



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
PUC-SP

Programa de Estudos Pós-Graduados em Administração

Roberta Marin Faneco Saad

**ANÁLISE DO EFEITO VALOR NO MERCADO ACIONÁRIO
LATINOAMERICANO: UM ESTUDO DO DESEMPENHO DAS CARTEIRAS
VALUE E GROWTH NO PERÍODO DE 2003 A 2008**

MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO

São Paulo
2009

Livros Grátis

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

PUC-SP

Programa de Estudos Pós-Graduados em Administração

Roberta Marin Faneco Saad

**ANÁLISE DO EFEITO VALOR NO MERCADO ACIONÁRIO
LATINOAMERICANO: UM ESTUDO DO DESEMPENHO DAS CARTEIRAS
VALUE E GROWTH NO PERÍODO DE 2003 A 2008**

MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO

Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de MESTRE em Administração sob orientação do Prof. Doutor Rubens Famá.

São Paulo
2009

Banca Examinadora:

À Maria Regina e Osvaldo, meus pais, pelo amor e dedicação de toda uma vida. Ao Pedro, meu esposo, pelo companheirismo contínuo, apoio e motivação.

AGRADECIMENTOS

À todos os professores, colegas e funcionários do Programa de Estudos Pós-Graduados em Administração da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo que, durante o curso de mestrado, ofereceram importantes contribuições para a minha formação acadêmica.

Ao Prof. Dr. Rubens Famá, pela valiosa orientação neste trabalho, pelos ensinamentos e conhecimentos transmitidos nas disciplinas ministradas durante o curso de mestrado e pela oportunidade de publicação de trabalhos em conjunto.

Ao Prof. Dr. José Odálio dos Santos, pelas significantes contribuições tecidas no momento da qualificação, pelo conhecimento transmitido como orientador no curso de graduação e professor no curso de mestrado, pelo privilégio em poder elaborar artigo em conjunto e pelo grande incentivo para realização do mestrado.

Ao Prof Dr. José Roberto Securato, membro da banca de qualificação, por sua valiosa assistência para melhoria desta pesquisa, pelo auxílio e mediação no acesso ao Laboratório de Finanças da FIA – Fundação Instituto de Administração, imprescindível para a realização deste trabalho.

À equipe do Laboratório de Finanças da FIA, pela colaboração no fornecimento das informações aqui utilizadas.

Ao Coordenador do Programa de Estudos Pós-Graduados em Administração, Prof. Dr. Luciano Antonio Prates Junqueira, por todo o apoio durante o curso.

À Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - CAPES, pelo suporte financeiro concedido.

RESUMO

O objetivo da presente dissertação é a verificação da existência da anomalia efeito valor no mercado acionário latinoamericano. O efeito valor caracteriza-se pelo desempenho superior das carteiras *value* (carteiras contendo ações com alta razão *book-to-market*, *earnings to price* e *cashflow to price*) em relação às carteiras *growth* (carteiras contendo ações com baixa razão para as mesmas variáveis). O estudo compreendeu as ações ordinárias listadas nas principais Bolsas de Valores de cinco países: Argentina, Brasil, Chile, México e Peru, no período de 2003 a 2008, cujos dados foram extraídos do banco de dados Bloomberg. A metodologia de teste utilizada foi semelhante àquela desenvolvida e aplicada por Fama e French (1998). Calculou-se e comparou-se os excessos de retornos mensais das carteiras *value* e *growth* por país e para o mercado latinoamericano. Em seguida, executou-se modelos de regressões lineares simples e múltipla na busca de explicação das variações dos retornos das carteiras. As carteiras formadas para o mercado latinoamericano foram compostas de duas formas: a) por meio de média aritmética ponderada, pelo montante negociado nas bolsas de valores dos respectivos países, dos excessos de retornos mensais das carteiras dos países; b) por meio de média aritmética simples dos excessos de retornos mensais das carteiras dos países. Foram utilizados testes estatísticos *t-Student* para comparação entre os retornos médios das carteiras *value* e *growth* e significância dos coeficientes das regressões; teste Durbin-Watson de autocorrelação dos resíduos; e teste de Kolmogorov-Smirnov para verificação de normalidade das séries de dados. Os resultados obtidos demonstram que, apesar das carteiras *value* apresentarem retornos superiores às carteiras *growth* e de mercado, não se pode comprovar a existência do efeito valor no mercado latinoamericano devido às baixas significâncias estatísticas do teste *t*. Além disso, o modelo CAPM mostrou-se significativo e superior ao modelo APT dois fatores na explicação dos retornos das carteiras *value* e *growth*.

Palavras-chave: Efeito valor. *Value*. *Growth*. CAPM. APT dois fatores.

ABSTRACT

The purpose of this dissertation is to investigate the existence of the value effect anomaly on Latin America stock market. The value effect is characterized by high performance of value portfolios (the latter containing with high yields stocks book-to-market, earnings to price and cashflow to price) than growth portfolios (the ones containing with low yields stocks for the same variables). The database is composed by common stocks listed at the main Stock Exchanges of five countries: Argentina, Brazil, Chile, Mexico and Peru, from 2003 to 2008. This data was extracted from Bloomberg database. The employed test methodology was similar to the one developed and used by Fama e French (1998). The monthly return excess of the value and growth portfolios was calculated and compared by country and by Latin American market. Then ran up models of simple and multiple linear regressions in the search for explanation of changes in the returns of portfolios. The Latin American portfolios were formed of two ways: a) weighted average by the amounts negotiated in the stock exchanges of each countries of the monthly excess return of the portfolios by country; b) simple average of the monthly excess return of the portfolios by country. It was used statistical tests such as: *t-Student* for the comparison of the average return of the value and growth portfolios and the significance of the regression coefficients; Durbin-Watson test of autocorrelation of waste; and Kolmogorov-Smirnov test to verify normality of the series of data. The results indicated that, despite that the value portfolio presented returns higher than the growth portfolios and the market, it is not possible to prove the existence of the value effect over the Latin America market due to low statistics significance of test *t*. Besides, the CAPM model proved to be significative and superior to the APT two factors model in the explanation of the returns of the value and growth portfolios.

