0,384	-0,172	-0,470	-0,388	0,135	0,401	0,082	0,021	-0,010	-0,001
145	2,625	0,274	-0,553	-0,878	-0,549	0,137	-0,493	0,105	0,003	-0,198	-0,012	-0,016	0,000
146	-2,647	-1,737	0,631	-0,325	-0,319	-1,364	0,729	0,347	-0,235	0,221	0,008	0,006	-0,004
147	-0,854	-0,680	-1,202	-0,357	-0,191	-0,389	-0,245	0,276	0,200	0,212	-0,008	-0,009	0,001
148	-4,049	1,394	-0,673	-0,043	0,072	-0,455	-0,071	-0,121	0,071	-0,567	0,035	-0,007	0,000
149	-1,696	-1,485	0,532	0,742	-2,254	1,041	-0,878	-1,586	-0,197	0,332	0,052	0,010	0,005
150	3,313	-0,005	0,550	0,651	0,641	0,781	-0,021	-0,328	0,240	-0,398	-0,048	0,013	0,002
151	3,367	0,398	0,168	0,561	0,603	1,055	-0,240	-0,298	-0,017	0,111	0,008	0,012	0,001
152	-1,111	-0,817	-0,691	-0,393	-0,273	-0,324	-0,268	0,177	0,356	0,108	0,000	0,000	0,000

ANEXO 3 – ESTATÍSTICAS DAS EMPRESAS DA AMOSTRA TOTAL¹⁴
A3.1 – Ano 2010

	Empresa	% PIB	Rec Br.R\$	LL legal	EBITDA	PL
1	Biosev (LDC Bionergia)	0,000595	2.186,72	-173,12	128,13	2.820,21
2	Raízen Taruma (Cosan)	0,000519	1.907,47	-19,33	236,93	261,26
3	Usina (Açúcar) Guarani (Tereos)	0,000295	1.082,86	25,33	130,13	1.198,33
4	Usaçucar (Usina Sta Terezinha)	0,000393	1.445,10	278,42	617,99	1.270,31
5	Coamo	0,001283	4.715,18	287,75	314,91	1.968,62
6	Comigo (cooperativa)	0,000335	1.231,82	75,15	101,47	471,87
7	Louis Dreyfus Commodities	0,001595	5.862,19	-34,66	136,13	683,98
8	Amaggi (LDC)	0,000936	3.440,37	101,47	35,49	688,97
9	C.Vale (cooperativa)	0,000673	2.472,14	35,49	87,98	683,14
10	Cooxupé (café)	0,000507	1.863,48	78,14	35,16	367,90
11	Sabesp	0,002739	10.065,85	1.630,38	3.224,10	9.681,79
12	Copasa MG	0,000982	3.607,49	677,14	971,73	4.184,33
13	Sanepar	0,000445	1.635,21	135,46	578,00	2.179,72
14	Corsan	0,000478	1.757,84	197,61	343,90	749,62
15	Embasa	0,000406	1.493,75	162,12	320,08	4.401,43
16	JBS (Friboi)	0,003616	13.288,78	-302,75	1.226,32	17.594,41
17	BRF (Brazil Foods)	0,003508	12.890,72	804,11	932,41	13.629,02
18	Cargill	0,004251	15.621,79	92,31	220,11	673,64
19	Marfrig	0,001168	4.292,96	146,13	477,37	6.353,22
20	Frigorífico Minerva	0,000941	3.457,37	22,83	256,09	506,52
21	Aurora Alimentos (cooperativa)	0,000879	3.228,76	172,62	312,41	671,65
22	AmBev	0,007545	27.726,23	7.561,38	4.459,25	24.361,84
23	Souza Cruz	0,003698	13.588,69	1.448,43	1.811,83	2.097,41

¹⁴ Amostra total de 155 empresas. Três foram retiradas na estimação empírica.

	Empresa	% PIB	Rec Br.R\$	LL legal	EBITDA	PL
24	Ambev Bebidas (Jaguariúna)	0,002514	9.239,41	896,42	1.674,53	832,60
25	Arosuco (Ambev)	0,000410	1.505,25	934,24	786,61	1.609,05
26	Spaipa Coca-Cola	0,000626	2.299,02	190,95	273,92	541,85
27	Norsa Coca CE	0,000427	1.569,73	89,14	134,13	269,76
28	Sotreq	0,000832	3.058,48	147,79	202,94	389,06
29	B2W	0,001465	5.382,16	22,66	479,87	255,26
30	Lojas Americanas	0,001804	6.628,31	286,59	810,94	501,53
31	Renner	0,000930	3.419,04	308,08	735,63	1.021,38
32	Lojas Marisa	0,000701	2.575,11	208,61	208,61	823,10
33	Magazine Luiza	0,001398	5.139,39	68,81	308,25	47,49
34	Lojas CEM	0,000595	2.185,72	173,62	251,26	832,27
35	Pague Menos	0,000626	2.299,19	67,65	139,13	146,13
36	Livraria Saraiva	0,000364	1.338,79	6,00	51,82	246,76
37	Pão de Açúcar	0,004890	17.971,63	739,13	1.270,14	7.019,20
38	Globo Comunicação	0,002183	8.021,59	2.748,06	1.663,20	4.717,35
39	Casa da Moeda do Brasil	0,000625	2.297,52	415,55	318,41	802,11
40	Editora Abril	0,000628	2.306,35	217,44	393,56	370,06
41	Infoglobo	0,000257	944,40	97,47	180,45	393,89
42	RBS Participações	0,000121	443,21	99,31	150,79	164,45
43	Editora Saraiva	0,000118	433,88	56,15	87,81	390,06
44	Construtora Odebrecht	0,001711	6.286,57	1.190,83	579,67	3.922,90
45	Construtora Andrade Gutierrez	0,001255	4.612,54	365,23	406,05	2.078,58
46	MRV Engenharia	0,000515	1.891,80	634,49	304,58	2.874,86
47	Camargo Correa	0,001472	5.408,70	18,49	158,79	3.181,44
48	Queiroz Galvão	0,001094	4.019,87	268,92	397,22	2.111,08
49	Construcap (CCPS)	0,000442	1.624,10	163,62	195,45	520,02
50	Whirlpool	0,002089	7.675,35	620,33	1.025,21	1.636,71
51	Siemens	0,000963	3.540,01	91,47	60,82	731,80

	Empresa	% PIB	Rec Br.R\$	LL legal	EBITDA	PL
52	Electrolux	0,001273	4.677,36	235,43	169,45	681,14
53	Lorenzetti	0,000160	587,17	61,48	93,31	284,59
54	Prysmian Energia	0,000280	1.029,71	82,81	111,64	397,56
55	Arno-Panex	0,000292	1.071,53	25,99	52,99	320,91
56	AES Eletropaulo	0,004118	15.134,59	1.347,62	2.412,82	3.737,29
57	Cemig GT (BH)	0,001239	4.553,72	1.094,03	2.045,93	5.050,59
58	Tractebel	0,000976	3.587,50	1.211,66	2.157,73	5.082,91
59	Chesf	0,001685	6.194,10	2.177,22	3.342,56	17.343,64
60	Cemig Distribuição	0,003100	11.391,48	441,04	1.253,98	2.376,83
61	AES Tiete	0,000514	1.889,47	737,29	1.844,48	1.980,95
62	Furnas (Eletrobrás)	0,001949	7.162,33	635,49	1.501,41	13.334,77
63	Eletronorte	0,001204	4.423,59	139,79	754,62	10.316,78
64	Coelba	0,001746	6.418,04	779,12	1.337,63	2.376,67
65	Elektro	0,001381	5.075,41	450,37	862,43	1.729,18
66	CPFL Paulista	0,002271	8.347,00	695,81	1.119,02	808,61
67	Light Sesa	0,002616	9.614,64	475,37	1.339,96	2.442,48
68	Natura	0,001816	6.671,96	744,12	1.082,86	1.257,48
69	EMS Sigma Pharma	0,000410	1.505,58	234,60	305,58	441,71
70	Hypermarcas	0,000998	3.667,14	261,93	505,86	5.059,08
71	Aché	0,000374	1.372,78	332,41	300,42	1.029,05
72	Eurofarma	0,000381	1.399,27	166,79	283,59	585,00
73	Novartis	0,000884	3.248,59	149,12	238,77	359,07
74	Votorantim Cimentos	0,000790	2.904,69	2.670,42	572,17	4.379,11
75	Votorantim Cimentos N/NE	0,000601	2.207,40	479,70	584,50	2.933,84
76	Duratex	0,000955	3.511,02	466,87	667,65	3.451,87
77	InterCement	0,000535	1.965,45	224,60	345,90	2.016,60
78	Tigre	0,000522	1.917,80	159,79	306,91	944,90
79	Holcim Brasil (Ciminas)	0,000476	1.751,10	92,97	315,25	596,67

	Empresa	% PIB	Rec Br.R\$	LL legal	EBITDA	PL
80	WEG	0,001178	4.330,79	467,04	696,30	2.473,47
81	Atlas Schindler	0,000409	1.502,58	198,28	289,25	248,60
82	Jacto	0,000216	792,00	194,34	348,42	ND
83	Impsa (Wind Power energia)	0,000207	759,45	238,43	188,11	351,73
84	Thyssen Krupp	0,000196	720,46	94,97	88,48	337,24
85	Schulz	0,000195	715,97	224,77	97,47	224,77
86	CSN	0,003728	13.701,83	2.516,30	4.426,59	7.632,70
87	CBMM	0,000824	3.028,98	1.144,01	1.871,31	1.372,28
88	ArcelorMittal Brasil	0,004844	17.802,01	1.439,76	2.670,25	12.344,54
89	Gerdau Aços longos	0,002727	10.021,36	1.549,40	1.778,84	7.044,69
90	Gerdau Aço minas	0,001441	5.296,35	-123,97	859,76	4.198,82
91	V&M Tubes (Vallourec)	0,000812	2.984,16	579,84	790,28	3.000,66
92	Samarco	0,001769	6.499,68	2.247,37	4.086,86	1.376,95
93	Kinross Brasil	0,000294	1.081,20	266,59	571,51	1.601,55
94	MRN (Mineração Rio Norte)	0,000178	653,00	-15,00	356,40	539,85
95	Mineração Caraíba (Paranapanema)	0,000114	417,22	95,97	172,78	214,77
96	Suzano	0,001356	4.982,27	768,95	1.210,33	8.640,75
97	Fibria	0,001166	4.286,63	598,67	1.000,72	15.381,36
98	Klabin	0,001266	4.653,03	559,84	962,06	4.994,10
99	Cenibra	0,000407	1.496,08	335,24	559,84	1.248,48
100	Veracel Celulose	0,000200	735,63	61,82	180,62	2.612,27
101	Ipiranga Produtos de Petróleo	0,010439	38.362,26	586,67	922,08	2.423,49
102	Comgás	0,000974	3.580,66	580,00	934,07	1.376,45
103	CEG	0,000767	2.819,71	230,10	508,19	750,62
104	BahiaGás	0,000354	1.301,20	158,29	196,78	392,06
105	Braskem	0,005926	21.777,23	1.895,30	3.180,61	10.457,74
106	Basf	0,001739	6.392,38	-80,48	134,63	1.474,42
107	Dupont	0,000978	3.593,83	488,20	38,82	1.603,38

