

**MERCADO DE CAPITAIS – ANÁLISE COMPARATIVA DA PERFORMANCE DE
UMA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS UTILIZANDO A METODOLOGIA DE
VALOR INTRÍNSECO DE BENJAMIN GRAHAM EM RELAÇÃO AO MELHOR
FUNDO DE INVESTIMENTOS LONG ONLY DE 2021**

POLESE, Anderson Paulo; Administrador de Empresas pela Universidade ANHANGUERA, pós-graduado em Gestão de Custos pela UPF – Universidade de Passo Fundo; Pós-Graduado em Docência no Ensino Superior pela URI – Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões; Pós-Graduando em MBA Executivo pela faculdade IDEAU - Instituto de Desenvolvimento Educacional do Alto Uruguai. Trabalha como Supervisor de Controladoria. Discente do Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Rio Grande do Sul – Pós-Graduando no curso lato sensu em Gestão Estratégica e Inteligência de Negócios; anderson.custos@gmail.com.

Resumo: Este artigo foi realizado com embasamento nos conceitos de investimento de longo prazo adotando estratégia de aplicação em renda variável no mercado de ações brasileiro. Para isso, simulou-se uma carteira utilizando a técnica de análise e seleção de ativos com base no cálculo de valor intrínseco de Graham, técnica essa que consiste na identificação de empresas com potencial retorno financeiro e que estejam subavaliadas pelo mercado. Por fim, comparou-se a performance da mesma em relação ao Fundo de Investimentos IP Partic. FIC FIA BDR Nível 1 apresentando resultado financeiro superior em relação ao fundo. Essa abordagem utilizou o número máximo de ativos para uma carteira sugerido por Graham, no entanto não aprofundou estudo quanto a demais conceitos de gestão de risco.

Palavras chave: Cálculo de Graham. Análise de Performance. Mercado de Capitais.

Abstract: This article was carried out based on the concepts of long-term investment, adopting a strategy of investing in variable income in the Brazilian stock market. For this, a financial portfolio was simulated using a technique of analysis and selection of assets based on the Graham intrinsic value assessment return, a technique that consists of identifying companies with contracting potential and selecting companies undervalued by the market. Finally, compare its performance in relation to the IP Partic Investment Fund. FIC FIA BDR Level 1 obtaining superior financial results in relation to the fund. This approach used the maximum number of assets for a portfolio limited by Graham, however, it did not deepen the study of other risk management concepts.

Keywords: Graham calculus. Performance Analysis. Capital market.

1 INTRODUÇÃO

O futuro será severo com aqueles que mantiverem o seu estado de “analfabetismo financeiro”, os avanços da medicina e a melhor qualidade de vida resultam em uma expectativa de vida elevada e o crescimento desta população causa uma incapacidade da previdência pública honrar com aposentadorias que possam garantir o padrão de vida e até mesmo a sobrevivência dos aposentados e pensionistas. Halfeld (2001, p.91) afirma que “Já foi o tempo em que você podia contar com a previdência pública para custear sua aposentadoria [...]o que é completado com a afirmação de Kennedy, *apud* Halfeld, (2001, p.86), onde apresenta “[...] uma sociedade que produz uma revolução na Medicina e conseqüentemente aumentou a vida do homem, mas não foi capaz de criar uma revolução financeira que a sustentasse com dignidade [...]”.

Com base nesta constatação algumas pessoas buscam fontes de receita alternativa, com o intuito de aumentarem ou mesmo de diversificar seus capitais. A busca por receitas complementares ocorre por diversas fontes, dentre estas está a aplicação em fundos de renda variável ou a compra direta de ações de empresas de capital aberto.

Somente recentemente a academia se volta para estudos relacionados ao mercado de ações brasileiro, o que corrobora com a necessidade do desenvolvimento científico de estudos relacionados ao tema. Não obstante Artuso e Neto (2010 p. 04) apresentam a seguinte constatação:

“Infelizmente, no Brasil, são pouquíssimos os trabalhos que tratam especificamente da abordagem de Graham. Num levantamento bibliográfico, foram encontrados apenas dois:

- Passos (2006), que discute as teorias de Graham e verifica sua aplicabilidade ao mercado acionário brasileiro propondo, sem o rigor de um modelo formal, uma carteira de ativos com base nessa abordagem. Com base nos dados de 1994 a 2000, foi construído um portfólio para ser avaliado nos cinco anos seguintes. O retorno da carteira proposta, para o período de 2001 a 2005 foi de 566%, contra 219% do Ibovespa, porém sem fazer menção a testes estatísticos de significância ou a ajustes de risco para o retorno.
- Salgueiro (2007), que explora os fundamentos teóricos expondo em detalhes os instrumentos de análise, reflexão e tomada de decisão da abordagem de Graham e os aplicando ao mercado acionário brasileiro no período de 1997 a 2001. O resultado apresentado foi de uma rentabilidade acumulada de 646,65% da abordagem de Graham em face de 277,56% do retorno acumulado do Ibovespa no período. Porém, também nesse trabalho, não foram utilizados especificamente os filtros e a comparação da rentabilidade não foi ajustada ao risco e nem foram feitos testes estatísticos sobre a significância desses retornos[...].”

As estratégias de aplicações se dividem em dois grupos principais: as aplicações em renda fixa (caderneta de poupança; CDBs; títulos públicos, etc) e as aplicações em renda variável (ações; fundo de índice (ETF); fundos de investimentos, etc). Os aportes financeiros devem ser divididos proporcionalmente de acordo com o perfil de cada indivíduo, sua propensão ao risco, contexto inserido e objetivo (independência financeira ou a faculdade dos filhos, por exemplo) (CVM, 2022).

Analisou-se neste artigo a estratégia de alocação de capital na renda variável, neste caso, um comparativo entre a aplicação de recursos financeiro no mercado de capitais através da estratégia de investimento em compra direta de ações no mercado a vista em uma carteira selecionada através da estratégia de valor intrínseco da metodologia de Graham, em relação a aplicação em um fundo Long Only que possui natureza semelhante.

As opções de investimentos analisadas neste artigo se limitam e são aderentes ao perfil III de investidor, também classificado como investidor qualificado, investidor que declara tolerância a risco e aceita potenciais perdas em busca de maiores retornos (ANBIMA, 2022).

A pesquisa é composta na sua totalidade pelas empresas de capital aberto listadas na Bovespa e que apresentaram liquidez na negociação de suas ações em março de 2017. Para o levantamento dos dados foi utilizada a plataforma Statusinvest e Google Finance que contam com a base de dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa).

Após a coleta de dados, utilizou-se a como ferramenta o software Excel®, onde foram construídas carteiras de acordo com os critérios de seleção dos filtros de Graham. Através da abordagem de carteira foi possível comparar a rentabilidade dessa forma de investimento com o fundo IP Partic. FIC FIA BDR Nível 1 da gestora IP Capital Partners, eleita como melhor fundo Long Only de 2021, (EXAME, 2022).

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Hoje, o recente crescimento da participação das pessoas físicas no mercado de ações pode influenciar no comportamento de todo o mercado, somente no primeiro semestre de 2021, o crescimento chegou a 43% em relação ao mesmo período de 2022, hoje, o grupo de pessoas físicas representam 25% do total de negociações e 15% do total de recursos investidos (BOVESPA, 2022).

É fundamental para o entendimento desse contexto e seus efeitos o estudo que segue, onde os atores deste universo serão abordados, e posteriormente, apresenta-se um comparativo no intuito de contribuir com o estudo deste ambiente.

2.1 Mercado de Capitais

Mercado de capitais é um sistema que fez o elo entre os recursos da sociedade e as empresas sejam elas comerciais ou industriais, através de bancos ou corretoras, permitindo que pessoas físicas disponibilizem seus recursos às empresas de capital aberto, qualquer pessoa pode ser sócia de uma empresa de capital aberto, para isso basta que compre suas ações (CVM, 2022).

Ação é um título de renda variável, emitido por uma sociedade anônima e negociada através de pregão eletrônico, representa a menor fração do capital da empresa emitente. O investidor é um coproprietário da sociedade anônima da qual é acionista, participando de seus resultados (CVM, 2022).

Bolsas de valores são instituições sem fins lucrativos formadas por corretoras de valores que tem, no Brasil, supervisão da CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Aonde esses títulos são negociados por meio de pregão eletrônico. Fortuna (2007, p. 562) comenta que “pregão eletrônico é o recinto onde se reúne os operadores da bolsa de valores para executar fisicamente as ordens de compra e venda dada pelos compradores e vendedores de ações”.

Portanto, através da compra de ações o investidor se torna sócio de determinada empresa, recebendo seus dividendos e distribuição de lucros de acordo com a política definida pela mesma.

2.2 Índice Bovespa

O Índice Bovespa é um indicador da Bolsa de Valores de São Paulo, é considerado o indicador mais importante de desempenho das cotações do mercado de ações brasileiro, medindo a lucratividade de uma carteira hipotética das ações mais negociadas da bolsa. Essa carteira teórica é constituída pelas ações de cerca de 50 empresas que correspondem a aproximadamente 80% do número de negócios. Cada ação recebe um peso de acordo com sua representatividade financeira e liquidez (BOVESPA, 2005).

Sua finalidade principal é a de servir como um indicador do comportamento médio do mercado e referência comparativa para investidores de todo o mundo (BOVESPA, 2005).

2.3 Perfis de Investidores

No ano de 2013 a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editou a instrução 539 destinada as instituições financeiras norteando-as quanto a obrigação da aplicação da classificação do perfil de investidor (*suitability*) adequando assim a oferta de produtos e serviços ao perfil específico de cada cliente, observando o objetivo financeiro, conhecimento e propensão a risco (ANBIMA, 2022).

Quanto ao investidor qualificado, as atribuições para enquadramento se caracterizam como:

Art. 9º-B São considerados investidores qualificados: I – investidores profissionais; II – pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-B; III – as pessoas naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios; e IV – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por um ou mais cotistas, que sejam investidores qualificados (ANBIMA, 2022).

Para auferir qual a situação do cliente em relação a cada um desses três elementos, deve-se avaliar um conjunto mínimo de características, tal como descrito no quadro abaixo.

Quadro 1- Características a serem observadas na classificação de perfil.

Objetivos de investimento	Situação Financeira	Conhecimento
Período em que o cliente deseja manter o investimento	Valor das receitas regulares declaradas pelo cliente	Tipos de produtos, serviços e operações com os quais o cliente tem familiaridade
Preferências declaradas do cliente quanto à assunção de rescos	Valor e ativos que compõem o patrimônio do cliente	A natureza, o volume e a frequência das operações já realizadas pelo cliente, bem como o período que tais operações foram realizadas
Finalidade do Investimento	Necessidade futura de recursos pelo cliente	Formação acadêmica e experiência profissional

Fonte: Adaptado de ANBIMA, 2022. Disponível em:

<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst539.html>

Observando as orientações da CVM, as instituições financeiras aplicam um questionário classificando os clientes entre:

Conservador: Para este perfil, a segurança do patrimônio é uma prioridade, por isso, ao diversificar a sua carteira, este investidor prefere se concentrar em ativos de menor risco. Arrojado: O perfil arrojado entende que perdas a curto prazo são momentâneas. Embora não abra mão da segurança, ele costuma focar em oportunidades de maiores ganhos no longo prazo. Moderado: Este é um perfil que busca equilíbrio nas suas aplicações, com disposição para se expor a um pouco mais de risco, mas sem comprometer a liquidez de seus investimentos. Agressivo: Este perfil está preparado para lidar com oscilações do mercado e disposto a dedicar boa parte dos seus recursos em oportunidades de ganhos mais elevadas. (BANCO DO BRASIL, 2022)

2.4 Valor de Mercado

Estabelecer o quanto vale uma empresa além de ser algo complexo é extremamente subjetivo, seu real valor de mercado vai além de seu patrimônio, análise do caixa ou Ebitda, o que pode-se afirmar com exatidão é o passado e o momento atual e com base nestas informações é que ocorre a tomada de decisão.