Key-words: Value effect. Value. Growth. CAPM. APT two factors.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Estudo de Carteiras	18
Figura 2 – A fronteira eficiente de Markowitz	28
Figura 3 – A representação gráfica da equação do CAPM.....	31
Figura 4 – Região de aceitação e rejeição da hipótese nula	67

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Comparativo ações tipo <i>value</i> e ações tipo <i>growth</i>	39
Quadro 2 – Bolsa de Valores dos países selecionados	52
Quadro 3 – Índice de Clima Econômico da América Latina.....	53
Quadro 4 – Descrição das carteiras	56

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Tamanho da amostra.....	22
Tabela 2 – Número médio de ações por carteira dos países excluídos da pesquisa	22
Tabela 3 – Estimativa Produto Interno Produto (PIB)	52
Tabela 4 – Evolução do PIB: 1995 a 2008	53
Tabela 5 – Valor total negociado em US\$ milhões	58
Tabela 6 - Número médio de ações para as carteiras <i>value</i> e <i>growth</i>	72
Tabela 7 - Teste Kolmogorov-Smirnov dos retornos das carteiras por país: julho de 2004 a junho de 2008	73
Tabela 8 - Teste Kolmogorov-Smirnov dos retornos das carteiras latinoamericanas – com ponderação: julho de 2004 a junho de 2008	73
Tabela 9 - Teste Kolmogorov-Smirnov dos retornos das carteiras latinoamericanas – sem ponderação: julho de 2004 a junho de 2008	73
Tabela 10 – Retornos médios mensais das carteiras <i>value</i> e <i>growth</i> para cada país: julho de 2004 a junho de 2008	74
Tabela 11 – Retornos médios mensais das carteiras <i>value</i> e <i>growth</i> latinoamericanas – com ponderação: julho de 2004 a junho de 2008	75
Tabela 12 – Retornos médios mensais das carteiras <i>growth</i> e de mercado latinoamericanas – com ponderação: julho de 2004 a junho de 2008	76
Tabela 13 – Retornos médios mensais das carteiras <i>value</i> e de mercado latinoamericanas – com ponderação: julho de 2004 a junho de 2008	77
Tabela 14 – Retornos médios mensais das carteiras <i>value</i> e <i>growth</i> latinoamericanas – sem ponderação: julho de 2004 a junho de 2008	78
Tabela 15 – Retornos médios mensais das carteiras <i>growth</i> de mercado latinoamericanas – sem ponderação: julho de 2004 a junho de 2008.....	78
Tabela 16 – Retornos médios mensais das carteiras <i>value</i> e de mercado latinoamericanas – sem ponderação: julho de 2004 a junho de 2008.....	78
Tabela 17 – Carteiras latinoamericanas com ponderação – Correlação entre as variáveis LA-HMLB/M, LA-M, LA-HB/M e LA-LB/M.....	79

Tabela 18 – Carteiras latinoamericanas com ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras de mercado: julho de 2004 a junho de 2008.....	81
Tabela 19 – Carteiras latinoamericanas com ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras <i>value</i> : julho de 2004 a junho de 2008	82
Tabela 20 – Carteiras latinoamericanas com ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras <i>growth</i> : julho de 2004 a junho de 2008	82
Tabela 21 – Carteiras latinoamericanas com ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras <i>value</i> e <i>growth</i> : julho de 2004 a junho de 2008	83
Tabela 22 – Carteiras latinoamericanas sem ponderação – Correlação entre as variáveis LA-HMLB/M, LA-M, LA-HB/M e LA-LB/M.....	84
Tabela 23 – Carteiras latinoamericanas sem ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras de mercado: julho de 2004 a junho de 2008	85
Tabela 24 – Carteiras latinoamericanas sem ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras <i>value</i> : julho de 2004 a junho de 2008	85
Tabela 25 – Carteiras latinoamericanas sem ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras <i>growth</i> : julho de 2004 a junho de 2008.....	85
Tabela 26 – Carteiras latinoamericanas sem ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras <i>value</i> e <i>growth</i> : julho de 2004 a junho de 2008	86
Tabela 27 – Correlações entre os excessos de retornos mensais das carteiras de mercado – carteira de mercado latinoamericana com ponderação.....	87
Tabela 28 – Retornos e Desvio Padrão das carteiras de mercado: julho de 2004 a junho de 2008 – carteira de mercado latinoamericana com ponderação.....	88
Tabela 29 – Correlações entre os excessos de retornos mensais das carteiras HMLB/M – carteira HMLB/M latinoamericana com ponderação	88
Tabela 30 – Retornos e Desvio Padrão das carteiras de HMLB/M: julho de 2004 a junho de 2008 – carteira HMLB/M latinoamericana com ponderação	89
Tabela 31 – Correlações entre os excessos de retornos mensais das carteiras de mercado – carteira de mercado latinoamericana sem ponderação	90

Tabela 32 – Retornos e Desvio Padrão das carteiras de mercado: julho de 2004 a junho de 2008 – carteira de mercado latinoamericana sem ponderação	90
Tabela 33 – Correlações entre os excessos de retornos mensais das carteiras HMLB/M – carteira HMLB/M latinoamericana sem ponderação.....	91
Tabela 34 – Retornos e Desvio Padrão das carteiras HMLB/M: julho de 2004 a junho de 2008 – carteira HMLB/M latinoamericana sem ponderação.....	91
Tabela 35 – Análise das hipóteses propostas	92
Tabela 36 – Número de carteiras em que cada fator se mostrou estatisticamente significativa	93

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	15
1.1 Situação problema.....	15
1.2 Objetivo do trabalho.....	17
1.3 Metodologia de pesquisa.....	18
1.4 Justificativa.....	19
1.5 Limitações da pesquisa	21
1.6 Estrutura do trabalho.....	24
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	25
2.1 Teoria de carteiras de Markowitz.....	25
2.2 O Capital Asset Pricing Model – CAPM.....	29
2.3 Hipótese de mercados eficientes.....	33
2.4 Arbitrage Pricing Theory – APT	35
2.5 Ações <i>value</i> e as ações <i>growth</i>	38
2.6 Estudos empíricos em torno do desempenho das ações <i>value</i> e <i>growth</i>	42
2.6.1 Estudos no mercado internacional	42
2.6.2 Estudos no mercado brasileiro	47
3 METODOLOGIA	50
3.1 Introdução	50
3.2 Amostra.....	51
3.3 Metodologia para formação das carteiras.....	55
3.4 Cálculo dos retornos	56
3.5 Hipóteses a serem testadas	58
3.6 Detalhamento das fórmulas e variáveis utilizadas	62
3.6.1 Retorno das ações	62
3.6.2 Retorno dos excedente das ações.....	62
3.6.3 Retorno das carteiras.....	63
3.6.4 Relação patrimônio líquido sobre valor de mercado (variável <i>book-to-market</i> – B/M)	64
3.6.5 Relação lucro sobre preço (variável <i>earning to price</i> – E/P).....	65
3.6.6 Relação fluxo de caixa sobre preço (variável <i>cash flow to price</i> – C/P).....	65
3.7 Técnicas estatísticas utilizadas.....	65
3.7.1 Testes de hipóteses	65
3.7.1.1 Teste para comparação dos retornos mensais das carteiras – <i>t-Student</i>	66
3.7.1.2 Teste de significância dos parâmetros dos modelos de regressão	66
3.7.2 Modelo de Regressão Linear	68
3.7.3 Teste de normalidade	69
3.7.4 Teste Durbin-Watson de autocorrelação dos resíduos.....	69
4 ANÁLISE DE DADOS E RESULTADOS	71
4.1 Análise dos retornos das carteiras <i>value</i> , <i>growth</i> e de mercado	74
4.1.1 Análise por país	74
4.1.2 Análise do mercado latinoamericano.....	75
4.1.2.1 Com ponderação	75
4.1.2.2 Sem ponderação	77
4.2 Resultados das regressões: CAPM e APT 2 fatores	79
4.2.1 Carteiras latinoamericanas com ponderação	79
4.2.1.1 Análise por país.....	80
4.2.1.2 Análise do mercado latinoamericano.....	82
4.2.2 Carteiras latinoamericanas sem ponderação	83
4.2.2.1 Análise por país.....	84
4.2.2.2 Análise do mercado latinoamericano.....	86
4.3 Correlações	86
4.3.1 Carteiras latinoamericanas com ponderação.....	86
4.3.2 Carteiras latinoamericanas sem ponderação	89
4.4 Análise das hipóteses formuladas	92
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	94
REFERÊNCIAS	97