	Empresa	% PIB	Rec Br.R\$	LL legal	EBITDA	PL
108	3M	0,000645	2.370,00	238,93	356,90	718,97
109	Bayer	0,001168	4.290,96	-67,15	142,63	1.075,37
110	Heringer	0,001004	3.688,80	61,82	189,45	409,72
111	Cielo (Visanet)	0,001225	4.503,07	1.829,32	2.557,45	1.179,84
112	Redecard	0,000804	2.954,17	1.399,94	1.689,19	1.400,61
113	Correios (ECT)	0,003551	13.050,01	827,10	1.223,16	3.600,32
114	BMF & Bovespa	0,000583	2.141,90	1.144,51	1.314,97	19.402,73
115	Atento	0,000639	2.347,80	133,80	262,26	442,54
116	Localiza	0,000535	1.967,62	255,93	418,38	898,75
117	DASA Diagnósticos da América	0,000413	1.517,91	97,97	356,57	614,83
118	Fleury Medicina e Saúde	0,000256	941,74	129,96	200,94	1.011,88
119	Hospital Albert Einstein	0,000476	1.750,34	90,64	81,98	1.423,10
120	Unimed Rio	0,000687	2.524,46	40,66	101,14	200,28
121	Hospital A.C.Camargo(Fund Ant. Prudente)	0,000104	382,23	70,81	71,31	352,73
122	Amil	0,001180	4.336,12	105,47	159,96	2.016,94
123	Totvs	0,000272	998,72	138,13	391,89	619,83
124	Dataprev	0,000185	679,64	23,49	33,32	205,61
125	UOL	0,000271	997,39	97,47	150,46	953,73
126	Tecban (Tecnologia Bancária)	0,000133	489,03	7,83	86,14	153,79
127	Fidelity Processadora	0,000046	170,60	3,80	36,90	426,38
128	Tivit	0,000197	725,40	62,48	180,45	316,41
129	Vivo	0,006436	23.653,04	1.689,53	5.048,92	8.235,53
130	TIM celular	0,005379	19.767,96	2.243,70	3.908,41	9.435,86
131	Telefônica São Paulo	0,005875	21.589,29	2.398,83	5.113,57	11.667,07
132	Telemar	0,005337	19.615,01	1.900,30	3.908,41	14.690,22
133	Oi TNL	0,002448	8.996,98	1.045,71	2.948,84	ND
134	Embratel	0,002827	10.390,76	622,16	2.971,17	8.672,07
135	Claro Telecom	0,003902	14.338,65	1.356,95	2.758,23	10.425,08

	Empresa	% PIB	Rec Br.R\$	LL legal	EBITDA	PL
136	Oi Brasília (BRT Telecom)	0,004184	15.375,69	1.970,95	3.208,60	11.336,49
137	Hering	0,000347	1.275,64	211,94	312,75	528,19
138	Guararapes	0,000267	982,56	337,74	168,62	1.949,45
139	Alpargatas	0,000540	1.983,44	306,41	325,08	1.310,47
140	Grendene	0,000545	2.001,27	312,91	323,58	1.676,86
141	Beira Rio	0,000276	1.013,05	83,14	147,13	220,94
142	Vicunha Têxtil	0,000349	1.283,81	69,48	166,62	830,77
143	TAG	0,000541	1.986,44	798,94	1.077,03	4.882,63
144	Transpetro	0,001397	5.135,40	548,35	517,19	2.659,09
145	MRS	0,000696	2.556,45	438,88	807,94	2.004,44
146	Autoban	0,000482	1.773,17	410,39	820,94	867,42
147	Infraero	0,000862	3.169,28	32,16	395,39	1.044,71
148	ALL Malha Norte	0,000339	1.246,65	341,07	591,83	578,67
149	Nova Dutra	0,000312	1.145,85	131,30	349,57	351,73
150	Mahle Metal Leve	0,000540	1.982,80	255,93	418,38	1.332,79
151	Fiat Automóveis	0,008404	30.883,00	1.617,05	2.908,85	1.958,12
152	Embraer	0,002297	8.441,64	573,67	1.218,83	5.046,09
153	Iveco Latin America (FIAT)	0,000973	3.576,80	372,10	513,90	ND
154	CNH / Case New Holland (FIAT)	0,001560	5.731,73	363,73	687,14	1.202,66
155	Marcopolo	0,000689	2.531,79	296,08	208,77	960,73

A3.2 – Ano 2011

	Empresa	% PIB	Rec R\$	LL legal	EBITDA	PL
1	Biosev (LDC Bionergia)	0,000424	1.757,26	278,37	400,86	3.131,48
2	Raízen Taruma (Cosan)	0,000389	1.612,26	109,73	274,99	451,32
3	Usina (Açúcar) Guarani (Tereos)	0,000258	1.068,27	12,76	179,89	2.392,97
4	Usaçucar (usina Sta Terezinha)	0,000460	1.907,60	29,26	95,48	1.442,69
5	Coamo	0,001377	5.703,27	369,53	378,35	2.189,26
6	Comigo (cooperativa)	0,000393	1.628,02	109,36	248,92	730,25
7	Louis Dreyfus Commodities	0,001647	6.824,38	142,19	239,17	870,94
8	Amaggi (LDC)	0,000997	4.129,78	81,97	218,53	750,51
9	C.Vale (cooperativa)	0,000665	2.754,42	54,77	162,26	748,45
10	Cooxupé (café)	0,000720	2.984,79	140,50	138,25	493,34
11	Sabesp	0,002462	10.200,78	1.223,40	3.217,01	10.545,99
12	Copasa MG	0,000796	3.299,28	470,45	1.065,84	4.501,76
13	Sanepar	0,000432	1.790,39	249,11	756,33	2.310,44
14	Corsan	0,000387	1.601,76	231,29	392,04	1.094,16
15	Embasa	0,000477	1.977,87	71,66	306,88	4.562,91
16	JBS (Friboi)	0,003239	13.420,48	-75,78	1.603,07	20.663,92
17	BRF (Brazil Foods)	0,003097	12.831,00	1.367,47	1.065,08	14.070,45
18	Cargill	0,004663	19.319,91	223,41	821,04	1.367,09
19	Marfrig	0,001105	4.576,60	-746,01	702,68	5.733,79
20	Frigorifico Minerva	0,000860	3.565,00	45,39	322,08	719,75
21	Aurora Alimentos (cooperativa)	0,000872	3.614,12	139,00	284,75	745,07
22	AmBev	0,003429	14.204,76	8.641,11	4.644,32	25.611,37
23	Souza Cruz	0,001370	5.675,08	1.601,57	2.243,84	2.080,09
24	Ambev Bebidas (Jaguariúna)	0,000729	3.021,30	1.038,64	1.395,42	1.038,64
25	Arosuco (Ambev)	0,000328	1.357,90	1.118,92	978,23	1.754,07
26	Spaipa Coca-Cola	0,000462	1.913,33	173,89	250,23	666,48

	Empresa	% PIB	Rec R\$	LL legal	EBITDA	PL
27	Norsa Coca CE	0,000302	1.252,10	131,68	169,76	357,34
28	Sotreq	0,000833	3.450,55	201,27	245,73	510,22
29	B2W	0,000954	3.954,40	-99,98	321,89	380,04
30	Lojas Americanas	0,001500	6.214,15	319,45	1.024,94	718,44
31	Renner	0,000770	3.191,35	336,90	873,75	1.154,94
32	Lojas Marisa	0,000493	2.041,44	113,49	284,94	857,81
33	Magazine Luiza	0,001274	5.277,00	11,63	313,26	620,89
34	Lojas CEM	0,000260	1.075,80	191,33	276,31	993,80
35	Pague Menos	0,000690	2.859,80	109,17	232,04	247,23
36	Livraria Saraiva	0,000358	1.481,50	7,69	73,91	284,37
37	Pão de Açúcar	0,004401	18.232,87	718,25	1.446,06	7.625,36
38	Globo Comunicação	0,002097	8.689,50	2.188,13	1.908,26	6.387,70
39	Casa da Moeda do Brasil	0,000654	2.710,40	502,72	571,56	963,79
40	Editora Abril	0,000550	2.278,49	486,21	444,00	466,14
41	Infoglobo	0,000219	905,91	101,48	187,39	468,58
42	RBS Participações	0,000113	469,33	101,67	161,51	188,14
43	Editora Saraiva	0,000121	500,47	63,03	93,98	452,82
44	Construtora Odebrecht	0,002082	8.623,85	905,64	828,55	4.861,72
45	Construtora Andrade Gutierrez	0,001076	4.456,97	396,36	479,46	2.505,33
46	MRV Engenharia	0,000595	2.465,97	760,08	453,20	3.422,98
47	Camargo Correa	0,001098	4.549,80	24,39	150,44	2.561,98
48	Queiroz Galvão	0,000408	1.688,50	33,20	127,37	1.910,14
49	Construcap (CCPS)	0,000290	1.199,40	75,22	69,40	315,89
50	Whirlpool	0,001443	5.978,21	368,60	1.075,78	1.715,99
51	Siemens	0,000789	3.267,85	187,96	197,52	721,06
52	Electrolux	0,000835	3.457,80	140,50	130,74	781,84
53	Lorenzetti	0,000122	507,03	78,22	118,36	353,22
54	Prysmian Energia	0,000220	912,77	88,35	100,17	214,59

	Empresa	% PIB	Rec R\$	LL legal	EBITDA	PL
55	Arno-Panex	0,000180	745,26	54,96	70,91	366,72
56	AES Eletropaulo	0,002439	10.106,49	1.628,39	2.847,85	4.721,79
57	Cemig GT (BH)	0,000965	3.998,85	1.268,99	2.353,95	5.086,07
58	Tractebel	0,000878	3.637,55	1.447,56	2.214,39	5.448,10
59	Chesf	0,001274	5.277,00	1.554,11	2.171,81	16.941,38
60	Cemig Distribuição	0,002111	8.744,46	719,94	1.880,87	3.239,90
61	AES Tiete	0,000466	1.930,70	844,86	1.723,87	1.954,03
62	Furnas (Eletrobrás)	0,001748	7.243,44	259,80	1.597,06	13.410,73
63	Eletronorte	0,001043	4.322,24	58,34	1.561,61	10.260,12
64	Coelba	0,002311	9.574,32	750,51	1.281,93	2.595,18
65	Elektro	0,000884	3.662,33	492,40	1.108,23	1.368,59
66	CPFL Paulista	0,001388	5.748,98	613,39	1.099,04	897,95
67	Light Sesa	0,001614	6.686,32	215,72	994,37	2.314,19
68	Natura	0,001451	6.009,88	830,98	1.181,01	1.250,23
69	EMS Sigma Pharma	0,000406	1.682,08	388,86	631,59	496,34
70	Hypermarcas	0,000758	3.139,50	-54,59	563,87	6.645,99
71	Aché	0,000245	1.016,55	380,60	317,57	1.154,94
72	Eurofarma	0,000327	1.355,39	7,69	178,39	574,37
73	Novartis	0,000487	2.019,57	125,30	163,95	441,94
74	Votorantim Cimentos	0,001311	5.431,81	888,20	1.561,42	5.133,34
75	Votorantim Cimentos N/NE	0,000411	1.704,00	399,74	516,60	3.116,28
76	Duratex	0,000702	2.907,34	374,22	596,13	3.689,16
77	InterCement	0,000410	1.697,52	302,57	390,36	2.265,79
78	Tigre	0,000382	1.582,45	166,95	315,89	1.022,88
79	Holcim Brasil (Ciminas)	0,000336	1.392,20	37,14	271,62	633,65
80	WEG	0,000971	4.021,36	502,53	748,82	2.694,79
81	Atlas Schindler	0,000342	1.418,30	239,73	350,78	243,86
82	Jacto	0,000243	1.007,12	113,49	164,13	725,94