Em 1995, dois fundos de pensão, o Previ e o Petros, pagaram 96 milhões de reais por 29,17% da Riocell, fabricante de celulose. [...] O Banco Patente, responsável pela intermediação, avaliou a empresa com base em quatro diferentes metodologias. Chegou a quatro diferentes valores: 1) Cotação das ações [...] 462 milhões de dólares [...]. 2) Pelo “custo de reposição” [...] 468 milhões de dólares[...]. 3) Pelo valor patrimonial [...] 420 milhões de dólares [...]. 4) O último método é conhecido como múltiplos de EBTDI, sigla em inglês para lucros antes dos impostos, da depreciação de capital e das despesas financeiras. Nesse caso [...] 574 milhões de dólares [...] a diferença entre o menor e o maior valor encontrado pela Patente superou os 100 milhões de dólares (GOMES, 2013)

2.5 Metodologia de valor intrínseco de Graham

Graham (2019) apresenta os conceitos de sua filosofia de investimentos embasada na análise de empresas frente aos seus resultados contábeis e financeiros históricos, o estabelecimento do valor intrínseco da empresa e a aplicação de uma margem de segurança razoável na compra de ativos que assegurem uma maior probabilidade de retorno no longo prazo.

Em termos gerais [o valor intrínseco] é entendido como sendo aquele valor que se justifica pelos fatos, por exemplo, os ativos, rendimentos, dividendos, perspectivas definidas. [...] É um grande erro imaginar que o valor intrínseco é algo preciso e determinável como o preço de mercado (GRAHAM; DODD, 2009, p. 64).

Graham (2019) apresenta em sua tese que o preço atual da ação não deveria ser maior que 1,5 vezes o último valor contábil divulgado. Sobre esse aspecto, o autor entende como de possível aceitação uma razão maior que 1,5, desde que o múltiplo de lucros seja inferior a 15 vezes, justificando um múltiplo de ativos maior. Nesse caso, é indicado que o produto do múltiplo e a razão preço/valor contábil seja inferior a 22,5, este, é resultado da equação 1,5 multiplicado por 15 sendo 1,5 Valor Patrimonial por Ação (VPA) e 15 o Lucro por ação (LPA).

Apresentando assim, a seguinte fórmula: $VI = \sqrt{(22,5 \times LPA \times VPA)}$, onde Valor Intrínseco (VI) é o resultado da raiz de 22,5 multiplicado pelo Lucro Por Ação (LPA) e multiplicado pelo Valor Patrimonial por Ação (VPA) da empresa a ser analisada.

VPA é a razão do Patrimônio Líquido e o Número de Ações listadas e o LPA é a razão do Lucro total da empresa pelo Número de Ações, desta forma:

Figura 1 – VPA e LPA

$$LPA = \frac{\textit{Lucro da Companhia}}{\textit{Número de Ações}}$$

$$VPA = \frac{\textit{Valor do Patrimônio Líquido}}{\textit{Número de Ações}}$$

Fonte: Adaptado, Lagioia, 2010.

Portanto, a constante 22,5, representa o cenário ideal em que Graham pagaria por uma ação, ou seja, ele pré-estabeleceu um múltiplo de Preço/LPA em que o preço não excedesse 15 vezes o lucro da Companhia e um Preço/VPA que não excedesse 1,5 vezes o valor patrimonial da ação ($1,5 \times 15 = 22,5$). Ao multiplicar VPA e LPA Graham estabeleceu uma constante ao qual aplicada à função resulta em uma proporção máxima aceitável em relação ao valor patrimonial e lucro da empresa analisada.

Santos (2021) elucida a equação da seguinte forma:

Figura 2 – Detalhamento Fórmula de Graham

$$VI = \frac{\sqrt{15}}{1} \times \frac{\sqrt{15}}{10} \times \frac{\sqrt{\text{Lucro}}}{\text{Número de Ações}} \times \frac{\sqrt{\text{Valor Patrimonial}}}{\text{Número de Ações}}$$

↓
↓
 Relação Ideal Máxima Relação da Condição de Mercado

Fonte: Santos, 2021. Disponível em: <https://tc.com.br/blog/autores/danielsantos>.

Desta forma, tende-se a compra de ações de empresas quando as mesmas estão descontadas em relação ao seu valor intrínseco, ou seja, que apresentam maior margem de segurança.

Cabe ressaltar que a proposta apresentada considera as necessidades de um investidor defensivo, considerando a exclusão de empresas pequenas, relativamente fracas, que tenham registrado prejuízos em anos anteriores.

Como pode-se perceber, até mesmo para grandes empresas, os resultados quanto ao seu preço intrínseco são controversos, portanto, para a aplicação da estratégia de formação de carteira, o valor intrínseco não será o único fator de seleção das empresas.

2.6 Fundos de Investimentos Long Only

O mercado de Fundos de Investimentos é amplo, a gama de oferta de produtos vai de posições conservadoras com direcionamento exclusivo em aplicações de renda fixa com baixo risco a fundos com direcionamento total em renda variável. Os fundos com característica Long Only operam somente comprado no mercado, ou seja, esses fundos investem em ações visando obter lucro com a alta delas (FERNANDES, 2021).

Esse é o tipo de fundo mais conhecido, eles mantêm apenas comprados, sempre expostos a valorização dos ativos que investe. Nesse contexto, a CVM exige que, no mínimo 67% do patrimônio líquido do fundo esteja em ações ou ativos que se assemelhem a ele, sendo disciplinado na legislação, sendo bônus ou recibos de subscrição, cotas de fundos de ações, cotas de fundos de índice de ações ou BDRs (*Brazilian Depositary Receipts*). Sendo assim, pelo fato de só ser possível estar comprado, o gestor tem de se proteger em momentos de baixa do mercado é aumentando seu caixa, ou seja, diminuindo sua exposição líquida. Nesse sentido, é interessante esclarecer que esse tipo de fundo só consegue gerar um alfa, ao contrário dos fundos Long Short que conseguem gerar dois alfas (um na posição comprada e outro na vendida). Por fim, entre os fundos de ações, são os que possuem a maior correlação com o índice Ibovespa e tendem a ter maior volatilidade frente as demais classes. Em contrapartida, são os conseguem melhor performance durante períodos de alta. (LIBERALINO, 2010)

O fundo Long Only a ser comparado apresenta a seguinte informação em seu site:

É um fundo de ações destinado a investidores qualificados conforme definição da CVM. O fundo combina investimentos em empresas brasileiras e estrangeiras com objetivo de gerar retornos em reais em horizontes de longo prazo. É o primeiro fundo de ações lançado por uma gestora independente no Brasil. O fundo rende mais de 22.000% desde o início do Plano Real. Ou seja, R\$ 100 mil investidos no IP Participações no final de junho de 1994 se transformaram em mais de R\$ 22 milhões. É recomendado para investidores com horizonte de investimento superior a 5 anos e que estejam dispostos a aceitar oscilações de curto e médio prazo. Ainda que não haja nenhum tipo de compromisso de retornos anuais positivos, o fundo teve ganhos nos últimos 13 anos seguidos. A última perda anual do fundo ocorreu em 2008 – quando houve a grande crise global do subprime. Desde o Plano Real, o fundo só teve perdas em 3 anos – contra 11 anos de retornos negativos do Ibovespa. Nos últimos 5 anos, apresenta retorno de 113%, sempre líquido de todos os custos (IP – Capital Partners)

Pela característica desse fundo ele se torna aderente para o comparativo tendo em vista que será comparado com uma carteira hipotética de compra direta de ações no mercado a vista.

2.7 Liquidez das Ações

A definição de liquidez de uma ação está relacionada à velocidade com que ela se transforma em dinheiro. Conforme Bruni (2005), liquidez está relacionada a capacidade de dissolução de uma aplicação sem sofrer prejuízo.

“Pode-se conceituar a liquidez como o volume de negociação das ações, tanto em termos de quantidade de títulos como de volume em dinheiro” (SATURNINO, 2017, p. 6). Amihud e Mendelson (1986) associam a liquidez à facilidade com que um ativo é negociado pelo seu preço corrente de mercado, sendo o custo de execução imediata caracterizado como illiquidez.

2.8 Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido representa os valores que os sócios ou acionistas têm na empresa em um determinado momento. De acordo com Marion (2003, p.59), “São as obrigações com os proprietários da empresa, as obrigações não exigíveis. Esse grupo é chamado de Patrimônio Líquido”. No Balanço Patrimonial, a diferença entre o valor dos Ativos, Passivos e resultados de exercícios futuros representa o PL (Patrimônio Líquido), que é o valor contábil devido pela pessoa jurídica aos sócios ou acionistas. É fundamental para a estratégia de formação de carteira, selecionar empresas consistentes, ou seja, com no mínimo 5 anos de operação e que possuam patrimônio expressivo, recomenda-se empresas com patrimônio superior a 500 milhões de reais.

2.9 Seleção do Período para Análise

Um dos princípios da estratégia de investimento é o foco no médio e longo prazo, ou seja, períodos superiores a 3 anos.

Na definição da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), são três os principais “prazos” para investimentos: Curto prazo: até 2 anos; Médio prazo: de 3 a 10 anos; Longo prazo: mais de 10 anos (ANBIMA, 2022)

Simulou-se o período entre 03/2017 a 03/2022, período este em que o Fundo IP Partic. FIC FIA BDR Nível 1 da gestora IP Capital Parters foi eleito como o melhor fundo Long Only de 2021, (EXAME, 2022).

2.10 Seleção de Empresas para Análise e Formação de Carteira

Ao aplicar o cálculo de Graham, é importante observar além do valor intrínseco, a diversificação de empresas e a seleção de um número de ativos que garanta certa segurança no quesito diversificação, e ao mesmo tempo um número não elevado em que encareça os custos de transação. No que tange a diversificação, Graham (2019, p. 139) sugere uma diversificação adequada, porém não excessiva. Isso significa, no mercado norte-americano, um mínimo de dez ações diferentes e um máximo de aproximadamente 30. A sugestão de não mais de 30 é evitar custos de transação desnecessários visto que novas ações trariam benefícios praticamente insignificantes para a relação risco-retorno. Para o mercado acionário brasileiro essa diversificação fica prejudicada em face do reduzido número de empresas negociadas se comparado aos Estados Unidos.

3 METODOLOGIA

O presente trabalho propõe-se a verificar o resultado de uma carteira hipotética formada por empresas listadas na bolsa em relação ao fundo IP Partic. FIC FIA BDR Nível 1 da gestora IP Capital Parters, eleita como melhor fundo Long Only de 2021. Por ter como objetivo primordial o estabelecimento de relações entre variáveis por meio de determinações numéricas, o estudo é caracterizado, segundo Gil (2008), como uma pesquisa quantitativa. Em sua elaboração serão adotados como procedimentos a pesquisa bibliográfica de variáveis financeiras e econômicas que explicam os retornos das ações, a seleção de amostras baseada em dados secundários e o tratamento de variáveis através de modelos econométricos.

A composição da amostra compreende as ações de empresas de capital aberto listadas na bolsa de valores brasileira e seus dados financeiros considerando a data base de 31/03/2017 para a elaboração da carteira hipotética utilizando a metodologia de cálculo intrínseco de Graham. Para análise do fundo a ser comparado utilizou-se como base os dados obtidos no site da gestora do fundo IP Capital Partners.

A seleção da amostra e a coleta dos dados secundários foram realizadas na plataforma Fundamentus, Comdinheiro e Statusinvest. O cálculo das variáveis através do software Microsoft Excel 2016.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 Classificação das Empresas

A partir da relação de empresas de capital aberto disponíveis para negociação na BVMF, apurou-se através do GOOGLE FINANCE e STATUSINVEST os indicadores:

VPA: Valor Patrimonial por Ação base 2017;

LPA: Lucro Por Ação base 2017;

Valor de Fechamento em 31/03/2017.

Com estas informações, foi possível aplicar a fórmula do valor intrínseco de Graham e estabelecer um ranking em ordem de maior para menor margem de segurança em todas as empresas que apresentaram liquidez e as respectivas informações financeiras no período.

O Apêndice 1 representa o cenário que seria observado em 2017 para formação da carteira hipotética.

4.2 Seleção das Empresas para o Fundo

No que tange a diversificação, Graham (2019, p. 139) sugere uma diversificação adequada, porém não excessiva. Isso significa, no mercado norte-americano, um mínimo de dez ações diferentes e um máximo de aproximadamente 30.

Considerando o número reduzido de empresas no mercado de ações brasileiro (aproximadamente 400 empresas) em relação ao norte-americano (mais de 5 mil empresas), (BOVESPA, 2022) e a classificação das empresas pela margem de segurança apresentada, optou-se então pela seleção das 30 empresas melhores colocadas para a composição da carteira a ser analisada, para as empresas que possuem mais que um código, selecionou-se o código com melhor posição no ranking.