APÊNDICE A - RETORNOS EXCEDENTES MENSAIS E CLASSIFICAÇÃO DAS AÇÕES PARA A FORMAÇÃO DE CARTEIRAS NO PERÍODO DE 2003 A 2008	104
APÊNDICE B - RETORNOS EXCEDENTES MENSAIS DAS CARTEIRAS POR PAÍS NO PERÍODO DE 2003 A 2008.....	198
APÊNDICE C - RETORNOS EXCEDENTES MENSAIS DA CARTEIRAS PARA O MERCADO LATINOAMERICANO NO PERÍODO DE 2003 A 2008	203
APÊNDICE D - PRÊMIO MENSAL DOS FATORES DE RISCO NO PERÍODO DE 2003 A 2008.....	206

1 INTRODUÇÃO

1.1 Situação problema

A elaboração de estudos ou modelos que almejam descobrir estratégias de investimentos em ações é objeto de análise de teóricos e profissionais do mercado financeiro desde o advento das primeiras bolsas de valores. Com o crescimento mundial do mercado de capitais, a partir da segunda metade do século XX, o número de novos instrumentos financeiros, desenhados para atender às diferentes necessidades dos investidores, intensificou-se.

A revolução na teoria e na prática de investimentos introduziu noções de que o risco se situa no âmago de todas as decisões de investimentos, de que a diversificação é essencial para o sucesso dos investimentos, e de que é difícil vencer os mercados.

Estes principais conceitos proporcionaram melhor compreensão sobre o funcionamento dos mercados financeiros e formaram a base da Moderna Teoria de Finanças – padrões estabelecidos a partir da década de 1950, como a Teoria de Portfólio proposta por Markowitz (1952), o Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (CAPM) desenvolvido inicialmente por Sharpe (1964) e a Hipótese de Eficiência de Mercados de Capitais (HEM) estabelecida por Fama (1970), cujas premissas partem do raciocínio de que o investidor é racional, avesso ao risco, e que procura maximizar sua utilidade esperada.

Nos dias atuais, a HEM é um dos assuntos mais discutidos e pesquisados em finanças. O mercado eficiente pressupõe que os retornos dos títulos não apresentem nenhum padrão de anormalidade. De acordo com esta hipótese, o mercado seria considerado eficiente se refletisse rapidamente qualquer informação disponível nos preços dos ativos, impossibilitando aos investidores estruturarem estratégias de negociação sustentadas em intervalos específicos de tempo para que produzam ganhos anormais. Isto significaria que a posse de informações sobre este mercado não alteraria o retorno esperado. Este conceito foi primeiramente proposto por Fama (1970), e os trabalhos realizados nas décadas de 1970 e 1980 tentaram comprová-lo - concluindo, desta forma, que o mercado se mostrava eficiente.

Contudo, o desenvolvimento da informática permitiu aos pesquisadores a intensificação dos estudos e aplicação de técnicas matemáticas e estatísticas mais complexas para banco de dados cada vez maiores, evidenciando a existência de comportamentos anormais nos retornos dos ativos financeiros. Esta forma de comportamento questionava alguns aspectos elementares da HEM e foram denominados, pela literatura de finanças, de anomalias.

Estas anomalias são entendidas como características específicas das ações, podendo ser utilizadas para categorizá-las e agrupá-las em carteiras, com o propósito da obtenção de retornos superiores ao retorno de mercado. Dentre as anomalias detectadas, destacam-se as anomalias de valor, também conhecidas como anomalias fundamentais.

Nas duas últimas décadas, vários estudos evidenciam que estratégias de valor – investir em ações *value*, que apresentam alto índice *book-to-market* (razão entre o valor contábil e o valor de mercado da ação), *earnings to price* (razão entre o lucro e o preço de mercado da ação), *cash flow to price* (razão entre o fluxo de caixa e o preço de mercado da ação) ou *dividend to price* ou *dividend yield* (taxa de dividendo – razão entre o dividendo pago por ação e o preço de mercado da ação) – produzem maiores retornos do que as ações *growth* (com baixos índices para as mesmas relações) e a carteira de mercado. Além disso, os trabalhos empíricos começaram a trazer evidências de que o retorno das ações não seria totalmente aclarado pelo beta de mercado, ou seja, as anomalias identificadas nos estudos não eram capturadas pelo modelo de precificação de ativos de um único fator, o CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), e que indicadores de valor estariam mais associados aos retornos das ações.

Stattman (1980) demonstrou que a razão *book-to-market* seria útil na explicação dos retornos *cross-sectional* das ações do mercado norte-americano, de forma complementar ao beta. Mais especificamente, o autor documentou que ações com alto índice *book-to-market* apresentaram retornos médios mais elevados do que as ações com baixo índice *book-to-market*, e esta diferença não foi capturada pelo beta. Esta relação entre este índice e o retorno das ações ficou conhecida como efeito valor.

Fama e French (1992, 1998), Sharpe *et al.* (1993), Lakonishok, Shleifer e Vishny (1994), Haugen (1995), entre outros, desenvolveram estudos, tanto no mercado norte-

americano quanto em diversos mercados ao redor do mundo, e encontraram evidências do desempenho superior das ações *value* em relação às ações *growth* e da não relação significativa entre retorno e riscos sistêmicos.

O estudo sobre ações *value* e *growth* teve sua versão brasileira estudada e divulgada por Mescolin, Braga e Costa Jr. (1997), Mellone Jr. (1999), Rodrigues (2000), Costa Jr. e Neves (2000), Halfeld e Procianoy (2000), Braga e Leal (2002), Silva (2003), Rostagno, Soares e Soares (2005), Ramos, Picanço e Costa Jr. (2006), entre outros. Os estudos realizados no mercado brasileiro conduzem a diferentes resultados, ora evidenciando a existência do efeito valor, ora não o comprovando.