	Empresa	% PIB	Rec R\$	LL legal	EBITDA	PL
83	Impsa (Wind Power energia)	0,000217	898,51	148,56	131,31	332,39
84	Thyssen Krupp	0,000187	773,02	121,74	124,55	403,67
85	Schulz	0,000169	698,55	47,65	111,24	274,06
86	CSN	0,002667	11.050,70	3.706,04	3.566,85	7.985,89
87	CBMM	0,000821	3.400,66	1.232,78	2.114,98	1.302,00
88	ArcelorMittal Brasil	0,003304	13.687,60	-180,45	1.350,96	13.729,43
89	Gerdau Aços longos	0,001974	8.180,03	356,97	984,61	7.882,34
90	Gerdau Açominas	0,001251	5.183,61	-81,22	765,14	4.328,99
91	V&M Tubes (Vallourec)	0,000576	2.386,78	596,51	697,24	3.659,71
92	Samarco	0,001751	7.253,87	2.914,26	4.530,83	1.807,16
93	Kinross Brasil	0,000297	1.230,34	378,54	631,21	2.251,72
94	MRN (Mineração Rio Norte)	0,000176	730,82	35,83	211,40	573,25
95	Mineração Caraíba (Paranapanema)	0,000108	446,07	94,35	209,15	313,26
96	Suzano	0,001179	4.882,70	29,83	1.124,36	9.673,55
97	Fibria	0,000906	3.753,87	-872,63	1.064,71	14.510,89
98	Klabin	0,000939	3.888,55	182,70	653,34	4.958,33
99	Cenibra	0,000301	1.247,46	196,58	368,03	1.290,18
100	Veracel Celulose	0,000210	870,97	-34,89	154,00	2.807,52
101	Ipiranga Produtos de Petróleo	0,010445	43.274,30	668,35	1.164,69	2.284,36
102	Comgás	0,001018	4.215,62	236,16	719,75	1.246,48
103	CEG	0,000571	2.367,50	251,73	539,48	867,94
104	BahiaGás	0,000267	1.108,00	147,63	183,08	406,86
105	Braskem	0,004515	18.706,70	-525,23	2.571,36	9.784,79
106	Basf	0,001389	5.755,21	332,96	746,95	1.710,55
107	Dupont	0,000829	3.436,10	368,78	310,45	1.831,92
108	3M	0,000829	3.436,10	187,77	442,13	732,32
109	Bayer	0,001065	4.410,78	98,10	370,10	1.630,27
110	Heringer	0,002188	9.066,73	63,97	352,46	473,64

	Empresa	% PIB	Rec R\$	LL legal	EBITDA	PL
111	Cielo (Visanet)	0,001005	4.162,72	1.810,34	2.412,85	1.409,67
112	Redecard	0,000688	2.848,84	1.404,42	1.731,19	1.581,31
113	Correios (ECT)	0,003277	13.578,05	882,76	1.268,05	3.869,61
114	BMF & Bovespa	0,000464	1.924,39	1.048,02	1.198,64	19.240,56
115	Atento	0,000557	2.307,10	121,55	225,66	519,04
116	Localiza	0,000544	2.253,78	291,69	471,20	1.120,61
117	DASA Diagnósticos da América	0,000382	1.580,75	145,38	301,44	2.542,29
118	Fleury Medicina e Saúde	0,000243	1.007,28	100,73	199,59	1.631,95
119	Hospital Albert Einstein	0,000342	1.418,34	106,55	168,45	1.529,72
120	Unimed Rio	0,000708	2.933,90	60,96	122,12	207,09
121	Hospital A.C.Camargo (Fund Ant. Prudente)	0,000123	511,53	110,11	121,55	483,02
122	Amil	0,001748	7.243,40	233,73	215,34	2.469,69
123	Totvs	0,000261	1.079,49	168,82	459,20	749,95
124	Dataprev	0,000217	898,58	148,56	257,36	370,85
125	UOL	0,000179	740,76	276,12	155,88	1.204,08
126	Tecban (Tecnologia Bancária)	0,000157	650,34	-15,76	108,05	146,88
127	Fidelity Processadora	0,000163	673,79	38,45	106,73	489,02
128	Tivit	0,000293	1.215,50	-23,26	140,50	1.213,27
129	Vivo	0,009009	37.324,49	3.020,05	6.469,29	8.685,94
130	TIM celular	0,004038	16.730,72	1.364,46	5.245,14	12.145,87
131	Telefônica São Paulo	0,003688	15.278,85	4.355,26	4.423,35	43.325,96
132	Telemar	0,003060	12.677,10	128,49	4.304,61	20.448,58
133	Oi TNL	0,002277	9.432,32	1.949,53	3.178,00	11.456,88
134	Embratel	0,002585	10.710,88	201,46	2.676,97	9.074,61
135	Claro Telecom	0,002661	11.023,01	-330,14	2.457,50	10.094,86
136	Oi Brasília (BRT Telecom)	0,001855	7.684,63	1.005,81	2.199,76	10.588,95
137	Hering	0,000335	1.388,47	297,32	440,25	710,74
138	Guararapes	0,000224	928,34	363,91	401,05	2.174,63

	Empresa	% PIB	Rec R\$	LL legal	EBITDA	PL
139	Alpargatas	0,000469	1.943,12	307,45	328,45	1.477,76
140	Grendene	0,000363	1.503,29	305,38	214,03	1.800,59
141	Beira Rio	0,000238	984,99	82,35	154,00	277,81
142	Vicunha Têxtil	0,000236	978,61	80,28	145,00	873,56
143	TAG	0,001019	4.221,14	387,92	3.165,05	7.059,05
144	Transpetro	0,002291	9.491,97	629,52	1.253,23	3.241,02
145	MRS	0,000710	2.941,27	520,91	1.176,13	2.297,30
146	Autoban	0,000369	1.527,85	496,34	975,23	450,01
147	Infraero	0,000876	3.628,38	147,44	708,87	1.133,18
148	ALL Malha Norte	0,000292	1.210,84	350,40	641,15	1.135,99
149	Nova Dutra	0,000293	1.212,15	191,15	641,15	419,24
150	Mahle Metal Leve	0,000466	1.930,80	188,71	403,67	1.328,45
151	Fiat Automóveis	0,005331	22.087,85	1.395,79	2.497,83	1.934,15
152	Embraer	0,002100	8.699,63	156,25	1.197,89	5.641,31
153	Iveco Latin America (FIAT)	0,001128	4.673,21	333,33	603,64	924,77
154	CNH / Case New Holland (FIAT)	0,001165	4.824,58	160,19	482,65	1.368,22
155	Marcopolo	0,000546	2.263,92	342,34	261,30	1.166,19

A3.3 – Ano 2012

	Empresa	% PIB	Rec R\$	LL legal	EBITDA	PL
1	Biosev (LDC Bionergia)	0,000419	1.844,30	481,45	547,25	3.543,22
2	Raízen Taruma (Cosan)	0,000393	1.728,80	131,19	311,23	446,10
3	Usina (Açúcar) Guarani (Tereos)	0,000344	1.513,82	-0,14	225,60	2.316,51
4	Usaçucar (Usina Sta. Terezinha)	0,000466	2.049,60	156,94	720,95	1.489,92
5	Coamo	0,001576	6.939,40	451,82	505,15	2.428,50
6	Comigo (cooperativa)	0,000485	2.135,70	269,95	318,17	986,81
7	Louis Dreyfus Commodities	0,002200	9.687,70	-95,43	322,87	1.112,07
8	Amaggi (LDC)	0,001324	5.830,60	133,24	406,66	849,28
9	C.Vale (cooperativa)	0,000743	3.270,90	60,08	186,98	846,01
10	Cooxupé (café)	0,000489	2.153,60	19,00	2,04	499,84
11	Sabesp	0,002516	11.076,20	1.911,90	3.611,48	11.715,59
12	Copasa MG	0,000820	3.610,30	486,97	1.122,70	4.963,46
13	Sanepar	0,000497	2.190,30	335,75	878,09	2.428,90
14	Corsan	0,000406	1.787,00	182,48	408,09	1.213,84
15	Embasa	0,000557	2.451,50	124,86	346,17	4.746,23
16	JBS (Friboi)	0,004525	19.923,10	718,90	2.390,08	20.610,54
17	BRF (Brazil Foods)	0,003339	14.700,60	813,31	626,95	14.538,48
18	Cargill	0,005530	24.348,00	404,20	1.556,53	2.190,84
19	Marfrig	0,001064	4.684,00	-223,97	808,82	4.156,27
20	Frigorífico Minerva	0,000881	3.877,10	-194,13	412,99	751,80
21	Aurora Alimentos (cooperativa)	0,000974	4.286,80	180,85	925,30	836,40
22	AmBev	0,003056	13.455,90	13.455,83	4.031,01	28.863,62
23	Souza Cruz	0,001426	6.277,40	1.640,73	2.452,00	2.365,56
24	Ambev Bebidas (Jaguariúna)	0,000712	3.135,60	831,91	1.253,69	2.032,87
25	Arosuco (Ambev)	0,000362	1.593,50	1.918,44	1.129,44	2.222,92
26	Spaipa Coca-Cola	0,000483	2.127,60	167,98	288,34	687,43

	Empresa	% PIB	Rec R\$	LL legal	EBITDA	PL
27	Norsa Coca CE	0,000332	1.462,60	163,28	237,05	504,54
28	Sotreq	0,000787	3.464,50	170,84	122,81	470,41
29	B2W	0,001039	4.573,00	-181,26	266,88	977,00
30	Lojas Americanas	0,001605	7.065,90	391,74	1.251,24	818,83
31	Renner	0,000854	3.760,40	355,36	1.072,22	1.305,59
32	Lojas Marisa	0,000552	2.432,60	229,89	216,00	1.039,12
33	Magazine Luiza	0,001574	6.931,30	-6,74	212,12	615,91
34	Lojas CEM	0,000558	2.454,70	247,67	341,88	1.201,58
35	Pague Menos	0,000735	3.236,80	107,28	247,06	327,98
36	Livraria Saraiva	0,000353	1.556,30	25,14	97,88	309,59
37	Pão de Açúcar	0,004463	19.652,70	1.051,18	1.545,09	8.494,63
38	Globo Comunicação	0,002208	9.722,30	2.966,75	1.894,53	7.867,27
39	Casa da Moeda do Brasil	0,000629	2.767,30	533,15	617,34	1.370,37
40	Editora Abril	0,000124	544,20	85,01	81,13	518,23
41	Infoglobo	0,000208	914,40	43,73	158,17	408,50
42	RBS Participações	0,000108	476,14	106,47	154,69	121,79
43	Editora Saraiva	0,000110	485,13	77,04	83,37	515,98
44	Construtora Odebrecht	0,002180	9.597,20	885,24	913,44	5.889,78
45	Construtora Andrade Gutierrez	0,001025	4.513,00	107,28	51,29	2.734,41
46	MRV Engenharia	0,000573	2.524,60	527,63	333,50	3.801,73
47	Camargo Correa	0,001121	4.933,62	199,85	306,12	2.275,64
48	Queiroz Galvão	0,000865	3.807,90	155,92	301,62	1.772,74
49	Construcap (CCPS)	0,000331	1.458,04	133,44	226,22	365,79
50	Whirlpool	0,001485	6.537,50	606,31	799,21	2.029,20
51	Siemens	0,000804	3.542,20	-56,20	-49,04	592,00
52	Electrolux	0,001007	4.435,20	189,23	276,69	905,27
53	Lorenzetti	0,000133	587,71	84,19	125,88	436,08
54	Prysmian Energia	0,000200	881,77	40,26	46,59	248,69