Tabela 1 – Relação de empresas selecionadas para a carteira.¹

Posição Carteira	Status	Posição geral	Código	Empresa	Setor	Subsetor
1	Selecionada	1	BMEB4	Banco Mercantil do Brasil SA Preference Shares	Financeiro	Intermediários Financeiros
2	Selecionada	2	MGLU3	Magazine Luiza SA	Consumo Cíclico	Comércio
3	Selecionada	3	CEEB5	Companhia de Eletrecidade do Estado da Bahia COELBA Pref Shs	Utilidade Pública	Energia Elétrica
4	Selecionada	4	PRIO3	Petro Rio SA	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis
5	Selecionada	5	CEBR5	Companhia Energetica de Brasilia CEB Preference Shares Series A	Utilidade Pública	Energia Elétrica
6	Selecionada	7	BSLI3	BRB Banco de Brasília SA	Financeiro	Intermediários Financeiros
7	Selecionada	9	CPL3	Companhia Paranaense de Energia	Utilidade Pública	Energia Elétrica
8	Selecionada	11	CEDO4	Cia De Fiacao E Tecidos Cedro Cachoeira Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados
9	Selecionada	12	GUAR3	Guararapes Confecoes SA	Consumo Cíclico	Comércio
10	Selecionada	13	UNIP5	Unipar Participacoes A Pref Shs	Materiais Básicos	Químicos
11	Selecionada	14	SHUL4	Schulz SA Preference Shares	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos
12	Selecionada	15	CTSA3	Companhia Tecidos Santanense	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados
13	Selecionada	19	PNVL3	Dimed SA Distribuidora de Medicamentos	Saúde	Comércio e Distribuição
14	Selecionada	20	CRPG6	Tronox Pigmentos do Brasil SA Preference Shares Series B	Materiais Básicos	Químicos
15	Selecionada	21	TRPL4	CTEEP Cia Transm Energia Eletr Paulista Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica
16	Selecionada	22	TRIS3	Trisul SA	Consumo Cíclico	Construção Civil
17	Selecionada	24	BRGE12	Consorcio Alfa de Administracao SA Preference Shares Series F	Financeiro	Previdência e Seguros
18	Selecionada	25	SAPR3	Companhia de Saneamento Parana SANEPAR	Utilidade Pública	Água e Saneamento
19	Selecionada	26	CTNM4	Companhia de Tecidos Nrt d Mns COTEMINAS Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados
20	Selecionada	27	SLCE3	SLC Agricola S.A.	Consumo não Cíclico	Agropecuária
21	Selecionada	28	MSPA4	Companhia Melhoramentos de Sao Paulo Preference Shares	Materiais Básicos	Madeira e Papel
22	Selecionada	34	CSMG3	Companhia de Saneamento de Minas Gerais	Utilidade Pública	Água e Saneamento
23	Selecionada	35	LCAM3	Companhia de Locacao das Americas	Consumo Cíclico	Diversos
24	Selecionada	36	RPAD3	Alfa Holdings SA	Financeiro	Intermediários Financeiros
25	Selecionada	37	EQLT3	Equatorial Energia SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica
26	Selecionada	38	EMAE4	EMAE Empresa Mtrpltna de Ags e Enrga SA Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica
27	Selecionada	40	CSAN3	Cosan SA	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis
28	Selecionada	41	ENEV3	Eneva SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica
29	Selecionada	44	BRAP3	Bradespar SA	Materiais Básicos	Mineração
30	Selecionada	46	ROMI3	Industrias Romi SA	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos

Fonte: Elaborado pelo autor.

Mesmo sem a aplicação de critérios de seleção de empresas de setores de atuação diversos, observa-se uma diversidade significativa, o que corrobora com os conceitos de diversificação e diluição de risco de Graham quando sugere um número mínimo e máximo de ações a serem selecionadas para a carteira.

4.3 Apresentação e Análise do Resultado da Carteira Simulada

Seguindo os critérios apresentados, simulou-se a compra pontual de um montante de cinco mil reais de cada ação para assim garantir a proporcionalidade dos critérios de alocação da capital e diluição do risco.

Considerou-se também o valor de cotação de fechamento da data de extração da base das análises, assim têm-se o desembolso efetivo.

A partir do valor histórico ajustado têm-se o efeito das mutações (desdobramentos, agrupamentos, dividendos e juros sob capital próprio).

E por fim, temos o valor total considerando o número de ações em carteira e o valor de fechamento da data de 31/03/2022, bem como a variação percentual. Chegando assim a um resultado no período de 1.924%.

¹ A relação detalhada pode ser observada no Apêndice 2.

Tabela 2 – Simulação de performance.

Posição Carteira	Status	Posição geral	Código	Cotação Ajustada 31/03/2017	Fechamento 31/03/2017	Fechamento 31/03/2022	Valor de Compra (R\$)	Número de Ações	Efeito Ajustes (R\$)	Valor Fechamento 31/03/2022	Variação %
1	Selecionada	1	BMEB4	1,76	0,02	10,51	5.000,00	250.000	- 435.000,00	2.627.500,00	43850%
2	Selecionada	2	MGLU3	0,69	0,69	6,87	5.000,00	7.246	-	49.782,61	996%
3	Selecionada	3	CEEB5	0,16	0,16	0,34	5.000,00	31.250	-	10.625,00	213%
4	Selecionada	4	PRIO3	0,94	0,94	23,81	5.000,00	5.319	-	126.648,94	2533%
5	Selecionada	5	CEBR5	1,92	1,92	14,00	5.000,00	2.604	-	36.458,33	729%
6	Selecionada	7	BSLI3	1,68	1,68	24,57	5.000,00	2.976	-	73.125,00	1463%
7	Selecionada	9	CPLE3	1,87	2,59	6,80	5.000,00	1.931	1.389,96	13.127,41	290%
8	Selecionada	11	CEDO4	3,59	3,59	5,32	5.000,00	1.393	-	7.409,47	148%
9	Selecionada	12	GUAR3	8,46	9,28	11,83	5.000,00	539	441,81	6.373,92	136%
10	Selecionada	13	UNIP5	2,79	2,79	89,35	5.000,00	1.792	-	160.125,45	3203%
11	Selecionada	14	SHUL4	0,85	0,96	4,59	5.000,00	5.208	572,92	23.906,25	490%
12	Selecionada	15	CTSA3	0,67	0,83	2,00	5.000,00	6.024	963,86	12.048,19	260%
13	Selecionada	19	PNVL3	19,90	20,80	14,27	5.000,00	240	216,35	3.430,29	73%
14	Selecionada	20	CRPG6	4,33	5,61	54,48	5.000,00	891	1.140,82	48.556,15	994%
15	Selecionada	21	TRPL4	10,43	16,28	26,44	5.000,00	307	1.796,68	8.120,39	198%
16	Selecionada	22	TRIS3	1,09	1,33	4,59	5.000,00	3.759	902,26	17.255,64	363%
17	Selecionada	24	BRGE12	2,59	2,59	6,95	5.000,00	1.931	-	13.416,99	268%
18	Selecionada	25	SAPR3	2,57	3,07	3,96	5.000,00	1.629	814,33	6.449,51	145%
19	Selecionada	26	CTNM4	5,80	5,80	3,80	5.000,00	862	-	3.275,86	66%
20	Selecionada	27	SLCE3	6,60	8,10	49,80	5.000,00	617	925,93	30.740,74	633%
21	Selecionada	28	MSPA4	25,10	25,10	47,00	5.000,00	199	-	9.362,55	187%
22	Selecionada	34	CSMG3	10,10	14,73	13,71	5.000,00	339	1.571,62	4.653,77	125%
23	Selecionada	35	LCAM3	2,31	2,65	27,01	5.000,00	1.887	641,51	50.962,26	1032%
24	Selecionada	36	RPAD3	2,49	2,49	6,32	5.000,00	2.008	-	12.690,76	254%
25	Selecionada	37	EQTL3	10,70	11,82	27,21	5.000,00	423	473,77	11.510,15	240%
26	Selecionada	38	EMAE4	6,62	9,36	40,24	5.000,00	534	1.463,68	21.495,73	459%
27	Selecionada	40	CSAN3	8,59	9,72	23,65	5.000,00	514	581,28	12.165,64	255%
28	Selecionada	41	ENEV3	3,65	3,63	14,89	5.000,00	1.377	- 27,55	20.509,64	410%
29	Selecionada	44	BRAP3	5,23	16,83	29,62	5.000,00	297	3.446,23	8.799,76	245%
30	Selecionada	46	ROMI3	2,21	3,26	13,96	5.000,00	1.534	1.610,43	21.411,04	460%
							150.000,00		- 416.074,13	3.451.937,46	
Resultado líquido										2.885.863,33	1924%
Resultado mensal líquido											5,14%
Mediana											279%
Mediana Mensal											2,25%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Como resultado chegou-se a uma valorização da carteira no período de 1.924%, representando 5,14% ao mês. Também observa-se uma mediana de 279% o que representa 2,25% ao mês.

4.4 Performance do Fundo Long Only

O Fundo IP Partic. FIC FIA BDR Nível 1 da gestora IP Capital Parters, foi eleita como melhor fundo Long Only de 2021 (EXAME 2022).

É um fundo de ações destinado a investidores qualificados conforme definição da CVM. O fundo combina investimentos em empresas brasileiras e estrangeiras com objetivo de gerar retornos em reais em horizontes de longo prazo. É o primeiro fundo de ações lançado por uma gestora independente no Brasil. O fundo rende mais de 22.000% desde o início do Plano Real. Ou seja, R\$ 100 mil investidos no IP Participações no final de junho de 1994 se transformaram em mais de R\$ 22 milhões. É recomendado para investidores com horizonte de investimento superior a 5 anos e que estejam dispostos a aceitar oscilações de curto e médio prazo. Ainda que não haja nenhum tipo de compromisso de retornos anuais positivos, o fundo teve ganhos nos últimos 13 anos seguidos. A última perda anual do fundo ocorreu em 2008 – quando houve a grande crise global do subprime. Desde o Plano

Real, o fundo só teve perdas em 3 anos – contra 11 anos de retornos negativos do Ibovespa. Nos últimos 5 anos, apresenta retorno de 113%, sempre líquido de todos os custos (IP – Capital Partners)

Para o período analisado o fundo apresentou um retorno de 88% conforme informado em seu site.

Tabela 3- Retorno Histórico Fundo IP Partic. FIC FIA BDR Nível 1 da gestora IP Capital Parters.

TABELA DE RETORNOS						
	MAR 2022	2022	12 MESES	5 ANOS	10 ANOS	DESDE JUL 1994
IP PARTICIPAÇÕES	-1,6%	-7,6%	-2,5%	88,0%	260,0%	22134,0%
IBOVESPA	6,1%	14,5%	2,9%	85,0%	86,0%	3212,0%
CDI	0,9%	2,4%	6,4%	32,0%	123,0%	6176,0%

Fonte: IP-CAPITAL, 2022. Disponível em: <https://ip-capitalpartners.com/funds/ip-participacoes/>

Pode-se observar também que a performance do fundo nos últimos 5 anos é superior ao retorno geral do mercado apresentado pelo índice da IBOVESPA.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Tendo em vista a seleção de ativos de uma carteira hipotética, testou-se a aplicação do cálculo de valor intrínseco de Graham no mercado acionário brasileiro no período de março de 2017 a março de 2022.

Importante observar que não aplicou-se análise científica aprofundada quanto a critérios de exposição ao risco, apenas observou-se os critérios de número de ações para formação de carteira sugeridos por Graham.

Graham em seus estudos identificou que a aplicação de metodologias simples de seleção de ativos, como o cálculo do valor intrínseco, podem resultar em performance acima da média. Este artigo pôde corroborar com suas observações tendo em vista o resultado apresentado de 1.924% da carteira simulada, frente a 88% apresentado pelo Fundo comparado.

Contudo, apesar dos resultados apresentados serem significativamente superiores, há de se tomar cuidado com as conclusões e limitações do estudo. Recomenda-se também a trabalhos futuros a aplicação do estudo em outros períodos e a associação de outras metodologias para a seleção de empresas, além de ferramentas de controle de risco associadas ao método, como sugestão o *Value at Risk*.

REFERÊNCIAS

ANBIMA. CVM e ANBIMA orientam sobre metodologia de classificação do perfil dos investidores. Disponível em: < <https://www.anbima.com.br/>> Acesso em: 27 abr. 2022.

AMIHUD, Y.; MENDELSON, H. Asset pricing and the bid-ask spread. Journal of Finance Economics, Amsterdam, v. 17, p. 223-249, 1986.

ARTUSO, Alysson Ramos e CHAVES NETO, Anselmo. O uso de quartis para a aplicação dos filtros de Graham na Bovespa (1998-2009). Revista Contabilidade & Finanças [online]. 2010, v. 21, n. 52. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/S1519-70772010000100003>>. Acesso em: 26 abr. 2022.