Com base no exposto anteriormente, o problema a ser investigado nesta dissertação pode ser resumido pela seguinte questão: a análise do desempenho das ações baseadas em uma característica observável das empresas (no presente caso, as variáveis *book-to-market*, *earning to price* e *cash flow to price*) pode levar a retornos adicionais no mercado acionário latinoamericano? Além disso, haveria outros fatores, além do beta, simultaneamente significantes e suficientes na explicação dos retornos das carteiras?

Tratam-se de questões relevantes, cujas respostas podem trazer novos esclarecimentos acerca da eficiência no mercado latinoamericano ao serem adotados estilos de investimentos para formação de carteiras baseados em variáveis fundamentalistas.

1.2 Objetivo do trabalho

O principal objetivo deste estudo é verificar se as carteiras contendo ações com alta razão *book-to-market* (B/M), *earning to price* (E/P) e *cash flow to price* (C/P), conhecidas como carteiras *value*, apresentam maiores retornos em relação às carteiras formadas por ações com baixa razão *book-to-market* (B/M), *earning to price* (E/P) e *cash flow to price* (C/P), conhecidas como carteiras *growth*, comprovando, portanto, a existência do efeito valor no mercado acionário latinoamericano durante o período de 2003 a 2008.

Como estudo complementar, observa-se o poder de explicação do CAPM (modelo de precificação de fator de risco único) e do APT dois fatores sobre o retorno das ações das

carteiras *value* e *growth*. Estes dois fatores referem-se ao mercado - conforme incluído no CAPM, e ao índice *high minus low book-to-market* - definido pela diferença da alta e da baixa razão entre o valor contábil e de mercado do patrimônio líquido.

1.3 Metodologia de pesquisa

As ações selecionadas nesta pesquisa compreendem todas as ações ordinárias listadas nas principais Bolsas de Valores de cinco países latinoamericanos – Argentina, Brasil, Chile, México e Peru, no período de dezembro de 2003 a junho de 2008. A metodologia utilizada funda-se essencialmente na mesma adotada por Fama e French (1998).

Primeiramente, para a verificação da existência do efeito valor no mercado latinoamericano, é realizado o estudo de carteira, que consiste em testar estratégias de investimentos por meio da criação de carteiras de empresas com características específicas no início de um período de tempo. Para assegurar que estes resultados não sejam marcados por idiosincrasias de qualquer período de tempo, tal fato é repetido por vários períodos. Conforme Damodaran (1997), as etapas para fazer um estudo de carteira pode ser esquematicamente resumida conforme a figura que segue:

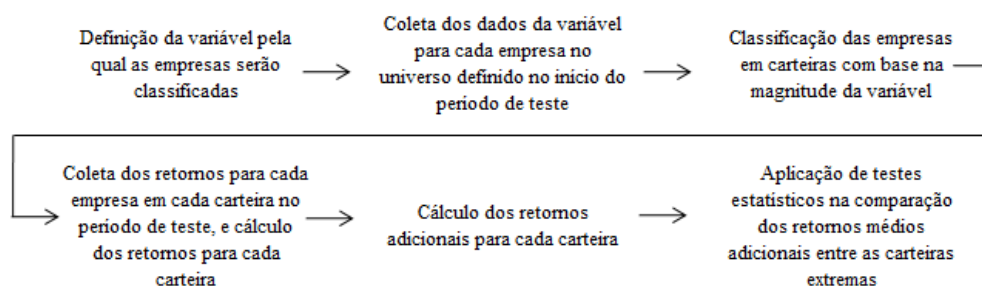


Figura 1 – Estudo de Carteiras

Fonte: Adaptado de Damodaran (1997, p. 194-195).

A significância estatística da diferença entre os retornos das carteiras *value* e *growth* foi testada por meio do teste *t de Student*.

Adicionalmente, são utilizados modelos de regressão linear simples e múltipla, baseados em modelos de precificação de ativos de um e de dois fatores, para explicação dos

excessos dos retornos mensais das carteiras *value* e *growth*, tendo como variáveis explicativas os prêmios pelos fatores de risco de mercado e índice B/M. A validade dos modelos é verificada pela análise dos coeficientes de determinação das regressões (R^2), teste *t de Student* e teste Durbin-Watson de autocorrelação dos resíduos. São efetuados, também, os testes de Kolmogorov-Smirnov para verificação da normalidade das séries de dados.

1.4 Justificativa

A pesquisa destaca-se por abordar um importante assunto para a comunidade acadêmica, na medida em que questiona a HEM e aborda um tema atual com crescente produção científica em diversos países.

Apesar de existir uma vasta literatura internacional na questão de previsibilidade dos retornos das carteiras *value* e *growth*, poucos são os estudos sobre estas estratégias de investimentos no mercado latinoamericano. Os trabalhos encontrados na revisão bibliográfica focam na análise do desempenho das carteiras *value* e *growth* com base em uma visão individualizada por país e não em uma análise de investimentos em carteiras consolidadas de toda a região, atribuindo-se, portanto, originalidade ao estudo. Além disto, este trabalho abrangeu um novo conjunto de cálculos, cujos testes não foram identificados em trabalhos voltados para este mercado.

A importância da elaboração deste estudo para a América Latina deve-se ao fato do crescente desenvolvimento, nos últimos anos, dos mercados acionários dos principais países que a compõem (vide tabela 5 – evolução do montante negociado em bolsa em US\$ milhões). Após sucessivas crises políticas e econômicas, presencia-se na América Latina, entre 2003 e 2008, o aumento dos investimentos estrangeiros diretos devido a maior estabilização sustentada das economias latinoamericanas.

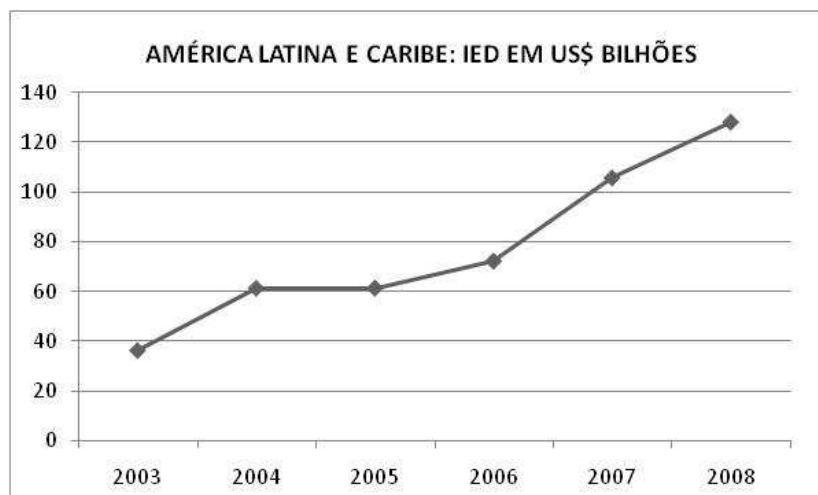


Gráfico 1 – Investimento Estrangeiro Direto na América Latina e Caribe

Fonte: Cepal (<http://www.eclac.org>).