	Empresa	% PIB	Rec R\$	LL legal	EBITDA	PL
55	Arno-Panex	0,000165	727,89	22,68	49,04	361,90
56	AES Eletropaulo	0,002333	10.273,20	107,90	2.538,84	4.444,41
57	Cemig GT (BH)	0,001087	4.786,30	1.919,46	2.854,16	5.406,49
58	Tractebel	0,000819	3.608,00	1.499,52	2.369,23	5.473,51
59	Chesf	0,001405	6.185,06	-5.341,30	4.770,35	11.766,68
60	Cemig Distribuição	0,002227	9.803,50	191,27	4.700,46	2.463,23
61	AES Tiete	0,000494	2.174,90	901,18	1.658,10	1.808,29
62	Furnas (Eletrobrás)	0,001786	7.864,10	-1.325,82	2.062,91	11.417,24
63	Eletronorte	0,001049	4.620,80	-738,73	1.365,67	10.746,97
64	Coelba	0,001362	5.996,90	805,55	1.308,04	2.967,57
65	Elektro	0,000836	3.682,10	357,61	697,65	2.305,89
66	CPFL Paulista	0,001527	6.723,50	460,20	921,21	780,82
67	Light Sesa	0,001638	7.212,10	288,95	1.101,45	2.188,79
68	Natura	0,001464	6.446,10	861,13	1.332,36	1.306,00
69	EMS Sigma Pharma	0,000188	825,60	269,33	356,18	541,53
70	Hypermarcas	0,000918	4.042,00	203,94	805,96	6.868,41
71	Aché	0,000265	1.166,80	422,60	408,09	1.135,16
72	Eurofarma	0,000339	1.494,00	157,35	249,72	744,65
73	Novartis	0,000528	2.325,70	114,23	209,25	549,29
74	Votorantim Cimentos	0,001312	5.778,90	1.616,82	1.682,00	4.657,95
75	Votorantim Cimentos N/NE	0,000419	1.843,24	481,45	545,61	3.543,22
76	Duratex	0,000760	3.347,70	459,17	773,46	4.019,97
77	InterCement	0,000404	1.778,25	243,79	408,09	1.438,42
78	Tigre	0,000367	1.614,57	159,80	312,04	1.151,92
79	Holcim Brasil (Ciminas)	0,000318	1.399,18	13,90	252,17	647,59
80	WEG	0,000891	3.923,70	574,43	813,52	2.739,31
81	Atlas Schindler	0,000355	1.563,20	271,79	383,36	88,69
82	Jacto	0,000250	1.098,99	118,32	220,29	808,82

	Empresa	% PIB	Rec R\$	LL legal	EBITDA	PL
83	Impsa (Wind Power energia)	0,000170	748,94	-127,51	0,00	216,82
84	Thyssen Krupp	0,000220	966,58	154,49	164,30	449,37
85	Schulz	0,000150	662,30	45,98	100,13	315,11
86	CSN	0,002493	10.976,10	-420,14	2.868,46	8.616,83
87	CBMM	0,000905	3.984,50	1.454,15	2.475,70	1.532,01
88	ArcelorMittal Brasil	0,003056	13.455,90	10.508,09	4.031,01	13.910,10
89	Gerdau Aços longos	0,001929	8.493,30	725,24	1.204,23	8.679,36
90	Gerdau Aço minas	0,001208	5.320,70	112,39	741,59	4.465,66
91	V&M Tubes (Vallourec)	0,000603	2.654,80	480,02	737,50	4.258,45
92	Samarco	0,001534	6.756,20	2.646,33	4.035,10	3.274,10
93	Kinross Brasil	0,000362	1.594,10	419,53	777,96	3.081,60
94	MRN (Mineração Rio Norte)	0,000215	946,14	100,74	333,70	651,88
95	Mineração Caraíba (Paranapanema)	0,000110	486,15	133,24	194,95	416,06
96	Suzano	0,001168	5.142,70	-182,08	1.148,86	11.002,00
97	Fibria	0,000896	3.946,90	-704,80	1.404,70	15.155,82
98	Klabin	0,000946	4.166,30	752,01	906,91	5.421,00
99	Cenibra	0,000307	1.352,80	144,68	386,22	1.444,55
100	Veracel Celulose	0,000237	1.044,43	47,82	297,74	2.855,38
101	Ipiranga Produtos de Petróleo	0,010952	48.219,60	775,92	1.401,02	2.441,17
102	Comgás	0,001237	5.446,00	366,60	962,08	2.257,25
103	CEG	0,000641	2.822,10	290,38	572,59	886,06
104	BahiaGás	0,000259	1.142,11	120,16	153,26	420,96
105	Braskem	0,004834	21.285,00	-731,16	2.326,12	8.624,80
106	Basf	0,001533	6.749,30	251,35	707,05	1.875,12
107	Dupont	0,000990	4.360,10	461,63	524,36	2.055,97
108	3M	0,000481	2.118,70	160,41	337,79	586,69
109	Bayer	0,001288	5.669,20	546,02	1.028,08	2.100,31
110	Heringer	0,001243	5.474,80	-2,45	246,85	471,23

	Empresa	% PIB	Rec R\$	LL legal	EBITDA	PL
111	Cielo (Visanet)	0,001173	5.166,50	2.314,67	3.083,03	2.277,07
112	Redecard	0,000748	3.293,70	1.619,07	2.120,34	14.492,30
113	Correios (ECT)	0,003273	14.410,90	1.044,02	-68,87	4.136,86
114	BMF & Bovespa	0,000477	2.099,00	1.074,27	1.450,27	19.397,92
115	Atento	0,000554	2.438,60	124,24	284,66	-63,76
116	Localiza	0,000534	2.349,20	240,93	446,50	1.324,80
117	DASA Diagnósticos da América	0,000374	1.645,90	85,21	242,15	2.606,89
118	Fleury Medicina e Saúde	0,000342	1.504,50	106,67	304,69	1.705,91
119	Hospital Albert Einstein	0,000358	1.577,10	82,97	120,16	1.612,53
120	Unimed Rio	0,000655	2.884,80	26,36	175,74	242,36
121	Hospital A.C.Camargo (Fund Antonio Prudente)	0,000072	316,20	135,89	133,85	633,08
122	Amil	0,001881	8.280,50	82,15	76,22	2.764,86
123	Totvs	0,000286	1.260,10	207,21	718,09	913,24
124	Dataprev	0,000214	940,80	153,67	276,08	454,27
125	UOL	0,000200	880,75	146,52	191,48	1.314,58
126	Tecban (Tecnologia Bancária)	0,000189	830,68	60,49	210,89	194,13
127	Fidelity Processadora	0,000087	382,40	81,94	166,75	544,80
128	Tivit	0,000311	1.370,80	58,04	249,31	1.263,90
129	Vivo	0,005330	23.468,40	4.174,05	7.921,63	10.040,53
130	TIM celular	0,004222	18.587,70	1.675,47	5.728,34	12.448,39
131	Telefônica São Paulo	0,003018	13.289,80	4.453,60	4.010,98	44.681,13
132	Telemar	0,002801	12.331,30	1.564,71	1.298,64	20.611,56
133	Oi TNL	0,002536	11.164,30	2.284,22	4.048,99	13.156,67
134	Embratel	0,002373	10.449,50	595,88	2.736,25	9.599,75
135	Claro Telecom	0,002676	11.781,00	-880,54	2.026,33	10.433,09
136	Oi Brasília (BRT Telecom)	0,001644	7.238,20	837,43	1.979,54	19.826,65
137	Hering	0,000349	1.535,30	311,02	403,39	784,09
138	Guararapes	0,000192	844,99	365,58	226,83	2.526,99

	Empresa	% PIB	Rec R\$	LL legal	EBITDA	PL
139	Alpargatas	0,000529	2.329,50	279,96	376,00	1.655,64
140	Grendene	0,000421	1.855,29	428,93	363,74	1.952,36
141	Beira Rio	0,000227	998,86	89,71	115,66	352,10
142	Vicunha Têxtil	0,000223	983,13	125,88	108,92	978,63
143	TAG	0,001191	5.242,20	996,00	4.644,06	7.111,99
144	Transpetro	0,001252	5.510,60	710,73	1.356,27	3.905,74
145	MRS	0,000700	3.084,10	440,17	1.117,18	2.304,86
146	Autoban	0,000394	1.734,70	563,80	1.094,50	604,47
147	Infraero	0,000964	4.245,90	107,69	925,30	1.082,03
148	ALL Malha Norte	0,000357	1.569,80	377,23	723,19	1.514,44
149	Nova Dutra	0,000276	1.213,70	229,69	514,14	446,71
150	Mahle Metal Leve	0,000431	1.898,21	179,21	390,10	1.349,12
151	Fiat Automóveis	0,005434	23.926,90	1.205,87	2.586,87	2.073,34
152	Embraer	0,002397	10.552,80	697,86	1.675,67	6.713,92
153	Iveco Latin America (FIAT)	0,000807	3.555,40	53,34	305,71	1.003,56
154	CNH / Case New Holland (FIAT)	0,001220	5.371,80	175,13	587,91	1.752,30
155	Marcopolo	0,000568	2.499,10	295,90	263,20	1.299,87

ANEXO 4 - INDICADORES DE DESEMPENHO, EMPRESAS UTILIZADAS NA ANÁLISE EMPÍRICA

Conceitos descritos no texto, em 3.4

		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8
1	Biosev (LDC Bionergia)	-32,90	69,70	-272,73	146,39	-126,34	0	-311,27	411,75
2	Raízen Taruma (Cosan)	-80,32	136,42	-38,06	36,23	-1,83	0	-190,06	-5,22
3	Usina (Açúcar) Guarani (Tereos)	-1.181,88	76,32	-49,76	45,71	-4,05	0	-1.194,64	-76,46
4	Usaçucar (Usina Sta. Terezinha)	-143,11	109,71	522,51	625,47	1.147,98	0	-172,37	47,23
5	Coamo	148,89	212,58	-63,44	126,80	63,36	1	-220,64	239,24
6	Comigo (cooperativa)	-149,03	13,39	-147,45	69,25	-78,20	0	-258,38	256,55
7	Louis Dreyfus Commodities	-44,78	-336,57	-103,04	83,71	-19,33	0	-186,96	241,13
8	Amaggi (LDC)	20,44	34,47	-183,04	188,12	5,08	1	-61,54	98,77
9	C.Vale (cooperativa)	-10,53	-37,48	-74,28	24,72	-49,56	0	-65,31	97,56
10	Cooxupé (café)	15,06	12,50	-103,09	-136,20	-239,29	0	-125,44	6,50
11	Sabesp	359,20	742,30	7,08	394,46	401,55	0	-864,20	1.169,60
12	Copasa MG	153,02	25,27	-94,11	56,86	-37,24	0	-317,43	461,70
13	Sanepar	118,40	217,28	-178,32	121,77	-56,56	0	-130,71	118,47
14	Corsan	-113,25	62,81	-48,14	16,04	-32,10	0	-344,54	119,68
15	Embasa	-89,82	-58,47	13,19	39,29	52,48	0	-161,47	183,33
16	JBS (Friboi)	-3.145,30	772,29	-376,74	787,01	410,27	1	-3.069,52	-53,39
17	BRF (Brazil Foods)	926,03	345,28	-132,68	-438,14	-570,82	0	-441,43	468,03
18	Cargill	-470,04	-419,54	-600,94	735,49	134,55	1	-693,45	823,75
19	Marfrig	-126,58	1.353,55	-225,31	106,14	-119,17	0	619,43	-1.577,51
20	Frigorífico Minerva	-167,83	-226,19	-65,98	90,91	24,93	1	-213,22	32,06
21	Aurora Alimentos (cooperativa)	65,57	89,52	27,66	640,55	668,21	0	-73,43	91,33
22	AmBev	7.391,58	10.203,59	-185,07	-613,31	-798,38	0	-1.249,53	3.252,25
23	Souza Cruz	1.618,89	1.355,26	-432,02	208,15	-223,87	0	17,33	285,47
24	Ambev Bebidas (Jaguariúna)	832,60	-162,33	279,12	-141,73	137,39	0	-206,04	994,24
25	Arosuco (Ambev)	973,90	1.449,59	-191,62	151,21	-40,41	0	-145,02	468,85

