



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E CONTABILIDADE
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA-CAEN

HELDER SOARES LOPES

ANÁLISES DE MODELOS DE APREÇAMENTO PARA ÍNDICES
SETORIAIS DA BM&FBOVESPA

FORTALEZA
2009

HELDER SOARES LOPES

ANÁLISES DE MODELOS DE APREÇAMENTO PARA ÍNDICES
SETORIAIS DA BM&FBOVESPA

Dissertação submetida à Coordenação do
Curso de Mestrado Profissional em
Economia de Empresas da Universidade
Federal do Ceará, como requisito parcial
para obtenção do grau de mestre.

Área de concentração em Economia de
Empresas.

Orientador Prof. Dr. Fabrício Linhares

FORTALEZA
2009

L851a Lopes, Helder Soares

Análises de modelos de apreçamento para índices setoriais da
BM&FBovespa / Helder Soares Lopes. 2010.

52 f.

Orientador: Prof. Dr. Fabrício Linhares

Dissertação (Mestrado Profissional) - Universidade Federal do
Ceará, Curso de Pós Graduação em Economia CAEN, Fortaleza,
2010.

1. Modelos de apreçamento 2. Finanças I. Título

CDD 336

HELDER SOARES LOPES

ANÁLISES DE MODELOS DE APREÇAMENTO PARA ÍNDICES
SETORIAIS DA BM&FBOVESPA

Dissertação submetida à Coordenação do Curso de Mestrado Profissional em Economia de Empresas da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em Economia na área de concentração de Economia de Empresas

Aprovada em ____/____/____

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Fabrício Linhares (Orientador)
Universidade Federal do Ceará - UFC

Prof. Dr. Andrei Gomes Simonassi
Universidade Federal do Ceará - UFC

Prof. Dr. Paulo Rogério Faustino Matos
Universidade Federal do Ceará - UFC

RESUMO

Este trabalho estuda as variáveis que determinam ou influenciam significativamente o valor de carteiras de ações no mercado de capitais brasileiro. Para isso foram utilizados para apreçar as carteiras de ações os seguintes modelos: CAPM, que afere o retorno do ativo a partir do retorno do ativo livre de risco e do prêmio de mercado multiplicado pelo fator beta, sendo denominado de fator mercado. O Modelo dos Três Fatores, composto pelo fator mercado, tamanho da empresa (definido pelo valor de mercado) e pela relação entre valor do patrimônio líquido e valor de mercado da Companhia, e o Modelo dos Quatro Fatores, onde se adiciona ao Modelo dos Três Fatores a estratégia momento, esta informando que a compra (venda) de ações que tiveram bom (mau) desempenho nos últimos doze meses, tenderiam a ter retornos anormais positivos (negativos) durante os doze meses subsequentes. A base teórica parte de estudos realizados por Jegadeesh e Titman (1993) e no Brasil por Mussa (2007), os quais incorporaram a estratégia momento ao Modelo de Três Fatores de Fama e French (1993), diferenciando-se da análise dos demais trabalhos sobre o tema a partir da utilização de carteiras de ações formadas pelas carteiras de Índices Setoriais existentes atualmente na BM&FBOVESPA.

Palavras-chave: Índices setoriais. CAPM. Modelo dos Três Fatores. Modelo dos Quatro Fatores.

ABSTRACT

This work studies the variables that determine or influence significantly the value of portfolios in the Brazilian capital market. For that we used to price the portfolios the following models: CAPM, which measures the return of the asset from the return of the riskless asset and the market premium multiplied by a factor beta, being named market factor. The Model Three factors, comprising the market factor, firm size (defined by market value) and the ratio of net equity value and market value of the Company, and the Model of the Four Factors, which adds to the Three Factor Model the strategy now is saying that the purchase (sale) of shares that had a good (bad) performance in the last twelve months, tend to have positive abnormal returns (negative) during the following twelve months. The theoretical basis of the studies by Jegadeesh and Titman (1993) and in Brazil by Mussa (2007), which incorporated the strategy at the Model of Three Factors of Fama and French (1993), differing from the analysis of other studies on the subject from the use of portfolios formed by Sector Indexes portfolios available today on the BOVESPA..

Keywords: sectoral indices. CAPM. Model of the Three Factors. Model of the Four Factors

SUMÁRIO

| | |
|--|-----------|
| 1. INTRODUÇÃO | 7 |
| 2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA | 9 |
| 2.1 Modelos analisados | 9 |
| 3. CARTEIRAS ÍNDICES BM&FBOVESPA | 11 |
| 4. METODOLOGIA | 21 |
| 4.1 Metodologia para determinação dos componentes das regressões e técnicas estatísticas | 21 |
| 4.2 Verificação dos modelos | 23 |
| 4.3 Descrição das hipóteses estatísticas para teste | 25 |
| 5. ANÁLISES DE DADOS E RESULTADOS | 27 |
| 5.1 Análise das carteiras de índices | 27 |
| 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS | 31 |
| REFERÊNCIAS | 34 |
| APÊNDICE | 38 |