De acordo com a INTAL – Instituto para a Integração da América Latina e do Caribe do Banco Interamericano de Desenvolvimento, entre 2003 e 2008 a região cresceu a uma taxa média próxima de 5%, provocando um aumento do PIB per capita em mais de 3% ao ano, fato ocorrido poucas vezes na história. A redução da pobreza e a melhoria dos indicadores do mercado de trabalho foram algumas das consequências positivas desta etapa. Além disso, a maioria dos países manteve políticas para garantir a solidez macroeconômica, particularmente no campo fiscal. Nas economias favorecidas pelo crescimento dos preços dos produtos básicos, também foram alcançados saldos positivos na conta-corrente da balança de pagamentos. O crescimento da região baseou-se no aproveitamento de uma conjuntura favorável da economia mundial e em uma abundante liquidez existente em mercados internacionais de capital. A isto, é necessário agregar o acelerado processo de industrialização dos países em desenvolvimento da Ásia, em particular China e Índia, que produziram uma mudança na estrutura da demanda mundial. Tal fato traduziu-se em um incremento no volume exportado, assim como na melhora dos termos de intercâmbio, fatores que contribuem para uma acumulação de importantes excedentes na balança comercial.

Espera-se, com este trabalho, colaborar para a divulgação, junto aos estudiosos do mercado de capitais e ao público investidor, do grau de associação entre estratégias de investimentos e retornos oferecidos pelas ações no mercado de capitais latinoamericano.

A compreensão de como os retornos dos ativos são afetados é tema relevante para diferentes grupos: investidores em portfólios, gestores de fundos de investimento, empresas

que possuem ações negociadas em bolsa, entidades reguladoras e fiscalizadoras dos mercados acionários, além dos mais diversos grupos sociais que utilizam as informações extraídas das bolsas de valores.

A viabilidade do trabalho foi facilitada através da utilização das informações já existentes na base dados financeiros do terminal Bloomberg, disponível no Laboratório de Finanças da FIA. A facilidade de exportação das informações disponíveis em meio magnético para arquivos em planilha Excel e posterior tratamento dos dados em pacote estatístico SPSS agilizou a pesquisa e o processamento dos dados.

1.5 Limitações da pesquisa

Modelos de precificação de ativos

Não é enfoque do estudo questionar a validade da metodologia empregada na construção dos testes de validação dos modelos de precificação de ativos – CAPM e APT dois fatores. O que pretende-se com estes modelos é utilizá-los apenas como ferramentas explicativas no desempenho das carteiras *value* e *growth* no mercado latinoamericano.

Carteira de Mercado

Segundo Roll (1977), não é possível testar o CAPM devido à impossibilidade de identificar e construir a verdadeira carteira de mercado. De acordo com Sanvicente e Mellagi Filho (1988), para poder representar todos os ativos, a carteira de mercado deve incluir ações, debêntures, imóveis, objetos de arte, mercadorias. Medir o valor desta carteira torna-se tarefa praticamente inviável, já que muitos ativos com risco não são negociados com frequência, ou apenas porque seus preços não são acompanhados pelo público. Mesmo utilizando, neste estudo, a carteira de mercado composta por todas as ações amostrais, está longe de representar todas as oportunidades de investimento disponíveis no mercado brasileiro, conforme observa Málaga (2007).

Tamanho da amostra

Uma restrição à pesquisa foi a quantidade de ativos negociados nas principais Bolsas de Valores dos mais importantes mercados latinoamericanos. Enquanto testes realizados no exterior, especificamente nos Estados Unidos, possuem uma amostra com mais de 2.000

ativos (Fama e French, 1992 e 1998), esta pesquisa contou com uma reduzida quantidade de empresas não-financeiras para análise. No entanto, ressalta-se que nada pode ser feito em relação ao tamanho da amostra, uma vez que ela é devida às características inerentes aos mercados acionários dos países analisados.

Tabela 1 – Tamanho da amostra

País	Argentina	Brasil	Chile	México	Peru
Nº de Empresas	74	186	126	116	99

Fonte: Elaborada pela autora.

A princípio, o foco desta pesquisa era o estudo dos sete maiores mercados latinoamericanos escolhidos com base na variável macroeconômica PIB (Produto Interno Bruto). No entanto, devido ao reduzido número de ações ordinárias nas carteiras dos países Colômbia e Venezuela, não foi possível estudar ambos os mercados. As carteiras formadas para estes países com base nas variáveis B/M, E/P e C/P continham menos de 10 ações.

Tabela 2 – Número médio de ações por carteira dos países excluídos da pesquisa

Carteira <i>Value e Growth</i>		Número de ações			
		2003	2004	2005	2006
Colômbia	B/M	1	5	6	6
	C/P	1	1	1	2
	E/P	1	2	5	6
Venezuela	B/M	5	5	5	5
	C/P	5	5	5	5
	E/P	5	5	5	5

Fonte: Elaborado pela autora.

Outra limitação detectada foi a ausência de uma grande quantidade de informações (necessárias para o cálculo dos retornos) nos cinco países estudados – Brasil, Argentina, Chile, México e Peru. Para não comprometer a viabilidade da pesquisa e repercutir em perda de eficiência das regressões efetuadas, foram realizadas análises com base em dados mensais no lugar de análises de períodos maiores, mesmo que isto tenha acarretado maior dificuldade de processamento de dados.

Horizonte de análise

Alguns dos principais estudos estrangeiros sobre o comportamento dos retornos das ações costumam utilizar prazos de análise superiores a dez anos, como os estudos de Chan, Hamao e Lakonishok (1991) e Fama e French (1992 e 1998).

Entretanto, existe uma grande dificuldade para obtenção de dados financeiros sobre um horizonte de tempo muito grande nos países da América Latina, devido ao recente, e ainda baixo, desenvolvimento de seus mercados acionários. Somando-se a esta dificuldade a grande quantidade de informações ausentes na análise de longo prazo, optou-se nesta pesquisa por trabalhar com um período de análise de cinco anos, de 2003 a 2008 - período de grande estabilidade econômica da região.

De acordo com Bruni (1998), alguns autores justificaram a utilização de prazos menores, como, por exemplo, Chan e Lakonishok

Vinte anos é um prazo longo em mercados financeiros. Não é necessário mencionar que o horizonte do negócio da gestão de recursos é muito mais curto do que vinte anos. Existem somente poucos países, onde é possível obter-se dados relevantes por horizontes superiores a 20 anos. A maior parte das bases internacionais de dados disponíveis a gestores de recursos nunca se estendem além de 10 anos (1993, p. 53).

Convém ressaltar que há testes conduzidos no mercado brasileiro de ações, utilizando-se de prazo de análise inferior a dez anos – Mellone Jr. (1999) analisou um período de 4 anos; Rodrigues (2000) estudou o mercado brasileiro no período de junho de 1991 a maio de 1999.