BANCO DO BRASIL. Identificação de Perfil de Investidor. Disponível em: <<https://www.bb.com.br/>> Acesso em: 26 abr. 2022.

BOVESPA. Mercado: Ações - Índices - Índice Ibovespa B3. 2022. Disponível em: < https://www.b3.com.br/pt_br/>. Acesso em: 26 abr. 2022.

BRUNI, A. L. Mercados Financeiros: para certificação profissional ANBID 10 (CPA-10). 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2005.

COMDINHEIRO. Condinheiro. Disponível em: < <https://www.comdinheiro.com.br/>>. acesso em: 10 mar. 2022.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Portal do Investidor. Disponível em: <<https://www.gov.br/cvm/pt-br>>. Acessado em: 26 abr. 2022.

EXAME. Conheça os melhores fundos de ações long only em 2021. Disponível em: < <https://exame.com/>> Acesso em: 26 abr. 2022.

FORTUNA, Eduardo. Mercado Financeiro: produtos e serviços. 17.ed. Rio de Janeiro: Quality Marketing, 2007.

FUNDAMENTUS. Fundamentus. Disponível em: < <http://www.fundamentus.com.br/>>. acesso em: 10 mar. 2022.

GIL, A.C. Métodos e técnicas de pesquisa social. 6a ed.. São Paulo: Atlas, 2008.

GOMES, Maria Tereza, Revista Exame. Quanto vale a sua empresa? E as outras?. Disponível em: < <https://exame.com/>> Acesso em: 26 abr. 2022.

GOOGLE FINANCE. Disponível em: < <https://www.google.com/finance/?hl=pt>> Acesso em: 01 mai. 2022.

GRAHAM, Benjamin; DODD, David. Security Analysis. New York: McGraw-Hill, 2009.

GRAHAM, Benjamin. O Investidor Inteligente: O Guia Clássico para Ganhar Dinheiro na Bolsa. 4a ed. Rio de Janeiro, Harper Collins, 2019.

HALFELD, M.; TORRES, F. F. L. Finanças comportamentais: aplicações no contexto brasileiro. Revista de Administração de Empresas, v. 41, n. 2, p. 64-71, 2001.

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Painel de Indicadores. Disponível em: < <https://www.ibge.gov.br/>>. Acesso em: 26 abr. 2022.

IP – CAPITAL PARTNERS. Fundo IP Partic. FIC FIA BDR Nível 1. Disponível em: < <https://ip-capitalpartners.com/>>. Acessado em: 28 abr. 2022.

LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira. Fundamentos do mercado de capitais. 3.ed. São Paulo: Atlas 2010.

LIBERALINO, Natanael, Long only; Long Biased e Long & Short: qual a diferença entre esses fundos?. Disponível em: < <https://tc.com.br>> acesso em: 10 abr. 2022.

MARION, José Carlos. Contabilidade Empresarial. 10. ed. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2003.

SANTOS, Daniel. Como calcular o valor justo das ações de acordo com a fórmula de Ben Graham. Disponível em: < <https://tc.com.br/blog/autores/danielsantos>> acesso em: 10 abr. 2022.

Saturnino, Odilon, Lucena, Pierre e Saturnino, Valéria. LIQUIDEZ E VALOR NO MERCADO DE AÇÕES BRASILEIRO: MODELO DE CINCO FATORES. Revista Eletrônica de Administração (Porto Alegre) Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/1413.2311.036.61349>> acesso em: 03 mai. 2022.

STATUSINVEST. Statusinvest. Disponível em: < <https://statusinvest.com.br/>>. acesso em: 10 mar. 2022.

APÊNDICE 1 – Classificação das Empresas

Posição	Código	Empresa	Setor	Subsetor	Cotação Ajustada a 31/03/2017	Fechamento 31/03/2017	Fechamento 31/03/2022	VPA	LPA	Valor Intrínseco - Graham	Margem de Segurança
1	BMEB4	Banco Mercantil do Brasil SA Preference Shares	Financeiro	Intermediários Financeiros	1,76	0,02	10,51	16,62	1,57	24,23	121051%
2	MGLU3	Magazine Luiza SA	Consumo Cíclico	Comércio	0,69	0,69	6,87	95,91	17,99	197,03	28455%
3	CEEB5	Companhia de Eletrecidade do Estado da Bahia COELBA Pref Shs	Utilidade Pública	Energia Elétrica	0,16	0,16	0,34	16,82	0,94	18,86	11688%
4	PRI03	Petro Rio SA	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Energia Elétrica	0,94	0,94	23,81	66,95	3,86	76,25	8012%
5	CEBR5	Companhia Energetica de Brasilia CEB Preference Shares Series A	Utilidade Pública	Energia Elétrica	1,92	1,92	14,00	43,91	9,05	94,56	4825%
6	CEBR6	Companhia Energetica de Brasilia CEB Preference Shares Series B	Utilidade Pública	Energia Elétrica	2,06	2,06	13,63	43,91	9,05	94,56	4490%
7	BSLI3	BRB Banco de Brasilia SA	Financeiro	Intermediários Financeiros	1,68	1,68	24,57	34,88	6,82	73,16	4255%
8	CEBR3	Companhia Energetica de Brasilia CEB	Utilidade Pública	Energia Elétrica	2,96	2,96	13,96	43,91	9,05	94,56	3095%
9	CPL3	Companhia Paranaense de Energia	Utilidade Pública	Energia Elétrica	1,87	2,59	6,80	55,57	3,78	68,75	2554%
10	CPL6	Cia Paranaense De Energia Copel Pref Shs	Utilidade Pública	Energia Elétrica	2,36	3,27	7,56	55,57	3,78	68,75	2002%
11	CEDO4	Cia De Fiacao E Tecidos Cedro Cachoeira Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	3,59	3,59	5,32	14,16	8,27	51,33	1330%
12	GUAR3	Guararapes Confeccoes SA	Consumo Cíclico	Comércio	8,46	9,28	11,83	64,50	9,14	115,17	1141%
13	UNIP5	Unipar Participacoes A Pref Shs	Materiais Básicos	Químicos	2,79	2,79	89,35	11,86	3,62	31,08	1014%
14	SHUL4	Schulz SA Preference Shares	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos	0,85	0,96	4,59	7,63	0,63	10,40	983%
15	CTSA3	Companhia Tecidos Santanense	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	0,67	0,83	2,00	6,68	0,51	8,76	955%
16	CEDO3	Cia De Fiacao E Tecidos Cedro Cachoeira	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	5,00	5,00	6,77	14,16	8,27	51,33	927%
17	CTSA4	Companhia Tecidos Santanense Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	0,78	0,87	1,25	6,68	0,51	8,76	906%
18	BMEB3	Banco Mercantil do Brasil SA	Financeiro	Intermediários Financeiros	2,48	2,48	12,73	16,62	1,57	24,23	877%
19	PNVL3	Dimed SA Distribuidora de Medicamentos	Saúde	Comércio e Distribuição	19,90	20,80	14,27	93,60	13,12	166,22	699%
20	CRPG6	Tronox Pigmentos do Brasil SA Preference Shares Series B	Materiais Básicos	Químicos	4,33	5,61	54,48	19,41	3,40	38,53	587%
21	TRPL4	CTEEP Cia Transm Energia Eletr Paulista Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica	10,43	16,28	26,44	66,69	8,29	111,53	585%
22	TRIS3	Trisul SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	1,09	1,33	4,59	7,14	0,48	8,78	560%
23	CRPG5	Tronox Pigmentos do Brasil SA Preference Shares Series A	Materiais Básicos	Químicos	4,72	6,23	52,75	19,41	3,40	38,53	519%
24	BRGE12	Consortio Alfa de Administracao SA Preference Shares Series F	Financeiro	Previdência e Seguros	2,59	2,59	6,95	14,81	0,70	15,27	490%
25	SAPR3	Companhia de Saneamento Parana SANEPAR	Utilidade Pública	Água e Saneamento	2,57	3,07	3,96	10,23	1,36	17,69	476%
26	CTNM4	Companhia de Tecidos Nrt d Mns COTEMINAS Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	5,80	5,80	3,80	29,96	1,63	33,15	472%
27	SLCE3	SLC Agricola S.A.	Consumo não Cíclico	Agropecuária	6,60	8,10	49,80	25,41	3,60	45,37	460%
28	MSPA4	Companhia Melhoramentos de Sao Paulo Preference Shares	Materiais Básicos	Madeira e Papel	25,10	25,10	47,00	145,65	5,95	139,64	456%
29	CTNM3	Companhia de Tecidos Nrt d Mns COTEMINAS	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	5,70	5,70	8,01	26,96	1,63	31,44	452%
30	MSPA3	Companhia Melhoramentos de Sao Paulo	Materiais Básicos	Madeira e Papel	26,19	26,19	50,01	145,65	5,95	139,64	433%
31	UNIP3	Unipar Carbochloro SA	Materiais Básicos	Químicos	3,24	6,04	88,22	11,86	3,62	31,08	415%
32	BRGE11	Consortio Alfa de Administracao SA Preference Shares Series E	Financeiro	Previdência e Seguros	3,09	3,09	7,71	14,81	0,70	15,27	394%
33	SAPR4	Companhia de Saneamento Parana SANEPAR Preference Shares	Utilidade Pública	Água e Saneamento	2,93	3,67	4,08	10,23	1,36	17,69	382%
34	CSMG3	Companhia de Saneamento de Minas Gerais	Utilidade Pública	Água e Saneamento	10,10	14,73	13,71	49,26	4,42	69,99	375%
35	LCAM3	Companhia de Locacao das Americas	Consumo Cíclico	Diversos	2,31	2,65	27,01	7,43	0,93	12,47	371%
36	RPAD3	Alfa Holdings SA	Financeiro	Intermediários Financeiros	2,49	2,49	6,32	10,84	0,51	11,15	348%
37	EQLT3	Equatorial Energia SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	10,70	11,82	27,21	24,09	5,02	52,16	341%
38	EMAE4	EMAE Empresa Mtrpltna de Ags e Enrga SA Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica	6,62	9,36	40,24	22,19	3,22	40,10	328%
39	CRPG3	Tronox Pigmentos do Brasil SA	Materiais Básicos	Químicos	9,04	9,04	59,00	19,41	3,40	38,53	326%