		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8
26	Spaipa Coca-Cola	49,26	147,02	23,69	38,10	61,80	0	-124,63	20,96
27	Norsa Coca CE	44,10	16,08	-35,63	67,29	31,65	1	-87,58	147,20
28	Sotreq	80,11	210,64	-42,79	-122,92	-165,70	0	-121,16	-39,81
29	B2W	-224,76	-778,22	157,98	-55,01	102,97	0	-124,78	596,96
30	Lojas Americanas	102,54	291,34	-214,00	226,29	12,29	1	-216,91	100,40
31	Renner	203,34	204,71	-138,12	198,47	60,35	1	-133,56	150,66
32	Lojas Marisa	78,78	48,58	-76,33	-68,94	-145,26	0	-34,71	181,31
33	Magazine Luiza	-561,78	-1,76	-5,01	-101,14	-106,16	0	-573,41	-4,98
34	Lojas CEM	29,80	39,90	-25,04	65,57	40,53	1	-161,54	207,77
35	Pague Menos	8,07	26,53	-92,91	15,02	-77,89	0	-101,11	80,75
36	Livraria Saraiva	-29,92	-0,08	-22,09	23,98	1,89	1	-37,61	25,22
37	Pão de Açúcar	112,09	181,91	-175,92	99,03	-76,89	0	-606,15	869,27
38	Globo Comunicação	517,78	1.487,18	-245,06	-13,73	-258,79	0	-1.670,35	1.479,57
39	Casa da Moeda do Brasil	341,03	126,57	-253,15	45,78	-207,37	0	-161,68	406,58
40	Editora Abril	390,13	32,92	-50,45	-362,88	-413,33	0	-96,08	52,09
41	Infoglobo	26,79	103,81	-6,94	-29,23	-36,17	0	-74,69	-60,08
42	RBS Participações	77,98	172,82	-10,72	-6,81	-17,53	0	-23,69	-66,35
43	Editora Saraiva	0,26	13,88	-6,17	-10,60	-16,77	0	-62,76	63,16
44	Construtora Odebrecht	-33,18	-142,81	-248,87	84,90	-163,98	0	-938,82	1.028,05
45	Construtora Andrade Gutierrez	-30,39	-121,79	-73,40	-428,17	-501,57	0	-426,75	229,08
46	MRV Engenharia	211,96	148,88	-148,61	-119,70	-268,31	0	-548,12	378,75
47	Camargo Correa	643,85	486,19	8,35	155,68	164,03	0	619,46	-286,34
48	Queiroz Galvão	234,14	293,32	269,85	174,25	444,11	0	200,94	-137,40
49	Construcap (CCPS)	279,35	83,54	126,04	156,81	282,85	0	204,13	49,90
50	Whirlpool	289,31	293,10	-50,56	-276,56	-327,13	0	-79,28	313,20
51	Siemens	198,69	72,86	-136,71	-246,57	-383,27	0	10,73	-129,06
52	Electrolux	39,80	65,80	38,71	145,95	184,65	0	-100,70	123,43
53	Lorenzetti	9,59	1,32	-25,06	7,52	-17,54	0	-68,63	82,87

		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8
54	Prysmian Energia	271,31	6,16	11,47	-53,58	-42,11	0	182,96	34,10
55	Arno-Panex	9,15	27,50	-17,92	-21,86	-39,78	0	-45,81	-4,82
56	AES Eletropaulo	643,89	385,28	-435,03	-309,01	-744,04	0	-984,50	-277,38
57	Cemig GT (BH)	1.233,50	1.599,04	-308,03	500,20	192,18	1	-35,49	320,42
58	Tractebel	1.082,37	1.474,11	-56,66	154,84	98,18	1	-365,19	25,41
59	Cemig Distribuição	-143,13	967,94	-626,89	2.819,58	2.192,69	1	-863,06	-776,66
60	Chesf	1.956,37	-166,60	1.170,75	2.598,53	3.769,28	0	402,26	-5.174,70
61	Coelba	532,00	433,16	55,70	26,12	81,81	0	-218,52	372,39
62	Light Sesa	344,01	414,34	345,59	107,08	452,67	0	128,30	-125,39
63	CPFL Paulista	524,05	577,33	19,98	-177,83	-157,84	0	-89,34	-117,13
64	AES Tiete	871,78	1.046,92	120,61	-65,77	54,84	0	26,91	-145,74
65	Furnas (Eletrobrás)	183,84	667,67	-95,65	465,85	370,20	1	-75,96	-1.993,49
66	Eletronorte	115,00	-1.225,58	-806,99	-195,94	-1.002,93	0	56,66	486,85
67	Elektro	852,99	-579,68	-245,80	-410,58	-656,38	0	360,59	937,29
68	Natura	838,24	805,36	-98,15	151,35	53,21	1	7,25	55,77
69	EMS Sigma Pharma	334,23	224,15	-326,00	-275,40	-601,41	0	-54,63	45,19
70	Hypermarcas	-1.641,50	-18,47	-58,01	242,09	184,08	1	-1.586,91	222,41
71	Aché	254,71	442,37	-17,16	90,51	73,35	1	-125,89	-19,77
72	Eurofarma	18,32	-12,93	105,20	71,33	176,52	0	10,63	170,28
73	Novartis	42,43	6,88	74,82	45,31	120,13	0	-82,87	107,35
74	Votorantim Cimentos	133,96	2.092,20	-989,25	120,58	-868,67	0	-754,23	-475,39
75	Votorantim Cimentos N/NE	217,30	54,51	67,90	29,02	96,92	0	-182,44	426,94
76	Duratex	136,94	128,36	71,51	177,33	248,85	0	-237,29	330,82
77	InterCement	53,38	1.071,16	-44,45	17,73	-26,72	0	-249,19	-827,37
78	Tigre	88,97	30,76	-8,97	-3,84	-12,82	0	-77,98	129,04
79	Holcim Brasil (Ciminas)	0,16	-0,04	43,63	-19,45	24,18	0	-36,98	13,94
80	WEG	281,21	529,90	-52,52	64,69	12,18	1	-221,31	44,52
81	Atlas Schindler	244,47	426,95	-61,52	32,58	-28,94	0	4,74	-155,17

		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8
82	Impsa (Wind Power energia)	167,91	-11,94	56,81	-131,31	-74,50	0	19,34	-115,58
83	Thyssen Krupp	55,30	108,80	-36,08	39,74	3,67	1	-66,44	45,69
84	Schulz	-1,64	4,93	-13,76	-11,10	-24,87	0	-49,29	41,05
85	CSN	3.352,85	-1.051,08	859,74	-698,39	161,35	0	-353,19	630,94
86	ArcelorMittal Brasil	-1.565,34	10.327,41	1.319,29	2.680,05	3.999,34	0	-1.384,89	180,68
87	Gerdau Aços longos	-480,68	-71,78	794,22	219,62	1.013,84	0	-837,65	797,02
88	Gerdau Açominas	-211,39	-24,27	94,62	-23,56	71,06	0	-130,17	136,67
89	CBMM	1.303,06	1.224,14	-243,67	360,72	117,06	1	70,28	230,01
90	V&M Tubes (Vallourec)	-62,54	-118,73	93,04	40,26	133,30	0	-659,05	598,74
91	Samarco	2.484,05	1.179,39	-443,98	-495,74	-939,71	0	-430,21	1.466,94
92	Kinross Brasil	-271,63	-410,35	-59,70	146,75	87,05	1	-650,17	829,88
93	MRN (Mineração Rio Norte)	2,43	22,12	145,00	122,30	267,30	0	-33,40	78,63
94	Mineração Caraíba (Paranapanema)	-4,13	30,44	-36,37	-14,20	-50,57	0	-98,49	102,80
95	Suzano	-1.002,98	-1.510,52	85,97	24,50	110,46	0	-1.032,81	1.328,45
96	Fibria	-2,16	-1.349,73	-63,99	339,99	276,00	1	870,47	644,93
97	Klabin	218,48	289,34	308,72	253,56	562,28	0	35,77	462,67
98	Cenibra	154,89	-9,69	191,81	18,19	210,00	0	-41,70	154,37
99	Veracel Celulose	-230,15	-0,04	26,61	143,73	170,35	0	-195,26	47,86
100	Ipiranga Produtos de Petróleo	807,48	619,11	-242,62	236,33	-6,28	0	139,13	156,80
101	Comgás	366,14	-644,17	214,32	242,33	456,65	0	129,97	1.010,77
102	CEG	134,42	272,26	-31,29	33,11	1,81	1	-117,31	18,12
103	BahiaGás	132,82	106,06	13,70	-29,82	-16,12	0	-14,81	14,10
104	Braskem	147,72	428,83	609,25	-245,24	364,00	0	672,95	-1.159,99
105	Basf	96,83	86,79	-612,32	-39,90	-652,22	0	-236,13	164,56
106	3M	174,42	306,04	-85,23	-104,34	-189,57	0	-13,35	-145,63
107	Bayer	-456,80	75,98	-227,47	657,99	430,52	1	-554,90	470,04
108	Dupont	140,25	237,58	-271,62	213,92	-57,71	0	-228,53	224,05
109	Heringer	0,04	-0,04	-163,02	-105,61	-268,63	0	-63,92	-2,41