Por fim, vale observar que a seleção de um período marcado por grande estabilidade econômica da região latinoamericana não deixa de ser uma limitação da pesquisa, podendo repercutir em seu resultado. Os mercados financeiros são governados com base em comportamento sobre as expectativas de rentabilidade futura, que têm demonstrado ser excessivamente otimistas em períodos de crescimento, aumentando a tolerância ao risco pelos agentes; e excessivamente pessimistas e adversas ao risco durante as quedas do mercado.

1.6 Estrutura do trabalho

O presente capítulo promove uma breve introdução sobre o tema, define o problema e objetivo da pesquisa, bem como as justificativas e limitações do estudo.

No segundo capítulo é relatada a fundamentação teórica do tema. Os assuntos abordados são: teoria de carteiras de Markowitz; o modelo CAPM; hipótese de mercados eficientes; o modelo APT; a identificação de anomalias; o conceito sobre ações *value* e *growth*; e, por fim, estudos empíricos sobre o desempenho das ações *value* e *growth* no mercado mundial e brasileiro.

O terceiro capítulo discorre sobre a metodologia utilizada na pesquisa. Inicialmente são descritos os procedimentos de coleta de dados e de seleção e segmentação da amostra analisada, bem como os procedimentos para a formação de carteiras e cálculo dos retornos. Em sequência são apresentadas as hipóteses a serem testadas. Posteriormente são explanadas as fórmulas de cálculo dos retornos e variáveis utilizadas. Finalmente, são descritas as técnicas estatísticas selecionadas.

O capítulo 4 destina-se à análise dos dados e resultados em face dos objetivos propostos e hipóteses formuladas. São analisados e comparados os retornos das carteiras *value* e *growth* e o resultado dos modelos de regressão linear de um e de dois fatores.

Na sequência, apresentam-se as considerações finais e as referências indicando a base utilizada no desenvolvimento deste trabalho. Por fim, há os apêndices contendo os dados utilizados para formação das carteiras, cálculo dos retornos, prêmio de risco.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Teoria de carteiras de Markowitz

A grande contribuição de Markowitz ocorreu em 1952 com a publicação no *Journal of Finance*, do artigo *Portfolio Selection*, proporcionando tratamento inovador à questão do relacionamento entre risco e retorno e resultando na formação da moderna teoria de portfólios (MTP).

A MTP apresentou o risco como fator inerente às decisões de investimentos, contrariando o senso comum de concentração dos recursos em um único ativo de maior retorno esperado. Markowitz (1952) formulou um modelo teórico por meio do qual os investidores são capazes de identificar a melhor alternativa de investimento em condições de risco, dado suas curvas de satisfações (utilidade) individuais.

Segundo Bernstein (1997), o objetivo de Markowitz foi utilizar a noção de risco com o objetivo de formar carteiras para investidores que consideram o retorno esperado algo desejável, e a variância do retorno algo indesejável.

Para a evolução de seu modelo, algumas considerações iniciais tornaram-se necessárias. De acordo com Sharpe *et al.* (1995, p. 262) e Sanvicente e Mellagi Filho (1988, p. 41), as principais premissas adotadas por Markowitz consistiram em:

1. Os investidores avaliam portfólios apenas com base no valor esperado e na variância (ou no desvio padrão) das taxas de retorno sobre o horizonte de um período;
2. Os investidores nunca estão satisfeitos. Quando precisam escolher entre dois portfólios de mesmo risco, sempre irão optar pelo de maior retorno;
3. Os investidores são avessos ao risco. Quando precisam escolher entre dois portfólios de mesmo retorno, sempre selecionarão o de menor risco;
4. Os ativos individuais são infinitamente divisíveis, significando que um investidor pode comprar a fração de uma ação, se assim o desejar;

5. Existe uma taxa livre de risco, na qual um investidor pode tanto emprestar quanto tomar emprestado;
6. Custos de transação e impostos são irrelevantes;
7. Os investidores estão de acordo quanto à distribuição de probabilidades das taxas de retorno dos ativos, assegurando a existência de um único conjunto de carteiras eficientes.

A teoria parte do princípio de que os investidores são avessos ao risco e otimizadores de média e variância, ou seja, buscam ativos com variância mínima dado um retorno esperado; e procuram o maior retorno esperado, dado uma determinada variância (FAMA e FRENCH, 2004).

O retorno da carteira pode ser entendido como a média ponderada dos retornos esperados das condições individuais (GRINBLATT e TITMAN, 2005, p. 119):

$$\bar{R}_p = x_1 \bar{r}_1 + x_2 \bar{r}_2 + \dots + x_n \bar{r}_n = \sum_{i=1}^n x_i \bar{r}_i \quad (1)$$

Onde,

\bar{R}_p é o retorno esperado da carteira p ;

x_i é o peso ou participação do ativo i na carteira p ;

\bar{r}_i é o retorno esperado do ativo i .

De acordo com o modelo de Markowitz (1952), a variância da carteira é determinada pelas variâncias dos ativos individuais e as covariâncias entre os pares de ativos naquela carteira, a qual, por sua vez, depende da correlação entre os ativos.

Segundo Grinblatt e Titman (2005, p. 126), a variância pode ser descrita matematicamente por:

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N x_i x_j \sigma_{ij} \quad (2)$$

Onde,

σ_p^2 é a variância da carteira;

x_i e x_j é a proporção do ativo na carteira total;

σ_{ij} é a covariância entre os pares de ativos i e j da carteira.

A correlação de dois ativos é dada por:

$$\rho_{i,j} = \frac{\sigma_{i,j}}{\sigma_i \sigma_j} \quad (3)$$

Onde,

$\rho_{i,j}$ é a correlação entre os ativos i e j ;

$\sigma_{i,j}$ é a covariância dos ativos i e j ;

σ_i , σ_j são os desvios-padrão dos retornos de i e j .

Desta forma, é possível reescrever a equação da variância da carteira:

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N x_i x_j \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j \quad (4)$$

Por meio da equação 4, percebe-se que quando dois ou mais ativos pouco relacionados compõem uma carteira de investimentos obtém-se um risco menor do que a média ponderada dos riscos individuais. Em outras palavras, de acordo com Ross, Westerfield e Jaffe (2002, p. 214):

[...] desde que as correlações entre os pares de títulos sejam inferiores a um, o desvio-padrão do retorno de uma carteira formada por muitos ativos será menor do que a média ponderada dos desvios dos títulos individuais.

O uso da diversificação para reduzir a volatilidade estabelece o *insight-chave* de Markowitz: quanto menor a correlação entre os pares de ativos, menor será o risco da carteira, medido pela variância. A correlação entre os pares de ativos fornece, portanto, um enfoque

sobre o porquê e em quanto a diversificação reduzirá o risco da carteira, isto é, a diversificação é função dos coeficientes de correlação entre os ativos.