40	CSAN3	Cosan SA	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	8,59	9,72	23,65	23,16	3,22	40,96	321%
41	ENEV3	Eneva SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica Intermediários Financeiros	3,65	3,63	14,89	22,54	0,40	14,24	292%
42	RPAD6	Alfa Holdings SA Preference Shares Series B	Financeiro	Financeiros	2,91	2,91	4,38	10,84	0,51	11,15	283%
43	BRGE3	Consortio Alfa de Administracao SA	Financeiro	Previdência e Seguros	4,11	4,11	6,83	14,81	0,70	15,27	272%
44	BRAP3	Bradespar SA	Materiais Básicos	Mineração	5,23	16,83	29,62	25,19	6,66	61,44	265%
45	BRGE6	Consortio Alfa De Administracao Series B Pref Shs	Financeiro	Previdência e Seguros Máquinas e Equipamentos	4,40	4,40	9,99	14,81	0,70	15,27	247%
46	ROMI3	Industrias Romi SA	Bens Industriais	Equipamentos	2,21	3,26	13,96	9,78	0,57	11,20	244%
47	MTIG4	Metalgrafica Iguacu SA Preference Shares	Materiais Básicos	Embalagens	29,84	29,84	47,00	95,05	4,63	99,51	233%
48	FESA3	Companhia de Ferro Ligas da Bah Frbs Eucatex SA Industria e Comercio	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia	8,54	10,40	48,48	17,18	3,06	34,39	231%
49	EUCA4	Preference Shares	Materiais Básicos	Madeira e Papel	3,08	3,52	9,64	13,36	0,45	11,63	230%
50	FESA4	Companhia de Ferro Ligas da Bah Frbs Preference Shares	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia Intermediários Financeiros	8,01	10,63	47,63	17,18	3,06	34,39	224%
51	BRIV3	Banco Alfa de Investimento SA	Financeiro	Financeiros	4,41	4,41	7,50	15,80	0,56	14,11	220%
52	ANIM3	Anima Holding SA	Consumo Cíclico	Diversos	4,36	4,47	7,26	8,60	1,05	14,25	219%
53	BRAP4	Bradespar SA Preference Shares	Materiais Básicos	Mineração Tecidos, Vestuário e Calçados	6,20	19,38	33,08	25,19	6,66	61,44	217%
54	GRND3	Grendene SA	Consumo Cíclico	Intermediários Financeiros	5,91	7,56	10,00	10,70	2,20	23,01	204%
55	BGIP4	Banco do Estado de Sergipe SA Preference Shares	Financeiro	Tecidos, Vestuário e Calçados	18,22	18,22	23,09	24,15	5,60	55,16	203%
56	DOHL4	Dohler S.A. Preference Shares	Consumo Cíclico	Calçados	3,50	3,50	5,92	8,82	0,56	10,54	201%
57	PSSA3	Porto Seguro SA	Financeiro	Previdência e Seguros	11,46	14,21	21,11	23,86	3,41	42,79	201%
58	TRPL3	CTEEP Cia Transm Energia Eletr Paulista	Utilidade Pública	Energia Elétrica Intermediários Financeiros	37,09	37,09	34,30	66,69	8,29	111,53	201%
59	BNBR3	Banco do Nordeste do Brasil S.A.	Financeiro	Intermediários Financeiros	24,09	29,50	70,00	41,01	8,29	87,46	196%
60	RPAD5	Alfa Holdings SA Preference Shares Series A	Financeiro	Intermediários Financeiros	3,85	3,85	7,80	10,84	0,51	11,15	190%
61	CRIV3	Financeira Alfa SA Credit Fincmnt Invmtos	Financeiro	Financeiros	3,72	3,80	5,18	8,25	0,63	10,81	185%
62	BRIV4	Banco Alfa de Investimento SA Preference Shares	Financeiro	Intermediários Financeiros	4,99	4,99	7,50	15,80	0,56	14,11	183%
63	PAT13	Panatlantica SA	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia Intermediários Financeiros	7,57	7,57	72,08	20,03	0,99	21,12	179%
64	CRIV4	Financeira Alfa SA Credit Fincmnt Invmtos Preference Shares	Financeiro	Financeiros	3,23	3,95	5,24	8,25	0,63	10,81	174%
65	BGIP3	Banco do Estado de Sergipe SA	Financeiro	Intermediários Financeiros	20,68	20,68	30,90	24,15	5,60	55,16	167%
66	FRAS3	Fras-le SA	Bens Industriais	Material de Transporte Serviços Financeiros	3,60	4,33	14,15	8,43	0,69	11,44	164%
67	GPIV33	GP Investments Limited	Financeiro	Diversos	6,35	6,60	5,75	11,46	1,17	17,37	163%
68	PEAB3	Companhia de Participacoes Alianca Bahia Metisa Metalurgica Timboense SA	Financeiro	Holdings Diversificadas Máquinas e Equipamentos	19,82	19,82	64,39	40,41	2,88	51,17	158%
69	MTSA4	Preference Shares	Bens Industriais	Equipamentos	11,33	11,33	39,45	24,07	1,44	27,93	146%
70	LUXM4	Trevisa Investimentos SA Preference Shares	Bens Industriais	Transporte	7,54	7,54	83,95	19,46	0,75	18,12	140%
71	JOPA3	Josapar Joaquim Oliveira SA Prtcpcs	Consumo não Cíclico	Alimentos Processados	18,64	18,64	28,89	44,55	1,81	42,59	129%
72	JOPA4	Josapar Joaquim Oliveira SA Prtcpcs Preference Shares	Consumo não Cíclico	Alimentos Processados	19,02	19,02	36,00	44,55	1,81	42,59	124%
73	PAT14	Panatlantica SA Preference Shares	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia	9,52	9,52	61,85	20,03	0,99	21,12	122%
74	PTNT4	Pettenati SA Industria Textil Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	2,24	2,44	5,88	3,52	0,37	5,41	122%
75	BRPR3	BR Properties SA	Financeiro	Exploração de Imóveis Intermediários Financeiros	8,56	9,16	8,80	19,70	0,93	20,30	122%
76	BAZA3	Banco da Amazonia SA	Financeiro	Financeiros	25,23	25,23	46,93	63,59	2,18	55,85	121%
77	CMIG4	Companhia Energetica de Minas Gers CEMIG Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica Intermediários Financeiros	6,45	6,63	15,21	11,68	0,80	14,50	119%
78	BRSR5	Banco do Estado do Rio Grande do Sul A Pref Shs	Financeiro	Financeiros	14,78	14,78	15,52	17,19	2,68	32,20	118%
79	BRSR3	Banco do Estado do Rio Grande do Sul SA	Financeiro	Intermediários Financeiros	14,87	14,87	11,95	17,19	2,68	32,20	117%
80	BRSR6	Banco do Estado do Rio Grande do Sul B Pref Shs	Financeiro	Intermediários Financeiros	10,81	15,12	10,88	17,19	2,68	32,20	113%
81	BBDC3	Banco Bradesco SA	Financeiro	Intermediários Financeiros	13,68	16,58	16,58	18,08	2,80	33,75	104%
82	CGRA3	Grazziotin SA	Consumo Cíclico	Comércio	15,22	19,20	39,70	22,87	2,94	38,90	103%
83	CGRA4	Grazziotin SA Preference Shares	Consumo Cíclico	Comércio	15,24	19,20	39,99	22,87	2,94	38,90	103%
84	USIM6	Usinas Siderurgicas de Minas Gerais Pref Shs	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia Intermediários Financeiros	3,40	3,40	18,14	10,99	0,19	6,85	102%
85	BEEES3	Banestes SA Banco do Estado Esprt Santo	Financeiro	Financeiros	2,89	3,60	5,10	4,41	0,53	7,25	101%

86	AGRO3	Brasilagro Companhia Brasil Proprs Agrcl	Consumo não Cíclico	Agropecuária Serviços Financeiros	8,94	11,98	29,86	11,92	2,17	24,12	101%
87	B3SA3	B3 SA Brasil Bolsa Balcao	Financeiro	Diversos	5,40	6,43	15,71	11,80	0,63	12,93	101%
88	RENT3	Localiza Rent a Car SA	Consumo Cíclico	Diversos	12,64	12,60	61,10	11,69	2,27	24,43	94%
89	CMIG3	Companhia Energetica de Minas Gers CEMIG	Utilidade Pública	Energia Elétrica Intermediários	8,38	7,70	20,33	11,38	0,80	14,31	86%
90	BBD4	Banco Bradesco SA Preference Shares	Financeiro	Financeiros Intermediários	13,93	18,43	20,17	18,08	2,80	33,75	83%
91	BEE54	Banestes SA Banco do Estado Esprt Santo Preference Shares	Financeiro	Financeiros	3,34	3,99	5,68	4,41	0,53	7,25	82%
92	BAUH4	Excelsior Alimentos SA Preference Shares	Consumo não Cíclico	Alimentos Processados Intermediários	9,60	10,00	77,89	7,94	1,80	17,93	79%
93	ITUB3	Itau Unibanco Holding SA	Financeiro	Financeiros	14,32	22,51	23,90	19,96	3,52	39,76	77%
94	EZTC3	EZTEC Empreendimentos e Participacoes SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	12,44	15,88	18,88	15,37	2,17	27,39	73%
95	BMKS3	Bicicletas Monark SA	Consumo Cíclico	Viagens e Lazer Intermediários	231,51	231,51	247,00	401,32	17,66	399,33	72%
96	ITSA3	Itausa SA	Financeiro	Financeiros Intermediários	5,96	7,75	10,85	6,90	1,08	12,95	67%
97	ABC4	Banco ABC Brasil SA	Financeiro	Financeiros Intermediários	16,14	18,14	17,19	17,29	2,25	29,59	63%
98	ITUB4	Itau Unibanco Holding SA Preference Shares	Financeiro	Financeiros Intermediários	16,85	25,27	27,81	19,96	3,52	39,76	57%
99	ITSA4	Itausa SA Preference Shares	Financeiro	Financeiros	6,19	8,23	10,84	6,90	1,08	12,95	57%
100	CEPE5	Companhia Energetica de Pernambuco A Pref Shs	Utilidade Pública	Energia Elétrica	11,93	11,93	30,00	20,60	0,76	18,77	57%
101	RADL3	Raia Drogasil SA	Saúde	Comércio e Distribuição Intermediários	11,32	11,73	23,90	9,75	1,55	18,44	57%
102	SANB4	Banco Santander Brasil SA Preference Shares	Financeiro	Financeiros	8,50	11,13	18,62	11,46	1,18	17,44	57%
103	USIM5	Usinas Siderurgicas de Minas Gerais A Pref Shs	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia	3,79	4,44	13,25	10,99	0,19	6,85	54%
104	VALE3	Vale SA	Materiais Básicos	Mineração	21,32	29,79	95,60	27,41	3,36	45,52	53%
105	MOAR3	Monteiro Aranha SA	Financeiro	Holdings Diversificadas	109,71	109,71	449,00	107,85	11,52	167,20	52%
106	EKTR4	Elektro Redes SA Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica Intermediários	14,00	14,00	25,94	10,48	1,93	21,33	52%
107	BBAS3	Banco do Brasil SA	Financeiro	Financeiros	27,34	33,77	34,70	30,55	3,71	50,50	50%
108	SYNE3	SYN prop e tech SA	Financeiro	Exploração de Imóveis	7,88	11,99	7,06	9,70	1,46	17,85	49%
109	MULT3	Multiplan Empreendiment. Imobiliarios SA	Financeiro	Exploração de Imóveis	20,83	22,10	24,85	25,89	1,84	32,74	48%
110	PEAB4	Companhia de Participacoes Alianca Bahia Preference Shares	Financeiro	Holdings Diversificadas	19,00	35,00	82,33	40,41	2,88	51,17	46%
111	VIVT3	Telefonica Brasil SA	Comunicações	Telecomunicações	24,46	35,50	52,34	41,08	2,73	50,23	42%
112	MRVE3	MRV Engenharia e Participacoes SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	10,06	14,36	12,85	12,48	1,47	20,32	41%
113	PTBL3	PBG SA	Bens Industriais	Construção e Engenharia	2,32	2,89	9,92	1,80	0,40	4,02	39%
114	COCE5	Companhia Energetica do Ceara - COELCE Preference Shares Series A	Utilidade Pública	Energia Elétrica	42,19	47,78	53,54	33,18	5,60	64,66	35%
115	GEP43	Rio Parapanema Energia SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	24,01	24,01	28,50	17,94	2,58	32,27	34%
116	TGMA3	Tegma Gestao Logistica SA	Bens Industriais	Transporte Intermediários	9,55	11,55	16,35	6,80	1,57	15,50	34%
117	BPAN4	Banco Pan SA	Financeiro	Financeiros	1,98	2,19	10,59	3,46	0,11	2,93	34%
118	SHOW3	T4f Entretenimento SA	Consumo Cíclico	Viagens e Lazer	6,11	6,41	4,70	4,79	0,66	8,43	32%
119	DEXP3	Dexxos Participacoes SA	Materiais Básicos	Químicos	3,30	1,16	8,21	0,43	0,23	1,49	29%
120	EMBR3	Embraer SA	Bens Industriais	Material de Transporte	17,11	17,39	15,25	18,22	1,15	21,71	25%
121	ENBR3	EDP Energias do Brasil SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	10,74	13,95	22,09	12,99	1,01	17,18	23%
122	TUPY3	Tupy SA	Bens Industriais	Material de Transporte	12,91	14,75	17,85	13,76	1,06	18,12	23%
123	CEEB3	Companhia de Eletricidade do Estad da BC	Utilidade Pública	Energia Elétrica Máquinas e	15,40	15,40	34,51	16,82	0,94	18,86	22%
124	WEGE3	Weg SA	Bens Industriais	Equipamentos Serviço de Apoio e	6,28	6,69	34,87	4,16	0,71	8,15	22%
125	PORT3	Wilson Sons Holdings Brasil SA	Transporte	Armazenagem	35,50	35,50	59,46	25,44	3,24	43,06	21%
126	ENGI4	Energisa SA Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica	3,35	3,35	8,62	2,22	0,32	4,00	19%
127	ALUP4	Alupar Investimento SA Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica	6,02	6,02	8,76	5,17	0,44	7,15	19%
128	COGN3	Cogna Educacao SA	Consumo Cíclico	Diversos	12,46	13,28	2,83	9,35	1,16	15,62	18%
129	CARD3	CSU Cardsystem SA	Bens Industriais	Serviços Diversos Intermediários	8,69	9,86	14,14	5,36	1,08	11,41	16%
130	SANB3	Banco Santander Brasil SA	Financeiro	Financeiros Tecidos, Vestuário e	12,13	15,24	17,23	11,46	1,18	17,44	14%
131	ALPA3	Alpargatas SA	Consumo Cíclico	Calçados	7,83	8,35	22,81	4,95	0,77	9,26	11%