		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8
110	Cielo (Visanet)	1.580,51	1.447,27	144,60	670,17	814,77	0	-229,83	867,40
111	Redecard	1.223,72	-11.291,92	-41,99	389,15	347,16	1	-180,70	12.910,99
112	Correios (ECT)	613,47	776,77	-44,89	-1.336,91	-1.381,80	0	-269,28	267,25
113	BMF & Bovespa	1.210,19	916,90	116,32	251,63	367,95	0	162,17	157,37
114	Atento	45,06	707,04	36,60	59,00	95,60	0	-76,49	-582,79
115	Localiza	69,83	36,74	-52,82	-24,70	-77,52	0	-221,86	204,19
116	DASA Diagnósticos da América	-1.782,08	20,61	55,12	-59,29	-4,16	0	-1.927,46	64,61
117	Amil	-219,03	-213,02	-55,39	-139,12	-194,51	0	-452,76	295,16
118	Fleury Medicina e Saúde	-519,34	32,71	1,36	105,10	106,46	0	-620,07	73,96
119	Hospital Albert Einstein	-0,08	0,16	-86,47	-48,29	-134,76	0	-106,62	82,80
120	Unimed Rio	54,15	-8,91	-20,98	53,63	32,65	1	-6,81	35,27
121	Hospital A. C. Camargo	-20,18	-14,16	-50,24	12,30	-37,94	0	-130,29	150,06
122	Totvs	38,70	43,92	-67,31	258,89	191,58	1	-130,12	163,29
123	Dataprev	-16,67	70,25	-224,04	18,72	-205,32	0	-165,24	83,42
124	UOL	25,77	36,02	-5,42	35,60	30,17	1	-250,35	110,50
125	Tecban (Tecnologia Bancária)	-8,84	13,23	-21,90	102,84	80,94	1	6,91	47,26
126	Fidelity Processadora	-24,19	26,17	-69,83	60,02	-9,82	0	-62,64	55,77
127	Tivit	-920,12	7,40	39,95	108,81	148,76	0	-896,86	50,63
128	Vivo	2.569,64	2.819,46	-1.420,37	1.452,33	31,96	1	-450,41	1.354,59
129	TIM celular	-1.345,55	1.372,95	-1.336,73	483,20	-853,54	0	-2.710,01	302,52
130	Telefônica São Paulo	-27.303,64	3.098,44	690,22	-412,37	277,85	0	-31.658,89	1.355,17
131	Telemar	-5.629,87	1.401,73	-396,20	-3.005,96	-3.402,17	0	-5.758,36	162,98
132	Embratel	-201,07	70,74	294,20	59,28	353,48	0	-402,53	525,14
133	Claro Telecom	0,08	-1.218,77	300,73	-431,16	-130,44	0	330,22	338,23
134	Oi Brasília (BRT Telecom)	1.753,35	-8.400,28	1.008,84	-220,22	788,62	0	747,54	9.237,70
135	Hering	114,76	237,67	-127,51	-36,87	-164,37	0	-182,56	73,35
136	Guararapes	138,73	13,22	-232,43	-174,22	-406,65	0	-225,17	352,37
137	Alpargatas	140,15	102,08	-3,38	47,55	44,17	1	-167,30	177,88

		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8
138	Grendene	181,66	277,16	109,55	149,71	259,26	0	-123,73	151,77
139	Beira Rio	25,48	15,42	-6,88	-38,34	-45,22	0	-56,87	74,29
140	Vicunha Têxtil	37,49	20,81	21,62	-36,08	-14,46	0	-42,80	105,07
141	TAG	-1.788,50	943,06	-2.088,02	1.479,00	-609,02	0	-2.176,42	52,94
142	Transpetro	47,59	46,01	-736,04	103,04	-633,00	0	-581,94	664,72
143	MRS	228,05	432,61	-368,19	-58,95	-427,14	0	-292,87	7,56
144	Autoban	913,76	409,34	-154,30	119,26	-35,03	0	417,42	154,46
145	Infraero	58,97	158,84	-313,48	216,43	-97,05	0	-88,47	-51,14
146	ALL Malha Norte	-206,92	-1,22	-49,32	82,04	32,73	1	-557,32	378,45
147	Nova Dutra	123,64	202,22	-291,58	-127,01	-418,59	0	-67,51	27,47
148	Mahle Metal Leve	193,05	158,54	14,71	-13,57	1,14	0	4,34	20,67
149	Fiat Automóveis	1.419,76	1.066,68	411,02	89,04	500,06	0	23,97	139,19
150	Embraer	-438,97	-374,75	20,93	477,78	498,71	0	-595,22	1.072,61
151	CNH / Case New Holland (FIAT)	-5,36	-208,96	204,49	105,27	309,76	0	-165,55	384,09
152	Marcopolo	136,88	162,22	-52,53	1,90	-50,62	0	-205,46	133,68

		A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15
1	Biosev (LDC Bionergia)	100,48	1	-429,46	87,04	1	0,050	0,365
2	Raízen Taruma (Cosan)	-195,28	0	-295,21	116,54	1	0,072	0,132
3	Usina (Açúcar) Guarani (Tereos)	-1.271,10	0	-14,59	445,55	1	0,417	0,254
4	Usaçucar (Usina Sta. Terezinha)	-125,14	0	462,50	142,00	1	0,074	6,551
5	Coamo	18,59	1	988,09	1.236,13	1	0,217	0,335
6	Comigo (cooperativa)	-1,83	0	396,20	507,68	1	0,312	0,278
7	Louis Dreyfus Commodities	54,17	1	962,19	2.863,32	1	0,420	0,350
8	Amaggi (LDC)	37,23	1	689,41	1.700,82	1	0,412	0,861
9	C.Vale (cooperativa)	32,25	1	282,28	516,48	1	0,188	0,152
10	Cooxupé (café)	-118,94	0	1.121,31	-831,19	0	-0,278	-0,985

		A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15
11	Sabesp	305,40	1	134,94	875,42	1	0,086	0,123
12	Copasa MG	144,27	1	-308,21	311,02	1	0,094	0,053
13	Sanepar	-12,24	0	155,19	399,91	1	0,223	0,161
14	Corsan	-224,86	0	-156,08	185,24	1	0,116	0,041
15	Embasa	21,85	1	484,12	473,63	1	0,239	0,128
16	JBS (Friboi)	-3.122,90	0	131,70	6.502,62	1	0,485	0,491
17	BRF (Brazil Foods)	26,60	1	-59,72	1.869,60	1	0,146	-0,411
18	Cargill	130,30	1	3.698,11	5.028,09	1	0,260	0,896
19	Marfrig	-958,08	0	283,64	107,40	1	0,023	0,151
20	Frigorífico Minerva	-181,17	0	107,64	312,10	1	0,088	0,282
21	Aurora Alimentos (cooperativa)	17,91	1	385,36	672,68	1	0,186	2,250
22	AmBev	2.002,72	1	-13.521,48	-748,86	0	-0,053	-0,132
23	Souza Cruz	302,80	0	-7.913,62	602,32	1	0,106	0,093
24	Ambev Bebidas (Jaguariúna)	788,20	1	-6.218,11	114,30	1	0,038	-0,102
25	Arosuco (Ambev)	323,83	1	-147,35	235,60	1	0,174	0,155
26	Spaipa Coca-Cola	-103,67	0	-385,70	214,27	1	0,112	0,152
27	Norsa Coca CE	59,61	1	-317,62	210,50	1	0,168	0,396
28	Sotreq	-160,97	0	392,08	13,95	1	0,004	-0,500
29	B2W	472,18	1	-1.427,76	618,60	1	0,156	-0,171
30	Lojas Americanas	-116,51	0	-414,16	851,75	1	0,137	0,221
31	Renner	17,10	1	-227,69	569,05	1	0,178	0,227
32	Lojas Marisa	146,61	1	-533,67	391,16	1	0,192	-0,242
33	Magazine Luiza	-578,39	0	137,61	1.654,30	1	0,313	-0,323
34	Lojas CEM	46,24	1	-1.109,92	1.378,90	1	1,282	0,237
35	Pague Menos	-20,36	0	560,61	377,00	1	0,132	0,065
36	Livraria Saraiva	-12,39	0	142,71	74,80	1	0,050	0,324
37	Pão de Açúcar	263,12	1	261,24	1.419,83	1	0,078	0,068
38	Globo Comunicação	-190,78	0	667,92	1.032,80	1	0,119	-0,007
39	Casa da Moeda do Brasil	244,90	1	412,88	56,90	1	0,021	0,080

		A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15
40	Editora Abril	-43,98	0	-27,86	-1.734,29	0	-0,761	-0,817
41	Infoglobo	-134,77	0	-38,49	8,49	1	0,009	-0,156
42	RBS Participações	-90,04	0	26,12	6,81	1	0,015	-0,042
43	Editora Saraiva	0,40	1	66,59	-15,34	0	-0,031	-0,113
44	Construtora Odebrecht	89,23	1	2.337,28	973,35	1	0,113	0,102
45	Construtora Andrade Gutierrez	-197,67	0	-155,58	56,03	1	0,013	-0,893
46	MRV Engenharia	-169,37	0	574,16	58,63	1	0,024	-0,264
47	Camargo Correa	333,12	0	-858,90	383,82	1	0,084	1,035
48	Queiroz Galvão	63,54	0	-2.331,37	2.119,40	1	1,255	1,368
49	Construcap (CCPS)	254,03	0	-424,70	258,64	1	0,216	2,259
50	Whirlpool	233,92	1	-1.697,14	559,29	1	0,094	-0,257
51	Siemens	-118,33	0	-272,16	274,35	1	0,084	-1,248
52	Electrolux	22,74	1	-1.219,56	977,40	1	0,283	1,116
53	Lorenzetti	14,24	1	-80,14	80,68	1	0,159	0,063
54	Prysmian Energia	217,06	0	-116,94	-31,00	0	-0,034	-0,535
55	Arno-Panex	-50,63	0	-326,27	-17,36	0	-0,023	-0,308
56	AES Eletropaulo	-1.261,88	0	-5.028,11	166,71	1	0,016	-0,109
57	Cemig GT (BH)	284,93	1	-554,87	787,45	1	0,197	0,212
58	Tractebel	-339,78	0	50,06	-29,55	0	-0,008	0,070
59	Cemig Distribuição	-1.639,73	0	-2.647,01	1.059,04	1	0,121	1,499
60	Chesf	-4.772,44	0	-917,10	908,06	1	0,172	1,196
61	Coelba	153,87	1	3.156,29	-3.577,42	0	-0,374	0,020
62	Light Sesa	2,90	0	-2.928,32	525,78	1	0,079	0,108
63	CPFL Paulista	-206,47	0	-2.598,01	974,52	1	0,170	-0,162
64	AES Tiete	-118,82	0	41,23	244,20	1	0,126	-0,038
65	Furnas (Eletrobrás)	-2.069,45	0	81,11	620,66	1	0,086	0,292
66	Eletronorte	543,51	0	-101,35	298,56	1	0,069	-0,125
67	Elektro	1.297,89	0	-1.413,08	19,77	1	0,005	-0,370
68	Natura	63,03	0	-662,09	436,22	1	0,073	0,128

		A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15
69	EMS Sigma Pharma	-9,44	0	176,50	-856,48	0	-0,509	-0,436
70	Hypermarcas	-1.364,50	0	-527,64	902,50	1	0,287	0,429
71	Aché	-145,66	0	-356,24	150,25	1	0,148	0,285
72	Eurofarma	180,91	0	-43,88	138,61	1	0,102	0,400
73	Novartis	24,48	1	-1.229,02	306,13	1	0,152	0,276
74	Votorantim Cimentos	-1.229,62	0	2.527,12	347,09	1	0,064	0,077
75	Votorantim Cimentos N/NE	244,50	1	-503,40	139,24	1	0,082	0,056
76	Duratex	93,53	1	-603,68	440,36	1	0,151	0,297
77	InterCement	-1.076,56	0	-267,93	80,73	1	0,048	0,045
78	Tigre	51,06	1	-335,35	32,12	1	0,020	-0,012
79	Holcim Brasil (Ciminas)	-23,05	0	-358,90	6,98	1	0,005	-0,072
80	WEG	-176,79	0	-309,43	-97,66	0	-0,024	0,086
81	Atlas Schindler	-150,43	0	-84,28	144,90	1	0,102	0,093
82	Impsa (Wind Power energia)	-96,24	0	139,06	-149,57	0	-0,166	-1,000
83	Thyssen Krupp	-20,74	0	52,56	193,55	1	0,250	0,319
84	Schulz	-8,23	0	-17,41	-36,25	0	-0,052	-0,100
85	CSN	277,75	1	-2.651,12	-74,60	0	-0,007	-0,196
86	ArcelorMittal Brasil	-1.204,21	0	-4.114,42	-231,70	0	-0,017	1,984
87	Gerdau Aços longos	-40,63	0	-1.841,33	313,27	1	0,038	0,223
88	Gerdau Açominas	6,50	1	-112,74	137,09	1	0,026	-0,031
89	CBMM	300,29	0	371,67	583,84	1	0,172	0,171
90	V&M Tubes (Vallourec)	-60,30	0	-597,38	268,02	1	0,112	0,058
91	Samarco	1.036,73	1	754,19	-497,67	0	-0,069	-0,109
92	Kinross Brasil	179,70	1	149,15	363,76	1	0,296	0,232
93	MRN (Mineração Rio Norte)	45,23	1	77,82	215,32	1	0,295	0,579
94	Mineração Caraíba (Paranapanema)	4,31	1	28,85	40,08	1	0,090	-0,068
95	Suzano	295,64	1	-99,57	260,00	1	0,053	0,022
96	Fibria	1.515,40	0	-532,76	193,03	1	0,051	0,319
97	Klabin	498,44	0	-764,48	277,75	1	0,071	0,388