Damodaram (1997) sugere um raciocínio intuitivo para entender como a diversificação é capaz de reduzir o risco de uma carteira. O referido autor separa os riscos de uma ação em duas partes: a primeira, refere-se ao risco diversificável ou risco específico de uma empresa e é inerente a seu processo de tomada de decisão, podendo elevar ou diminuir o preço de uma ação no mercado. Este tipo de risco – associado a particularidades da empresa tanto individualmente, como setorialmente – quando diversificado em uma carteira, pode ser eliminado. Por sua vez, o segundo tipo de risco, o sistêmico ou não diversificável, é exógeno ou exterior ao ativo ou negócio, não pode ser eliminado por mais diversificada que seja a carteira, pois afeta todas as empresas do mercado, podendo ser entendido como o risco de mercado.

A teoria para uma carteira formada por n ativos pode ser representada graficamente conforme a figura seguinte:

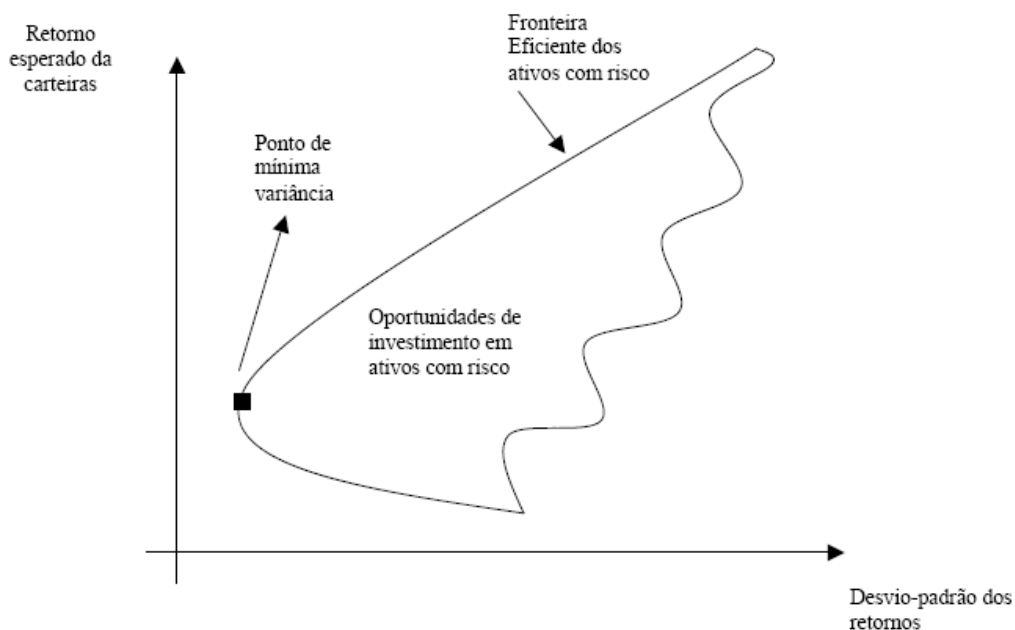


Figura 2 – A fronteira eficiente de Markowitz

Fonte: Mussa (2007), adaptada de Grinblatt e Titman (2005, p. 130).

A curva de oportunidades constitui a fronteira de uma área que contém todas as combinações possíveis de carteira. A curva eficiente é o segmento da curva de oportunidade, localizado acima do ponto de mínima variância, contendo as carteiras eficientes. Entende-se por carteiras eficientes as que possuem a função de maximizar o retorno para cada nível de risco. Neste segmento encontram-se todas as carteiras que oferecem o maior retorno para um determinado nível de risco, sendo dominantes em relação a quaisquer outras carteiras localizadas fora do segmento.

De acordo com Markowitz (1952), ao se analisar um determinado ativo, um investidor deveria preocupar-se não com o risco do ativo individual, mas sim com sua contribuição ao risco total da carteira. A combinação de todos os ativos com risco resultaria em uma curva, onde seria possível detectar uma fronteira eficiente - conjunto de pontos com melhor relação entre risco e retorno.

2.2 O Capital Asset Pricing Model – CAPM

Em uma época em que os recursos computacionais eram raros e de alto custo, o modelo de Markowitz apresentava grandes dificuldades no cálculo das covariâncias entre os ativos, calculados dois a dois. Parte destas dificuldades apresentadas em seus trabalhos seria amenizada, alguns anos mais tarde, por um dos seus ex-alunos, com quem viria a dividir o prêmio Nobel de Economia de 1990 (juntamente com Merton Miller), William Sharpe.

Decorrente diretamente da teoria de seleção de carteiras de Markowitz, Sharpe (1964), juntamente com os trabalhos pioneiros de Litner (1965) e Mossin (1966), formaram a base teórica do *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), um modelo de precificação de fator de risco único - o beta de mercado.

De acordo com o CAPM, o risco de um ativo no contexto de uma carteira diversificada é representado pelo coeficiente beta que mede a sensibilidade deste ativo a movimentos da carteira de mercado (ROSS, WESTERFIELD e JAFFE, 2002). O beta de um ativo pode ser estimado pelo coeficiente angular obtido por meio de uma regressão linear entre o retorno do ativo e o retorno da carteira de mercado. O retorno esperado de qualquer ativo é composto por uma taxa livre de risco adicionado a um prêmio pelo risco, neste caso

representado pela multiplicação do coeficiente beta pelo retorno em excesso da carteira de mercado.

Sharpe (1964) adotou a premissa de que captações ou empréstimos à taxa livre de risco são uma aproximação do retorno esperado do ativo com beta igual a zero. Um ativo é livre de risco na carteira de mercado quando ele verdadeiramente não contribui para a variância do retorno de mercado.

Matematicamente, o CAPM pode ser expresso com base na equação:

$$E(R_i) = R_{lr} + \beta_i * (E[R_m] - R_{lr}) \quad (5)$$

Onde,

$E(R_i)$ é a expectativa de retorno do ativo i ;

R_{lr} é o retorno do ativo livre de risco;

$E[R_m]$ é o retorno esperado da carteira de mercado;

β_i é o beta de mercado do ativo i ; ou seja, a covariância do retorno do ativo i com o retorno de mercado, dividido pela variância do retorno de mercado.

$$\beta_i = \frac{Cov(R_i, R_m)}{\sigma^2(R_m)} \quad (6)$$

Onde,

$Cov(R_i, R_m)$ é a covariância entre os retornos do ativo i e da carteira de mercado;

$\sigma^2(R_m)$ é a variância dos retornos da carteira de mercado.

Segundo Damodaran (1997), o CAPM é construído sobre a premissa de que a variância de retornos é a medida de risco apropriada - porém apenas quando aquela porção de variação não-diversificável é recompensada. O modelo mede esta variância não-diversificável usando a estimativa beta, e relaciona os retornos esperados a esta estimativa.