132	CSRNS	Companhia Enrgtca do Ro Grnd do Nrt Csrn Preference Shares Series A	Utilidade Pública	Energia Elétrica	10,50	10,50	18,87	5,07	1,12	11,30	8%
133	SCAR3	Sao Carlos Empreendimentos e Part. SA	Financeiro	Exploração de Imóveis	30,06	31,49	37,89	24,29	2,07	33,63	7%
134	TOTS3	Totvs SA	Tecnologia da Informação	Programas e Serviços	8,88	9,21	36,38	7,62	0,56	9,80	6%
135	FLRY3	Fleury SA	Saúde	Análises e Diagnósticos	17,50	21,15	16,24	10,84	2,04	22,31	5%
136	ALUP11	Alupar Investimento SA Unit	Utilidade Pública	Energia Elétrica	16,77	20,48	26,33	15,52	1,32	21,47	5%
137	BRKM3	Braskem SA	Materiais Básicos	Químicos	23,14	29,99	42,23	8,18	5,12	30,70	2%
138	YDUQ3	YDUQS Participacoes SA	Consumo Cíclico	Diversos	13,35	15,87	20,78	8,74	1,34	16,23	2%
139	SEER3	Ser Educacional SA	Consumo Cíclico	Diversos	17,56	20,39	10,86	12,05	1,58	20,70	2%
140	ALUP3	Alupar Investimento SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	6,02	7,10	8,76	5,17	0,44	7,15	1%
141	WHRL3	Whirlpool SA	Consumo Cíclico	Utilidades Domésticas	2,30	3,10	6,02	1,49	0,29	3,12	1%
142	AMAR3	Marisa Lojas SA	Consumo Cíclico	Comércio	7,46	6,84	3,24	4,70	0,30	-	0%
143	AMER3	Americanas SA	Consumo Cíclico	Comércio	11,91	12,24	32,65	8,63	0,91	-	0%
144	APER3	Alper Consultoria e Corretora deSegursSA	Financeiro	Previdência e Seguros	18,90	17,84	37,65	33,64	10,77	-	0%
145	ATOM3	ATOM Empreendimentos e Participacoes SA	Outros	Outros	4,95	4,49	3,35	0,19	0,19	-	0%
146	BBRK3	Brasil Brokers Participacoes SA	Financeiro	Exploração de Imóveis	13,11	14,01	1,08	1,30	0,55	-	0%
147	BDLL4	Bardella SA Industrias Mecanicas Preference Shares	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos	32,51	32,51	9,70	132,48	61,10	-	0%
148	BEEF3	Minerva SA	Consumo não Cíclico	Alimentos Processados	8,11	9,76	12,33	0,31	1,22	-	0%
149	BIOM3	Biom SA	Saúde	Medicamentos e Outros	6,77	6,81	12,11	1,92	1,24	-	0%
150	BMIN3	Banco Mercantil de Investimentos SA	Financeiro	Produtos Intermediários	40,18	74,00	20,15	7,39	1,70	-	0%
151	BMIN4	Banco Mercantil de Investimentos SA Preference Shares	Financeiro	Produtos de Uso Pessoal e de Limpeza	73,64	53,00	16,39	7,39	1,70	-	0%
152	BOBR4	Bombri SA Preference Shares	Consumo não Cíclico	Alimentos Processados	1,95	1,95	1,48	2,71	2,35	-	0%
153	BRFS3	BRF SA	Consumo não Cíclico	Alimentos Processados	38,61	36,75	18,59	13,79	1,39	-	0%
154	BRML3	BR Malls Participacoes SA	Financeiro	Exploração de Imóveis	11,70	12,60	9,28	16,36	1,28	-	0%
155	CESP3	Companhia Energética de São Paulo	Utilidade Pública	Energia Elétrica	13,02	15,20	23,95	21,72	0,51	-	0%
156	CESP5	#N/A	Utilidade Pública	Energia Elétrica	16,94	16,94	25,00	21,72	0,51	-	0%
157	CESP6	#N/A	Utilidade Pública	Energia Elétrica	14,84	14,84	23,97	21,72	0,51	-	0%
158	CRDE3	CR2 Empreendimentos Imobiliarios SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	14,85	25,80	18,98	3,80	0,09	-	0%
159	CYRE3	Cyrela Brazil Realty SA EMPrdts e Prtpcs	Consumo Cíclico	Construção Civil	9,81	13,24	16,82	14,82	0,24	-	0%
160	DIRR3	Direcional Engenharia SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	4,96	5,60	12,16	9,48	0,94	-	0%
161	ELET3	Centrais Eletricas Brasileiras SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	14,69	17,09	36,27	31,30	1,30	-	0%
162	ELET6	Centrais Eletricas Brasileiras SA Preference Shares Series B	Utilidade Pública	Energia Elétrica	16,54	22,07	35,28	31,30	1,30	-	0%
163	ETER3	Eternit SA	Bens Industriais	Construção e Engenharia	6,65	6,87	16,97	0,95	1,54	-	0%
164	EVEN3	EVEN Construtora e Incorporadora SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	4,09	4,60	6,53	7,74	1,50	-	0%
165	FHER3	Fertilizantes Heringer SA	Materiais Básicos	Químicos	3,64	3,58	18,66	3,04	2,33	-	0%
166	FRIO3	Metalfrio Solutions SA	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos	31,50	31,50	44,99	14,00	5,82	-	0%
167	GFS3	Gafisa SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	13,90	20,06	2,00	26,95	27,11	-	0%
168	GGBR3	Gerdau SA	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia	8,42	10,55	23,93	13,75	0,21	-	0%
169	GGBR4	Gerdau SA Preference Shares	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia	8,94	10,89	30,72	13,75	0,21	-	0%
170	GOAU3	Metalurgia Gerdau S.A.	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia	3,26	4,37	10,64	8,66	0,21	-	0%
171	GOAU4	Metalurgia Gerdau S.A. Preference Shares	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia	3,79	4,95	12,25	8,66	0,21	-	0%
172	GP3	Companhia Celg de Participacoes Celgpar	Utilidade Pública	Energia Elétrica	9,58	9,58	31,06	54,20	3,81	-	0%
173	HBOR3	Helbor Empreendimentos SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	10,14	11,56	3,97	4,19	0,95	-	0%
174	HBT55	Companhia Habitatsul de Participacoes Preference Shares	Financeiro	Exploração de Imóveis	9,34	9,39	51,00	5,84	1,95	-	0%
175	IGBR3	Igb Electronica SA	Financeiro	Exploração de Imóveis	11,50	0,01	41,30	61,35	3,52	-	0%
176	JFEN3	Joao Fortes Engenharia S.A.	Consumo Cíclico	Construção Civil	13,60	13,60	1,30	1,63	1,34	-	0%
177	JHSF3	JHSF Participacoes SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	2,29	2,47	6,60	4,04	0,04	-	0%

178	KEPL3	Kepler Weber SA	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos	16,37	24,00	53,50	16,55	1,30	-	0%
179	LPSB3	LPS Brasil - Consultoria de Imoveis SA	Financeiro	Exploração de Imóveis	4,50	4,48	4,25	0,72	0,51	-	0%
180	LUPA3	Lupatech SA	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	2,70	2,64	5,33	12,09	0,58	-	0%
181	MILS3	Mills Estruturas e Servicos de Enghr SA	Bens Industriais	Construção e Engenharia	3,74	3,74	7,40	4,82	0,79	-	0%
182	MRFG3	Marfrig Global Foods SA	Consumo não Cíclico	Alimentos Processados	4,91	5,71	20,82	3,85	0,78	-	0%
183	MWET4	Wetzel SA Preference Shares	Bens Industriais	Material de Transporte	2,25	2,25	15,56	66,56	3,16	-	0%
184	PDGR3	PDG Realty SA Empts e Prcs em Rcpro Jdcl	Consumo Cíclico	Construção Civil	22,10	22,08	1,63	65,03	3,52	-	0%
185	PETR3	Petroleo Brasileiro SA Petrobras	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	11,06	15,15	32,49	20,24	0,03	-	0%
186	PETR4	Petroleo Brasileiro SA Petrobras Preference Shares	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	10,14	14,49	30,61	20,24	0,03	-	0%
187	PFRM3	Profarma Distribuidora de Prods Frm SA	Saúde	Comércio e Distribuição Intermediários	10,41	9,92	4,45	9,78	1,48	-	0%
188	PINE4	Banco Pine SA Preference Shares	Financeiro	Financeiros	3,74	3,76	1,64	7,50	1,88	-	0%
189	POS13	Positivo Tecnologia SA	Tecnologia da Informação	Computadores e Equipamentos	3,33	3,50	9,25	5,77	0,54	-	0%
190	RAIL3	Rumo SA	Bens Industriais	Transporte	8,54	8,55	18,53	5,79	0,19	-	0%
191	RANI3	Irani Papel e Embalagem SA	Materiais Básicos	Madeira e Papel	2,56	2,86	6,52	2,04	0,65	-	0%
192	RDN13	RNI Negocios Imobiliarios SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	5,91	5,97	8,63	14,65	2,13	-	0%
193	RNEW11	Renova Energia SA Unit	Utilidade Pública	Energia Elétrica	52,80	52,60	5,76	2,16	3,16	-	0%
194	RNEW3	Renova Energia SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	18,60	21,51	1,98	2,16	3,16	-	0%
195	RNEW4	Renova Energia SA Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica	17,10	17,10	1,89	2,16	3,16	-	0%
196	RSID3	Rossi Residencial SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	7,50	8,43	8,09	21,96	19,76	-	0%
197	RSUL4	Metalurgica Riosulense SA Preference Shares	Bens Industriais	Material de Transporte	1,82	1,82	72,49	54,45	63,02	-	0%
198	SLED3	Saraiva Livreiros SA em Recuperacao Jdcl	Consumo Cíclico	Comércio	219,45	234,50	14,43	15,81	1,95	-	0%
199	SLED4	Saraiva Livreiros SA em Recuperacao Jdcl Preference Shares	Consumo Cíclico	Comércio	144,20	155,05	7,53	15,81	1,95	-	0%
200	STBP3	Santos Brasil Participacoes SA	Bens Industriais	Transporte	2,16	2,28	7,62	2,00	0,01	-	0%
201	TCNO3	Tecnosolo Engenharia SA	Bens Industriais	Construção e Engenharia	1,32	1,32	1,86	0,02	0,15	-	0%
202	TCNO4	Tecnosolo Engenharia SA Preference Shares	Bens Industriais	Construção e Engenharia	1,30	1,30	1,55	0,02	0,15	-	0%
203	TCSA3	Tecnisa SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	27,00	27,00	3,27	3,17	1,57	-	0%
204	TECN3	Technos SA	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	4,04	4,22	2,90	5,91	0,15	-	0%
205	TELB3	Telecomunicacoes Brasileiras SA TELEBRAS	Comunicações	Telecomunicações	43,91	43,91	51,11	4,98	2,06	-	0%
206	TELB4	Telecomunicacoes Brasileiras SA TELEBRAS Preference Shares	Comunicações	Telecomunicações	39,86	39,86	16,50	4,98	2,06	-	0%
207	TXRX3	Textil Renauxview SA	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	3,50	3,50	27,66	7,13	2,27	-	0%
208	TXRX4	Textil Renauxview SA Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	3,00	3,00	6,75	7,13	2,27	-	0%
209	UCAS3	UNICASA Industria de Moveis S/A	Consumo Cíclico	Utilidades Domésticas	1,93	2,22	3,69	2,54	0,10	-	0%
210	PTNT3	Pettenati SA Industria Textil	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	5,51	5,51	13,10	3,52	0,37	5,41	-2%
211	CGAS3	Companhia de Gas de Sao Paulo - COMGAS	Utilidade Pública	Gás	26,12	42,20	133,00	15,51	4,92	41,44	-2%
212	SMTO3	Sao Martinho SA	Consumo não Cíclico	Alimentos Processados	15,17	17,28	44,36	9,27	1,35	16,78	-3%
213	BRKM5	Braskem SA Preference Shares Series A	Materiais Básicos	Químicos	24,48	31,75	42,58	8,18	5,12	30,70	-3%
214	LEVE3	Mahle Metal Leve SA	Consumo Cíclico	Automóveis e Motocicletas	14,92	21,70	22,29	10,56	1,85	20,97	-3%
215	GEP44	Rio Parapanema Energia SA Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica	23,73	33,85	27,56	17,94	2,58	32,27	-5%
216	EGIE3	Engie Brasil Energia SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	20,53	28,30	43,20	10,46	3,07	26,88	-5%
217	ALPA4	Alpargatas SA Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	7,83	9,83	22,81	4,95	0,77	9,26	-6%
218	WHRL4	Whirlpool SA Preference Shares	Consumo Cíclico	Utilidades Domésticas	2,51	3,43	31,03	1,49	0,29	3,12	-9%
219	UGPA3	Ultrapar Participacoes SA	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	31,64	35,81	14,15	16,63	2,83	32,54	-9%
220	PCAR3	Companhia Brasileira de Distribuicao	Consumo não Cíclico	Comércio e Distribuição	48,05	48,05	23,80	38,27	2,18	43,33	-10%
221	CGAS5	Companhia de Gas de Sao Paulo - COMGAS Preference Shares	Utilidade Pública	Gás	26,50	46,66	128,64	15,51	4,92	41,44	-11%
222	ENGI3	Energisa SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	4,59	4,59	15,98	2,22	0,32	4,00	-13%
223	POMO3	Marcopolo SA	Bens Industriais	Material de Transporte	2,01	2,24	2,33	2,05	0,08	1,92	-14%