		A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15
98	Cenibra	112,67	1	-248,62	105,33	1	0,084	0,049
99	Veracel Celulose	-147,40	0	135,34	173,47	1	0,199	0,933
100	Ipiranga Produtos de Petróleo	295,93	0	4.912,04	4.945,30	1	0,114	0,203
101	Comgás	1.140,75	0	634,96	1.230,38	1	0,292	0,337
102	CEG	-99,19	0	-452,21	454,60	1	0,192	0,061
103	BahiaGás	-0,71	0	-193,20	34,11	1	0,031	-0,163
104	Braskem	-487,04	0	-3.070,53	2.578,30	1	0,138	-0,095
105	Basf	-71,57	0	-637,17	994,09	1	0,173	-0,053
106	3M	-158,98	0	1.066,10	-1.317,40	0	-0,383	-0,236
107	Bayer	-84,86	0	119,81	1.258,42	1	0,285	1,778
108	Dupont	-4,48	0	-157,73	924,00	1	0,269	0,689
109	Heringer	-66,33	0	5.377,93	-3.591,93	0	-0,396	-0,300
110	Cielo (Visanet)	637,57	1	-340,35	1.003,78	1	0,241	0,278
111	Redecard	12.730,29	1	-105,34	444,86	1	0,156	0,225
112	Correios (ECT)	-2,03	0	528,04	832,85	1	0,061	-1,054
113	BMF & Bovespa	319,54	0	-217,51	174,61	1	0,091	0,210
114	Atento	-659,29	0	-40,70	131,50	1	0,057	0,261
115	Localiza	-17,67	0	286,16	95,42	1	0,042	-0,052
116	DASA Diagnósticos da América	-1.862,85	0	62,84	65,15	1	0,041	-0,197
117	Amil	-157,59	0	2.907,28	1.037,10	1	0,143	-0,646
118	Fleury Medicina e Saúde	-546,11	0	65,54	497,22	1	0,494	0,527
119	Hospital Albert Einstein	-23,82	0	-332,01	158,76	1	0,112	-0,287
120	Unimed Rio	28,46	1	409,44	-49,10	0	-0,017	0,439
121	Hospital A. C. Camargo	19,77	1	129,31	-195,33	0	-0,382	0,101
122	Totvs	33,17	1	80,77	180,61	1	0,167	0,564
123	Dataprev	-81,82	0	218,93	42,22	1	0,047	0,073
124	UOL	-139,85	0	-256,63	139,99	1	0,189	0,228
125	Tecban (Tecnologia Bancária)	54,17	0	161,31	180,34	1	0,277	0,952
126	Fidelity Processadora	-6,87	0	503,19	-291,39	0	-0,432	0,562

		A9	A10	A11	A12	A13	A14	A15
127	Tivit	-846,23	0	490,10	155,30	1	0,128	0,774
128	Vivo	904,18	1	-3.755,24	3.570,60	1	0,179	0,224
129	TIM celular	-2.407,49	0	-3.037,24	1.856,98	1	0,111	0,092
130	Telefônica São Paulo	-30.303,72	0	-6.310,44	-1.989,05	0	-0,130	-0,093
131	Telemar	-5.595,38	0	-6.937,91	-345,80	0	-0,027	-0,698
132	Embratel	122,61	1	320,12	-261,38	0	-0,024	0,022
133	Claro Telecom	668,45	0	-3.315,64	757,99	1	0,069	-0,175
134	Oi Brasília (BRT Telecom)	9.985,25	0	-7.691,06	-446,43	0	-0,058	-0,100
135	Hering	-109,21	0	112,83	146,83	1	0,106	-0,084
136	Guararapes	127,19	1	-54,22	-83,35	0	-0,090	-0,434
137	Alpargatas	10,58	1	-40,33	386,38	1	0,199	0,145
138	Grendene	28,04	1	-497,98	352,00	1	0,234	0,699
139	Beira Rio	17,42	1	-28,06	13,87	1	0,014	-0,249
140	Vicunha Têxtil	62,27	1	-305,20	4,52	1	0,005	-0,249
141	TAG	-2.123,47	0	2.234,69	1.021,06	1	0,242	0,467
142	Transpetro	82,78	1	4.356,58	-3.981,37	0	-0,419	0,082
143	MRS	-285,31	0	384,82	142,83	1	0,049	-0,050
144	Autoban	571,88	0	-245,32	206,85	1	0,135	0,122
145	Infraero	-139,61	0	459,10	617,52	1	0,170	0,305
146	ALL Malha Norte	-178,87	0	-35,82	358,96	1	0,296	0,128
147	Nova Dutra	-40,04	0	66,30	1,55	1	0,001	-0,198
148	Mahle Metal Leve	25,01	0	-52,00	-32,59	0	-0,017	-0,034
149	Fiat Automóveis	163,16	0	-8.795,15	1.839,05	1	0,083	0,036
150	Embraer	477,38	1	258,00	1.853,17	1	0,213	0,399
151	CNH / Case New Holland (FIAT)	218,53	1	-907,14	547,22	1	0,113	0,218
152	Marcopolo	-71,78	0	-267,88	235,18	1	0,104	0,007

		A16	A17	A18	A19	A20
1	Biosev (LDC Bionergia)	1	0,131	0,365	411,75	146,39
2	Raízen Taruma (Cosan)	1	-0,012	0,132	-5,22	36,23
3	Usina (Açúcar) Guarani (Tereos)	0	-0,032	0,254	-76,46	45,71
4	Usaçucar (Usina Sta. Terezinha)	1	0,033	6,551	47,23	625,47
5	Coamo	1	0,109	0,335	239,24	126,80
6	Comigo (cooperativa)	0	0,351	0,278	256,55	69,25
7	Louis Dreyfus Commodities	0	0,277	0,350	241,13	83,71
8	Amaggi (LDC)	1	0,132	0,861	98,77	188,12
9	C.Vale (cooperativa)	0	0,130	0,152	97,56	24,72
10	Cooxupé (café)	0	0,013	-0,985	6,50	-136,20
11	Sabesp	1	0,111	0,123	1.169,60	394,46
12	Copasa MG	0	0,103	0,053	461,70	56,86
13	Sanepar	0	0,051	0,161	118,47	121,77
14	Corsan	0	0,109	0,041	119,68	16,04
15	Embasa	0	0,040	0,128	183,33	39,29
16	JBS (Friboi)	1	-0,003	0,491	-53,39	787,01
17	BRF (Brazil Foods)	0	0,033	-0,411	468,03	-438,14
18	Cargill	1	0,603	0,896	823,75	735,49
19	Marfrig	1	-0,275	0,151	-1.577,51	106,14
20	Frigorífico Minerva	1	0,045	0,282	32,06	90,91
21	Aurora Alimentos (cooperativa)	1	0,123	2,250	91,33	640,55
22	AmBev	0	0,127	-0,132	3.252,25	-613,31
23	Souza Cruz	0	0,137	0,093	285,47	208,15
24	Ambev Bebidas (Jaguariúna)	0	0,957	-0,102	994,24	-141,73
25	Arosuco (Ambev)	0	0,267	0,155	468,85	151,21
26	Spaipa Coca-Cola	1	0,031	0,152	20,96	38,10
27	Norsa Coca CE	1	0,412	0,396	147,20	67,29
28	Sotreq	0	-0,078	-0,500	-39,81	-122,92
29	B2W	0	1,571	-0,171	596,96	-55,01

		A16	A17	A18	A19	A20
30	Lojas Americanas	1	0,140	0,221	100,40	226,29
31	Renner	1	0,130	0,227	150,66	198,47
32	Lojas Marisa	0	0,211	-0,242	181,31	-68,94
33	Magazine Luiza	0	-0,008	-0,323	-4,98	-101,14
34	Lojas CEM	0	0,209	0,237	207,77	65,57
35	Pague Menos	0	0,327	0,065	80,75	15,02
36	Livraria Saraiva	1	0,089	0,324	25,22	23,98
37	Pão de Açúcar	0	0,114	0,068	869,27	99,03
38	Globo Comunicação	0	0,232	-0,007	1.479,57	-13,73
39	Casa da Moeda do Brasil	1	0,422	0,080	406,58	45,78
40	Editora Abril	0	0,112	-0,817	52,09	-362,88
41	Infoglobo	0	-0,128	-0,156	-60,08	-29,23
42	RBS Participações	0	-0,353	-0,042	-66,35	-6,81
43	Editora Saraiva	0	0,139	-0,113	63,16	-10,60
44	Construtora Odebrecht	0	0,211	0,102	1.028,05	84,90
45	Construtora Andrade Gutierrez	0	0,091	-0,893	229,08	-428,17
46	MRV Engenharia	0	0,111	-0,264	378,75	-119,70
47	Camargo Correa	1	-0,112	1,035	-286,34	155,68
48	Queiroz Galvão	1	-0,072	1,368	-137,40	174,25
49	Construcap (CCPS)	1	0,158	2,259	49,90	156,81
50	Whirlpool	0	0,183	-0,257	313,20	-276,56
51	Siemens	0	-0,179	-1,248	-129,06	-246,57
52	Electrolux	1	0,158	1,116	123,43	145,95
53	Lorenzetti	0	0,235	0,063	82,87	7,52
54	Prysmian Energia	0	0,159	-0,535	34,10	-53,58
55	Arno-Panex	0	-0,013	-0,308	-4,82	-21,86
56	AES Eletropaulo	0	-0,059	-0,109	-277,38	-309,01
57	Cemig GT (BH)	1	0,063	0,212	320,42	500,20
58	Tractebel	1	0,005	0,070	25,41	154,84