224	USIM3	Usinas Siderurgicas de Mins Grs SA USMNS	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia	7,24	8,38	12,37	10,99	0,19	6,85	-18%
225	MOVI3	Movida Participacoes SA	Consumo Cíclico	Diversos	7,67	8,33	17,38	6,02	0,31	6,48	-22%
226	DXCO3	Dexco SA	Materiais Básicos	Madeira e Papel	7,02	8,36	14,54	6,82	0,27	6,44	-23%
227	LIGT3	Light SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	18,61	19,76	10,14	16,83	0,61	15,20	-23%
228	QUAL3	Qualicorp Consultoria e Cra de Ses SA	Saúde	Análises e Diagnósticos	16,92	20,65	16,03	8,31	1,30	15,59	-25%
229	VIIA3	Via SA	Consumo Cíclico	Comércio	3,62	3,62	4,17	2,15	0,15	2,69	-26%
230	POMO4	Marcopolo SA Preference Shares	Bens Industriais	Material de Transporte	2,40	2,61	2,67	2,05	0,08	1,92	-26%
231	KLBN4	Klabin SA Preference Shares	Materiais Básicos	Madeira e Papel	2,15	2,68	4,72	1,53	0,11	1,95	-27%
232	HYPE3	Hypera SA	Saúde	Comércio e Distribuição	24,33	29,00	38,23	12,24	1,53	20,53	-29%
233	CSRN3	Companhia Enrgtca do Ro Grnd do Nrt Csrn	Utilidade Pública	Energia Elétrica	12,10	16,00	19,37	5,07	1,12	11,30	-29%
234	MDIA3	M. Dias Branco SA Ind Com de Alimentos	Consumo não Cíclico	Alimentos Processados Intermediários	38,17	42,60	24,50	14,73	2,49	28,73	-33%
235	SANB11	Banco Santander Brasil SA Unit	Financeiro	Financeiros	20,63	26,55	35,85	11,46	1,18	17,44	-34%
236	KLBN11	Klabin SA Unit	Materiais Básicos	Madeira e Papel	12,37	15,15	24,63	7,64	0,56	9,81	-35%
237	JBSS3	JBS SA	Consumo não Cíclico	Alimentos Processados	9,10	10,21	36,86	8,90	0,20	6,33	-38%
238	SQIA3	Sinqia SA	Tecnologia da Informação	Programas e Serviços	4,03	16,20	19,86	6,41	0,63	9,53	-41%
239	CPFE3	CPFL Energia S.A.	Utilidade Pública	Energia Elétrica	20,81	25,77	32,27	8,80	1,16	15,16	-41%
240	VULC3	Vulcabras SA	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	4,12	4,28	9,98	1,06	0,26	2,49	-42%
241	CVCB3	CVC Brasil Operadora e Agencia d Vgns SA	Consumo Cíclico	Viagens e Lazer	23,83	26,14	16,69	5,91	1,67	14,90	-43%
242	VLID3	Valid Solucoes SA	Bens Industriais	Serviços Diversos	17,50	20,02	9,72	13,75	0,39	10,98	-45%
243	ARZZ3	Arezzo Industria E Comercio SA	Consumo Cíclico	Comércio	27,60	31,58	90,18	7,49	1,74	17,12	-46%
244	ODPV3	Odontoprev SA	Saúde	Análises e Diagnósticos	9,78	11,30	12,54	1,74	0,95	6,10	-46%
245	CEGR3	Companhia Distribuidora d Gs d RdJnr CEG	Utilidade Pública	Gás	23,47	23,47	89,00	5,18	1,31	12,36	-47%
246	CIEL3	Cielo SA	Financeiro	Serviços Financeiros Diversos	17,84	23,59	3,11	4,31	1,49	12,02	-49%
247	TPIS3	TPI Triunfo Participacoes e Invest. SA	Bens Industriais	Transporte	4,50	4,89	2,06	6,85	0,04	2,48	-49%
248	CCRO3	CCR SA	Bens Industriais	Transporte	14,77	18,05	13,61	4,04	0,89	8,99	-50%
249	LREN3	Lojas Renner SA	Consumo Cíclico	Comércio	19,75	20,89	27,34	4,53	1,03	10,25	-51%
250	BALM4	Baumer SA Preference Shares	Saúde	Equipamentos	7,73	7,73	13,00	9,04	0,07	3,77	-51%
251	BBSE3	BB Seguridade Participacoes SA	Financeiro	Previdência e Seguros	19,97	29,20	25,56	4,45	2,02	14,22	-51%
252	PARD3	Instituto Hermes Pardini SA	Saúde	Análises e Diagnósticos	18,89	20,00	19,34	4,09	0,99	9,54	-52%
253	ECOR3	Ecorodovias Infraestrutura e Logistic SA	Bens Industriais	Transporte	7,91	9,04	7,51	1,18	0,70	4,31	-52%
254	DASA3	Diagnosticos da America SA	Saúde	Análises e Diagnósticos	20,82	21,21	22,95	10,70	0,42	10,06	-53%
255	REDE3	Rede Energia Participacoes SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	2,28	2,78	6,47	1,45	0,05	1,28	-54%
256	KLBN3	Klabin SA	Materiais Básicos	Madeira e Papel	3,77	4,45	5,75	1,53	0,11	1,95	-56%
257	LLIS3	Restoque Comercio e Confecos de Roups SA	Consumo Cíclico	Comércio	29,29	31,15	1,97	6,14	1,20	12,88	-59%
258	SGPS3	Springs Global Participacoes SA	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	9,36	9,36	5,58	5,75	0,11	3,77	-60%
259	PDTC3	Padtec Holding SA	Financeiro	Serviços Financeiros Diversos	5,53	5,53	4,95	0,15	1,15	1,97	-64%
260	ABEV3	Ambev SA	Consumo não Cíclico	Bebidas	15,85	18,24	15,17	2,93	0,46	5,51	-70%
261	WIZS3	Wiz Solucoes e Corretagem de Seguros SA	Financeiro	Previdência e Seguros Automóveis e	12,09	17,75	8,05	1,01	1,00	4,77	-73%
262	MYPK3	Ioche Maxion SA	Consumo Cíclico	Motocicletas	14,03	16,67	12,85	17,24	0,05	4,40	-74%
263	MEAL3	International Meal Company Alimentcao SA	Consumo Cíclico	Hoteis e Restaurantes	5,84	6,60	2,99	5,98	0,02	1,64	-75%
264	AALR3	Centro de Imagem Diagnosticos SA	Saúde	Análises e Diagnósticos	14,59	15,63	17,95	10,31	0,06	3,73	-76%
265	GSHP3	General Shopping e Outlets do Brasil SA	Financeiro	Exploração de Imóveis	195,82	201,60	30,20	16,11	3,31	34,64	-83%
266	ENMT4	Energisa Mato Gross Distribudr d Enrg SA Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica	6,72	6,72	83,00	4,00	0,01	0,95	-86%
267	DTCY3	Dtcom Direct to Company SA	Bens Industriais	Serviços Diversos	3,10	3,10	7,85	0,02	0,41	0,43	-86%
268	CSNA3	Companhia Siderurgica Nacional	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia	7,61	9,11	26,03	5,06	0,01	1,07	-88%
269	ENMT3	Energisa Mato Gross Distribudr d Enrg SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	11,15	11,15	84,59	4,00	0,01	0,95	-91%

270	TEKA4	Teka Tecelagem Kuehnrch SA Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	11,00	11,00	9,29	2.972,01	-	334,61	-	-100%
271	INEP4	Inepar SA Industria e Construcoes Preference Shares	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos	0,19	0,09	1,34	12,46	-	3,12	-	-100%
272	HETA4	Hercules SA - Fabrica de Talheres Preference Shares	Consumo Cíclico	Utilidades Domésticas	4,50	4,50	7,28	760,30	-	102,96	-	-100%
273	OSXB3	OSX BRASIL SA	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	12,24	12,24	6,80	1.125,43	-	183,19	-	-100%
274	INEP3	Inepar SA Industria e Construcoes	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos	0,20	0,21	1,31	12,46	-	3,12	-	-100%
275	LOGN3	Log-in Logistica Intermodal SA	Bens Industriais	Transporte Automóveis e Motocicletas	2,80	2,95	27,90	16,84	-	25,98	-	-100%
276	PLAS3	Plascar Participacoes Industriais SA	Consumo Cíclico	Máquinas e Equipamentos	4,20	4,20	9,34	51,72	-	14,48	-	-100%
277	TASA3	Taurus Armas SA	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos	1,57	1,22	23,34	6,88	-	4,42	-	-100%
278	TASA4	Taurus Armas SA Preference Shares	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos	1,70	1,32	23,44	6,88	-	4,42	-	-100%
279	MNPR3	Minupar Participacoes SA	Consumo não Cíclico	Alimentos Processados	3,00	3,00	6,93	41,22	-	3,57	-	-100%
280	NUTR3	Nutriplant Industria e Comercio SA	Materiais Básicos	Químicos	29,00	29,00	250,00	162,06	-	74,13	-	-100%
281	OIBR3	Oi SA em Recuperacao Judicial	Comunicações	Telecomunicações	3,08	3,09	0,82	16,72	-	7,71	-	-100%
282	MNDL3	Mundial SA Produtos de Consumo Oi SA em Recuperacao Judicial Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	12,05	12,05	29,63	56,13	-	31,92	-	-100%
283	OIBR4	Oi SA em Recuperacao Judicial Preference Shares	Comunicações	Telecomunicações	2,86	3,92	1,39	16,72	-	7,71	-	-100%
284	HOOT4	Hoteis Othon SA Preference Shares	Consumo Cíclico	Hoteis e Restaurantes	2,94	2,90	2,51	6,42	-	2,18	-	-100%
285	AZEV4	Azevedo & Travassos SA Preference Shares	Bens Industriais	Construção e Engenharia	3,87	2,99	3,49	2,90	-	3,12	-	-100%
286	CEED3	Companhia Estadual de Distribuicao	Utilidade Pública	Energia Elétrica	49,90	49,90	43,00	128,14	-	9,04	-	-100%
287	VIVR3	Viver Incorporadora e Construtora SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	13,73	38,89	1,20	19,32	-	35,33	-	-100%
288	MGEL4	Mangels Industrial SA Preference Shares	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia	4,79	4,63	18,51	18,31	-	0,50	-	-100%
289	ESTR4	Manufatura de Brinquedos Estrela SA Preference Shares	Consumo Cíclico	Viagens e Lazer	13,20	13,20	53,00	26,97	-	2,70	-	-100%
290	MAPT4	Cemepe Investimentos SA Preference Shares	Outros	Outros	2,00	2,00	19,75	5,70	-	0,15	-	-100%
291	RCSL4	Recrusul SA Preference Shares	Bens Industriais	Material de Transporte	3,88	3,92	1,01	3,05	-	0,97	-	-100%
292	CEED4	Companhia Estadual de Distribuicao Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica	86,00	86,00	45,90	128,14	-	9,04	-	-100%
293	CTKA4	Karsten SA Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	4,62	4,62	13,68	33,55	-	0,08	-	-100%
294	HAGA4	Haga S/A Industria E Comercio Preference Shares	Bens Industriais	Construção e Engenharia	3,00	3,03	1,89	6,97	-	0,12	-	-100%
295	RCSL3	Recrusul SA	Bens Industriais	Material de Transporte	6,57	6,57	3,38	3,05	-	0,97	-	-100%
296	HAGA3	Haga S/A Industria E Comercio	Bens Industriais	Construção e Engenharia	4,65	4,65	7,85	6,97	-	0,12	-	-100%
297	FRTA3	Pomifrutas SA	Consumo não Cíclico	Agropecuária	20,37	20,99	4,83	5,17	-	1,68	-	-100%
298	RPMG3	Refinaria de Petroleos d Mng S em Rcp Jd	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	9,78	9,78	2,80	2,55	-	0,25	-	-100%
299	BLUT4	Blue Tech Solutions Eqi SA Preference Shares	Outros	Outros	23,63	31,50	0,68	0,52	-	0,35	-	-100%
300	BLUT3	Blue Tech Solutions Eqi SA	Outros	Outros	0,79	31,60	1,25	0,52	-	0,35	-	-100%
301	BAH13	Bahema Educacao SA	Consumo Cíclico	Diversos	6,93	7,88	15,70	-	-	-	-	-100%
302	CLSC3	Centrais Eletricas de Santa Catarina SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	20,15	20,15	59,99	-	-	-	-	-100%
303	CLSC4	Centrais Eletricas de Santa Catarina SA Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica	15,69	18,29	60,98	-	-	-	-	-100%
304	CMIN3	CSN Mineracao SA	Materiais Básicos	Mineração	8,74	8,74	6,03	-	-	-	-	-100%
305	CSED3	Cruzeiro do Sul Educacional SA	Consumo Cíclico	Diversos	12,00	12,00	4,79	-	-	-	-	-100%
306	EALT4	Electro Aco Altona SA Preference Shares	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos	0,98	0,98	7,25	-	-	-	-	-100%
307	ECPR3	Empresa Nacional Comercio Redito Prtcpcs	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	26,12	26,12	90,25	-	-	-	-	-100%
308	EPAR3	Embpar Participacoes SA	Financeiro	Holdings Diversificadas	8,02	8,02	17,52	-	-	-	-	-100%
309	GOLL4	Gol Linhas Aereas Inteligentes SA Preference Shares	Bens Industriais	Transporte	8,16	10,23	17,20	0,67	-	-	-	-100%
310	NTCO3	Natura & Co Holding SA	Consumo não Cíclico	Produtos de Uso Pessoal e de Limpeza	14,04	14,50	25,88	-	-	-	-	-100%
311	OFSA3	Ouro Fino Saude Animal Participacoes SA	Saúde	Medicamentos e Outros Produtos	23,84	25,00	25,03	-	-	-	-	-100%
312	PMAM3	Paranapanema SA	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia	22,94	22,95	8,57	-	-	-	-	-100%
313	RAPT3	Randon SA Implementos e Participacoes	Bens Industriais	Material de Transporte	2,74	3,19	9,51	-	-	-	-	-100%
314	RAPT4	Randon SA Implementos e Participacoes Preference Shares	Bens Industriais	Material de Transporte	4,19	4,80	10,32	-	-	-	-	-100%

315	SBSP3	Companhia de Saneamento Bsc DEDSP Sbsp	Utilidade Pública	Água e Saneamento	28,56	32,59	46,88	-	-	-	-100%
316	SIMH3	Simpar SA	Financeiro	Holdings Diversificadas	6,70	6,70	11,74	-	-	-	-100%
317	SNSY5	Sansuy Industria de Plasticos A Pref Shs	Materiais Básicos	Materiais Diversos	0,51	0,51	4,13	-	-	-	-100%
318	TIMS3	Tim SA	Comunicações	Telecomunicações	8,85	10,10	13,79	-	-	-	-100%
319	TKNO4	Tekno SA Industria e Comercio Preference Shares	Materiais Básicos	Siderurgia e Metalurgia	27,44	27,44	70,00	-	-	-	-100%
320	UNIP6	Unipar Participacoes B Pref Shs	Materiais Básicos	Químicos	2,50	5,37	92,13	-	-	-	-100%
321	WEST3	Westwing Comercio Varejista SA	Consumo Cíclico	Comércio	9,17	9,17	3,04	-	-	-	-100%



APÊNDICE 2 – Ranking

Posição Carteira	Status	Posição geral	Código	Empresa	Setor	Subsetor	Cotação Ajustada 31/03/2017	Fechamento 31/03/2017	Fechamento 31/03/2022	VPA	LPA	Valor Intrínseco - Graham	Margem de Segurança
1	Selecionada	1	BMEB4	Banco Mercantil do Brasil SA Preference Shares	Financeiro	Intermediários Financeiros	1,76	0,02	10,51	16,62	1,57	24,23	121051%
2	Selecionada	2	MGLU3	Magazine Luiza SA	Consumo Cíclico	Comércio	0,69	0,69	6,87	95,91	17,99	197,03	28455%
3	Selecionada	3	CEEB5	Companhia de Eletrecidade do Estado da Bahia COELBA Pref Shs	Utilidade Pública	Energia Elétrica	0,16	0,16	0,34	16,82	0,94	18,86	11688%
4	Selecionada	4	PRIO3	Petro Rio SA	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	0,94	0,94	23,81	66,95	3,86	76,25	8012%
5	Selecionada	5	CEBR5	Companhia Energetica de Brasilia CEB Preference Shares Series A	Utilidade Pública	Energia Elétrica	1,92	1,92	14,00	43,91	9,05	94,56	4825%
	Já selecionada	6	CEBR6	Companhia Energetica de Brasilia CEB Preference Shares Series B	Utilidade Pública	Energia Elétrica	2,06	2,06	13,63	43,91	9,05	94,56	4490%
6	Selecionada	7	BSLJ3	BRB Banco de Brasilia SA	Financeiro	Intermediários Financeiros	1,68	1,68	24,57	34,88	6,82	73,16	4255%
	Já selecionada	8	CEBR3	Companhia Energetica de Brasilia CEB	Utilidade Pública	Energia Elétrica	2,96	2,96	13,96	43,91	9,05	94,56	3095%
7	Selecionada	9	CPLÉ3	Companhia Paranaense de Energia	Utilidade Pública	Energia Elétrica	1,87	2,59	6,80	55,57	3,78	68,75	2554%
	Já selecionada	10	CPLÉ6	Cia Paranaense De Energia Copel Pref Shs	Utilidade Pública	Energia Elétrica	2,36	3,27	7,56	55,57	3,78	68,75	2002%
8	Selecionada	11	CEDO4	Cia De Fiacao E Tecidos Cedro Cachoeira Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	3,59	3,59	5,32	14,16	8,27	51,33	1330%
9	Selecionada	12	GUAR3	Guararapes Confeccoos SA	Consumo Cíclico	Comércio	8,46	9,28	11,83	64,50	9,14	115,17	1141%
10	Selecionada	13	UNIP5	Unipar Participacoes A Pref Shs	Materiais Básicos	Químicos	2,79	2,79	89,35	11,86	3,62	31,08	1014%
11	Selecionada	14	SHUL4	Schulz SA Preference Shares	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos	0,85	0,96	4,59	7,63	0,63	10,40	983%
12	Selecionada	15	CTSA3	Companhia Tecidos Santanense	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	0,67	0,83	2,00	6,68	0,51	8,76	955%
	Já selecionada	16	CEDO3	Cia De Fiacao E Tecidos Cedro Cachoeira	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	5,00	5,00	6,77	14,16	8,27	51,33	927%
	Já selecionada	17	CTSA4	Companhia Tecidos Santanense Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	0,78	0,87	1,25	6,68	0,51	8,76	906%
	Já selecionada	18	BMEB3	Banco Mercantil do Brasil SA	Financeiro	Intermediários Financeiros	2,48	2,48	12,73	16,62	1,57	24,23	877%
13	Selecionada	19	PNVL3	Dimed SA Distribuidora de Medicamentos	Saúde	Comércio e Distribuição	19,90	20,80	14,27	93,60	13,12	166,22	699%
14	Selecionada	20	CRPG6	Tronox Pigmentos do Brasil SA Preference Shares Series B	Materiais Básicos	Químicos	4,33	5,61	54,48	19,41	3,40	38,53	587%
15	Selecionada	21	TRPL4	CTEEP Cia Transm Energia Eletr Paulista Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica	10,43	16,28	26,44	66,69	8,29	111,53	585%
16	Selecionada	22	TRIS3	Trisul SA	Consumo Cíclico	Construção Civil	1,09	1,33	4,59	7,14	0,48	8,78	560%
	Já selecionada	23	CRPG5	Tronox Pigmentos do Brasil SA Preference Shares Series A	Materiais Básicos	Químicos	4,72	6,23	52,75	19,41	3,40	38,53	519%
17	Selecionada	24	BRGE12	Consorcio Alfa de Administracao SA Preference Shares Series F	Financeiro	Previdência e Seguros	2,59	2,59	6,95	14,81	0,70	15,27	490%
18	Selecionada	25	SAPR3	Companhia de Saneamento Parana SANEPAR	Utilidade Pública	Água e Saneamento	2,57	3,07	3,96	10,23	1,36	17,69	476%
19	Selecionada	26	CTNM4	Companhia de Tecidos Nrt d Mns COTEMINAS Preference Shares	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	5,80	5,80	3,80	29,96	1,63	33,15	472%
20	Selecionada	27	SLCE3	SLC Agrícola S.A.	Consumo não Cíclico	Agropecuária	6,60	8,10	49,80	25,41	3,60	45,37	460%
21	Selecionada	28	MSPA4	Companhia Melhoramentos de Sao Paulo Preference Shares	Materiais Básicos	Madeira e Papel	25,10	25,10	47,00	145,65	5,95	139,64	456%
	Já selecionada	29	CTNM3	Companhia de Tecidos Nrt d Mns COTEMINAS	Consumo Cíclico	Tecidos, Vestuário e Calçados	5,70	5,70	8,01	26,96	1,63	31,44	452%
	Já selecionada	30	MSPA3	Companhia Melhoramentos de Sao Paulo	Materiais Básicos	Madeira e Papel	26,19	26,19	50,01	145,65	5,95	139,64	433%
	Já selecionada	31	UNIP3	Unipar Carbooloro SA	Materiais Básicos	Químicos	3,24	6,04	88,22	11,86	3,62	31,08	415%
	Já selecionada	32	BRGE11	Consorcio Alfa de Administracao SA Preference Shares Series E	Financeiro	Previdência e Seguros	3,09	3,09	7,71	14,81	0,70	15,27	394%
	Já selecionada	33	SAPR4	Companhia de Saneamento Parana SANEPAR Preference Shares	Utilidade Pública	Água e Saneamento	2,93	3,67	4,08	10,23	1,36	17,69	382%
22	Selecionada	34	CSMG3	Companhia de Saneamento de Minas Gerais	Utilidade Pública	Água e Saneamento	10,10	14,73	13,71	49,26	4,42	69,99	375%
23	Selecionada	35	LCAM3	Companhia de Locacao das Americas	Consumo Cíclico	Diversos	2,31	2,65	27,01	7,43	0,93	12,47	371%
24	Selecionada	36	RPA03	Alfa Holdings SA	Financeiro	Intermediários Financeiros	2,49	2,49	6,32	10,84	0,51	11,15	348%
25	Selecionada	37	EQTL3	Equatorial Energia SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	10,70	11,82	27,21	24,09	5,02	52,16	341%
26	Selecionada	38	EMAE4	EMAE Empresa Mtrpltna de Ags e Enrga SA Preference Shares	Utilidade Pública	Energia Elétrica	6,62	9,36	40,24	22,19	3,22	40,10	328%
	Já selecionada	39	CRPG3	Tronox Pigmentos do Brasil SA	Materiais Básicos	Químicos	9,04	9,04	59,00	19,41	3,40	38,53	326%
27	Selecionada	40	CSAN3	Cosan SA	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	8,59	9,72	23,65	23,16	3,22	40,96	321%
28	Selecionada	41	ENEV3	Eneva SA	Utilidade Pública	Energia Elétrica	3,65	3,63	14,89	22,54	0,40	14,24	292%
	Já selecionada	42	RPA06	Alfa Holdings SA Preference Shares Series B	Financeiro	Intermediários Financeiros	2,91	2,91	4,38	10,84	0,51	11,15	283%
	Já selecionada	43	BRGE3	Consorcio Alfa de Administracao SA	Financeiro	Previdência e Seguros	4,11	4,11	6,83	14,81	0,70	15,27	272%
29	Selecionada	44	BRAP3	Bradespar SA	Materiais Básicos	Mineração	5,23	16,83	29,62	25,19	6,66	61,44	265%
	Já selecionada	45	BRGE6	Consorcio Alfa De Administracao Series B Pref Shs	Financeiro	Previdência e Seguros	4,40	4,40	9,99	14,81	0,70	15,27	247%
30	Selecionada	46	ROMI3	Industrias Romi SA	Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos	2,21	3,26	13,96	9,78	0,57	11,20	244%