		A16	A17	A18	A19	A20
59	Cemig Distribuição	1	-0,240	1,499	-776,66	2.819,58
60	Chesf	1	-0,305	1,196	-5.174,70	2.598,53
61	Coelba	1	0,143	0,020	372,39	26,12
62	Light Sesa	1	-0,054	0,108	-125,39	107,08
63	CPFL Paulista	0	-0,130	-0,162	-117,13	-177,83
64	AES Tiete	0	-0,075	-0,038	-145,74	-65,77
65	Furnas (Eletrobrás)	1	-0,149	0,292	-1.993,49	465,85
66	Eletronorte	0	0,047	-0,125	486,85	-195,94
67	Elektro	0	0,685	-0,370	937,29	-410,58
68	Natura	1	0,045	0,128	55,77	151,35
69	EMS Sigma Pharma	1	0,091	-0,436	45,19	-275,40
70	Hypermarcas	1	0,033	0,429	222,41	242,09
71	Aché	1	-0,017	0,285	-19,77	90,51
72	Eurofarma	1	0,296	0,400	170,28	71,33
73	Novartis	1	0,243	0,276	107,35	45,31
74	Votorantim Cimentos	1	-0,093	0,077	-475,39	120,58
75	Votorantim Cimentos N/NE	0	0,137	0,056	426,94	29,02
76	Duratex	1	0,090	0,297	330,82	177,33
77	InterCement	0	-0,365	0,045	-827,37	17,73
78	Tigre	0	0,126	-0,012	129,04	-3,84
79	Holcim Brasil (Ciminas)	0	0,022	-0,072	13,94	-19,45
80	WEG	1	0,017	0,086	44,52	64,69
81	Atlas Schindler	0	-0,636	0,093	-155,17	32,58
82	Impsa (Wind Power energia)	0	-0,348	-1,000	-115,58	-131,31
83	Thyssen Krupp	1	0,113	0,319	45,69	39,74
84	Schulz	0	0,150	-0,100	41,05	-11,10
85	CSN	0	0,079	-0,196	630,94	-698,39
86	ArcelorMittal Brasil	1	0,013	1,984	180,68	2.680,05
87	Gerdau Aços longos	1	0,101	0,223	797,02	219,62

		A16	A17	A18	A19	A20
88	Gerdau Açominas	0	0,032	-0,031	136,67	-23,56
89	CBMM	0	0,177	0,171	230,01	360,72
90	V&M Tubes (Vallourec)	0	0,164	0,058	598,74	40,26
91	Samarco	0	0,812	-0,109	1.466,94	-495,74
92	Kinross Brasil	0	0,369	0,232	829,88	146,75
93	MRN (Mineração Rio Norte)	1	0,137	0,579	78,63	122,30
94	Mineração Caraíba (Paranapanema)	0	0,328	-0,068	102,80	-14,20
95	Suzano	0	0,137	0,022	1.328,45	24,50
96	Fibria	1	0,044	0,319	644,93	339,99
97	Klabin	1	0,093	0,388	462,67	253,56
98	Cenibra	0	0,120	0,049	154,37	18,19
99	Veracel Celulose (Fibria+Stora Enso)	1	0,017	0,933	47,86	143,73
100	Ipiranga Produtos de Petróleo	1	0,069	0,203	156,80	236,33
101	Comgás	1	0,811	0,337	1.010,77	242,33
102	CEG	0	0,021	0,061	18,12	33,11
103	BahiaGás	0	0,035	-0,163	14,10	-29,82
104	Braskem	0	-0,119	-0,095	-1.159,99	-245,24
105	Basf	0	0,096	-0,053	164,56	-39,90
106	3M	1	-0,199	-0,236	-145,63	-104,34
107	Bayer	1	0,288	1,778	470,04	657,99
108	Dupont	1	0,122	0,689	224,05	213,92
109	Heringer	1	-0,005	-0,300	-2,41	-105,61
110	Cielo (Visanet)	1	0,615	0,278	867,40	670,17
111	Redecard	1	8,165	0,225	12.910,99	389,15
112	Correios (ECT)	0	0,069	-1,054	267,25	-1.336,91
113	BMF & Bovespa	1	0,008	0,210	157,37	251,63
114	Atento	1	-1,123	0,261	-582,79	59,00
115	Localiza	0	0,182	-0,052	204,19	-24,70
116	DASA Diagnósticos da América	0	0,025	-0,197	64,61	-59,29

		A16	A17	A18	A19	A20
117	Amil	0	0,120	-0,646	295,16	-139,12
118	Fleury Medicina e Saúde	1	0,045	0,527	73,96	105,10
119	Hospital Albert Einstein	0	0,054	-0,287	82,80	-48,29
120	Unimed Rio	1	0,170	0,439	35,27	53,63
121	Hospital A. C. Camargo	1	0,311	0,101	150,06	12,30
122	Totvs	1	0,218	0,564	163,29	258,89
123	Dataprev	1	0,225	0,073	83,42	18,72
124	UOL	1	0,092	0,228	110,50	35,60
125	Tecban (Tecnologia Bancária)	1	0,322	0,952	47,26	102,84
126	Fidelity Processadora	1	0,114	0,562	55,77	60,02
127	Tivit	1	0,042	0,774	50,63	108,81
128	Vivo	1	0,156	0,224	1.354,59	1.452,33
129	TIM celular	0	0,025	0,092	302,52	483,20
130	Telefônica São Paulo	1	0,031	-0,093	1.355,17	-412,37
131	Telemar	0	0,008	-0,698	162,98	-3.005,96
132	Embratel	1	0,058	0,022	525,14	59,28
133	Claro Telecom	0	0,034	-0,175	338,23	-431,16
134	Oi Brasília (BRT Telecom)	0	0,872	-0,100	9.237,70	-220,22
135	Hering	0	0,103	-0,084	73,35	-36,87
136	Guararapes	0	0,162	-0,434	352,37	-174,22
137	Alpargatas	0	0,120	0,145	177,88	47,55
138	Grendene	1	0,084	0,699	151,77	149,71
139	Beira Rio	0	0,267	-0,249	74,29	-38,34
140	Vicunha Têxtil	0	0,120	-0,249	105,07	-36,08
141	TAG	1	0,008	0,467	52,94	1.479,00
142	Transpetro	1	0,205	0,082	664,72	103,04
143	MRS	0	0,003	-0,050	7,56	-58,95
144	Autoban	0	0,343	0,122	154,46	119,26
145	Infraero	1	-0,045	0,305	-51,14	216,43

		A16	A17	A18	A19	A20
146	ALL Malha Norte	0	0,333	0,128	378,45	82,04
147	Nova Dutra	0	0,066	-0,198	27,47	-127,01
148	Mahle Metal Leve	0	0,016	-0,034	20,67	-13,57
149	Fiat Automóveis	0	0,072	0,036	139,19	89,04
150	Embraer	1	0,190	0,399	1.072,61	477,78
151	CNH / Case New Holland (FIAT)	1	0,281	0,218	384,09	105,27
152	Marcopolo	0	0,115	0,007	133,68	1,90

A **SILCON** Estudos Econômicos Ltda./C.R.Contador & Associados produz duas séries de textos, distribuídos aos seus clientes:

- 1 - Carta Mensal - Cenários & Previsões, publicação mensal com análise de temas conjunturais e seus efeitos nos cenários macroeconômicos, e apresentação de previsões baseadas na técnica de indicadores antecedentes. Disponível apenas aos clientes da SILCON.
 - 2 - Relatórios SILCON (RS), com a divulgação de pesquisas sobre temas diversos, elaboradas pela equipe da Consultoria e consultores convidados. Alguns relatórios são distribuídos de forma reservada apenas para os clientes da SILCON.
-

- RS030 – Capitalização da economia e crescimento econômico : alguns mitos, agosto de 1998
- RS031 – A previsão de ciclos : uma abordagem didática do método dos indicadores antecedentes, julho de 1995
- RS032 – Parcimônia, informação redundante e multicolinearidade, março de 1997
- RS033 - Macroeconomia e seguros : a montagem de cenários estratégicos, setembro de 1998
- RS034 - Carteiras de investimento e imóveis: os ganhos com a diversificação no Brasil, outubro de 1998
- RS035 - Os efeitos da regulação nos investidores institucionais, novembro de 1998
- RS036 - Administrando as reservas técnicas das seguradoras : três questões, dezembro de 1998
- RS037 - Planejamento estratégico, market share e a economia, janeiro de 1999
- RS038 - Ajuste fiscal, câmbio e inflação : cenários 1999-2000, fevereiro de 1999
- RS039 - Previsões e cenários econômicos: a arte e o engano, setembro de 1999
- RS040 - Insolvências : acompanhamento e previsão, fevereiro de 1999
- RS041 - Uma contribuição à história do seguro no Brasil, outubro de 1999
- RS042 - Mercado de Capitalização: o resgate da história e os cenários futuros, novembro de 1999

- RS043 – A Indústria de TV por assinatura: os fatores de demanda e as perspectivas no Brasil, dezembro de 1999
- RS044 - Previsão com Indicadores Antecedentes, janeiro de 2000
- RS045 – Eficiência, produtividade e tecnologia: avaliação do desempenho de empresas, março de 2000
- RS046 – Metas inflacionárias e política econômica : o emprego de indicadores antecedentes, abril de 2000. Versão em inglês disponível.
- RS047 – Indicadores antecedentes : uma bibliografia básica, primeira versão em abril de 2000
- RS048 - Economic activity in 2001 : what the leading indicators forecast, novembro de 2000
- RS049 - Identificação e seleção de variáveis na montagem de indicadores antecedentes, fevereiro de 2001
- RS050 - Cenários macroeconômicos 2001-02 : efeitos da restrição energética, junho de 2001
- RS051 – Financing economic growth in Brazil : challenges and opportunities, agosto de 2003
- RS052 – Mercado de embalagens e atividade econômica : um sistema de indicadores antecedentes , dezembro de 2005
- RS053 – A conjuntura pós-eleição : o que dizem os indicadores antecedentes, setembro de 2006
- RS054 – Juros e atividade econômica: evidências empíricas para reflexão, fevereiro de 2007
- RS055 – Ambiente macroeconômico no início do segundo mandato : os anos 2007-2008, março de 2007
- RS056 – Ambiente macroeconômico e a Construção Civil : os anos 2007-2008, março de 2007
- RS057 – O futuro ao passado pertence, outubro de 2007
- RS058 – O horizonte da política monetária, outubro de 2007
- RS059 – Sistema de indicadores antecedentes para o setor de turismo : fluxo de passageiros do transporte aéreo, Pesquisa “Descrição de perfis e dinâmica da oferta e demanda de serviços turísticos”, Ministério do Turismo, dezembro de 2006
- RS060 – Potencial de consumo de mercados regionais, agosto de 2002
- RS061 – Atividade e inflação: o que esperar da política de juros, julho de 2005

- RS062 - Previdência e capitalização : previsão com indicadores antecedentes, maio de 2005
- RS063 – Eficiência das operadoras de Planos de Saúde, setembro de 2008
- RS064 - 2010-2013 : is the worst over ?, março de 2010
- RS065 - Mercados de seguro no Brasil: simulando cenários para o planejamento estratégico, agosto de 2010.
- RS066 – A crise acabou ? E quem paga a conta?, setembro de 2011
- RS067 - A fraude no seguro : aspectos econômicos, outubro de 2011
- RS068 - Expansão do mercado de seguros, risco e retorno de carteiras, setembro de 2012
- RS069 - O efeito dos investimentos em marketing nos resultados das empresas, outubro de 2012, em co-autoria com NB Consulting Group
- RS070 – Seguro e meio ambiente, outubro de 2012
- RS071 - O meio ambiente na avaliação de projetos, novembro de 2012.
- RS072 - Impactos tributários de grandes projetos: metodologia para quantificação dos efeitos diretos e indiretos, janeiro de 2013
- RS073 - As crises e seus atores : tópicos, setembro de 2013
- RS074 – Cronologia das reversões e os conceitos de ciclo, novembro de 2013

SILCON Estudos Econômicos Ltda.

C.R. Contador & Associados

Av. 13 de Maio, 23 – grupo 2029-31 Rio de Janeiro

CEP 20031-902 Rio de Janeiro

Para informações sobre publicações e serviços prestados pela nossa empresa, acesse a *home-page* : www.silcon.ecn.br ou nos contate pelos e-mails : diretoria@silcon.ecn.br ou comercial@silcon.ecn.br
Tel/Fax : (0xx21) 2240 2656