Pela análise da equação 5 nota-se que a simplicidade do modelo reside na relação linear positiva existente entre risco (não-diversificável) e rentabilidade. A linearidade da fórmula do CAPM indica que títulos com betas mais elevados apresentam maior risco e devem pressupor retornos esperados superiores.

A relação entre betas e retornos esperados é demonstrada na Figura 2. Se o CAPM for verdadeiro, todos os ativos devem se posicionar sobre a linha de mercado de títulos, fornecendo o retorno esperado para qualquer beta dado.

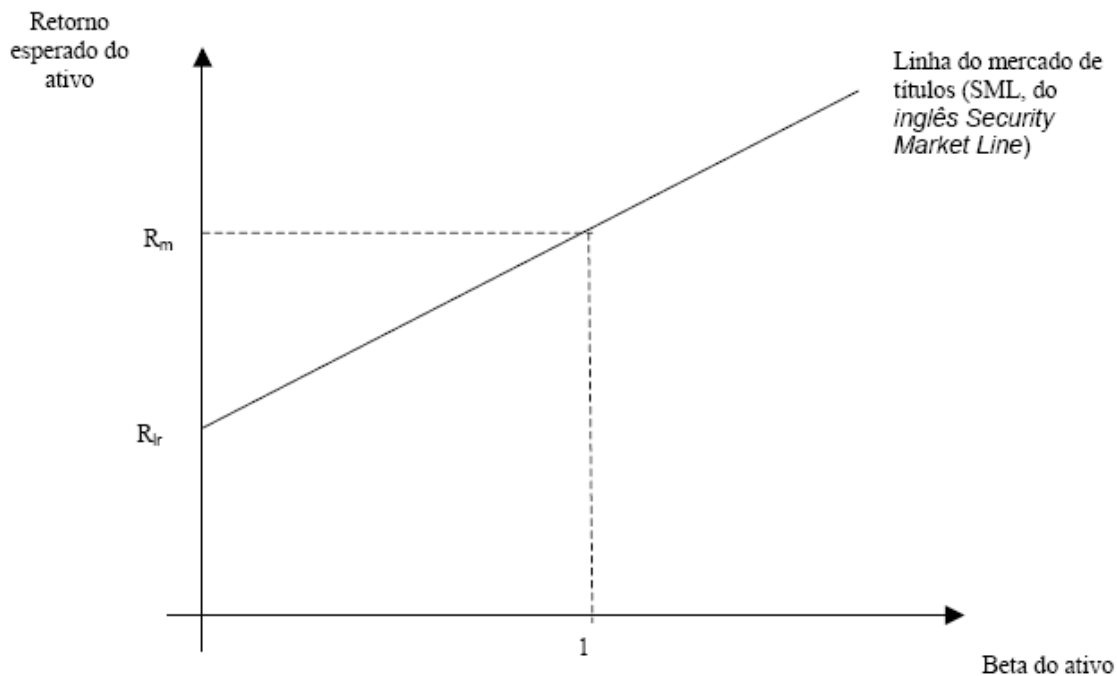


Figura 3 – A representação gráfica da equação do CAPM

Fonte: Mussa (2007), adaptada de Grinblatt e Titman (2005, p. 130).

A reta ascendente é denominada linha de mercado de títulos – SML (da expressão em inglês *Security Market Line*). A SML possui um intercepto, que é a taxa de retorno do ativo livre de risco (R_{lr}). O retorno da carteira de mercado possui beta igual a 1. O coeficiente de inclinação é dado por $R_m - R_{lr}$. A reta terá inclinação positiva desde que o prêmio pelo risco seja maior do que o retorno do ativo livre de risco.

Da equação do CAPM e da Linha de Mercado de Títulos pode-se aferir que: a) todos os investidores alocarão seus recursos em dois ativos – o ativo livre de risco e uma carteira de

mercado com todos os ativos sujeitos a risco, proporcionalmente a seus valores de mercado; b) o risco de qualquer ativo será medido pela quantidade de risco que irá adicionar à carteira de mercado, e este risco complementar pode ser estimado utilizando-se a covariância entre os retornos sobre o ativo e os retornos sobre a carteira de mercado. Esta covariância pode ser padronizada dividindo-se pela variância de mercado, para que se chegue ao beta do ativo; c) o retorno esperado sobre qualquer ativo é linearmente relacionado ao seu beta; isto é, quanto maior for o beta, maior será o retorno esperado.

De acordo com Sanvicente e Mellagi Filho (1988), para poder representar todos os ativos, a carteira de mercado deve incluir ações, debêntures, imóveis, objetos de arte, mercadorias, e assim por diante. Contudo, na prática, a formação desta carteira teórica é difícil, quase impossível. Medir o valor desta carteira torna-se tarefa praticamente inviável, já que muitos ativos com risco não são negociados com frequência, ou apenas porque seus preços não são acompanhados pelo público. Assim, para permitir sua viabilização, é comum utilizar índices de preços de ações, por se tratar de uma boa aproximação, na medida em que ações neles inseridas são as de grandes empresas, responsáveis pela maior parte da atividade econômica do país. Ainda, como alternativa para representar o comportamento do valor da carteira de mercado, é possível formá-la pela composição de todas as ações amostrais.

O CAPM é formulado com base em uma série de hipóteses simplificadoras, apresentadas a seguir:

- a) Os indivíduos tomam suas decisões de investimentos baseados no valor esperado e variância das distribuições futuras das taxas de rentabilidade;
- b) O mercado é perfeitamente competitivo, ou seja, não existe custo de transação, não existe imposto e todos os ativos são infinitamente divisíveis;
- c) Os indivíduos são racionais, avessos ao risco e maximizam sua utilidade esperada dentro do mesmo horizonte de investimento em um determinado período de tempo;
- d) Os indivíduos têm expectativas homogêneas;
- e) Existe uma taxa livre de risco, a qual os indivíduos podem investir ou emprestar;

Estas premissas levam à conclusão de que a fronteira eficiente dos ativos com risco seria a mesma para todos investidores. Ademais, na presença de ativos livres de risco, a nova

fronteira eficiente também seria a mesma para todos os investidores e todas as carteiras diversificadas estariam localizadas sobre a linha de mercado de capitais.

2.3 Hipótese de mercados eficientes

A hipótese de eficiência de mercado (HEM), geralmente envolvida na polêmica discussão a respeito das explicações das causas e definições das anomalias, tem uma história relativamente longa na área de pesquisas em finanças. A ideia da hipótese apareceu pela primeira vez, segundo Shiller (1999), em 1889, embora ainda não utilizasse os termos mercados eficientes. De acordo com Shiller (1999), a expressão hipótese de mercados eficientes foi cunhada por Harry Roberts em 1967. Entretanto, tal trabalho não foi publicado e os créditos pelo ineditismo da teoria são dados a Eugene Fama (1970).

O principal objetivo do mercado financeiro consiste em permitir a transferência de recursos entre poupadores e tomadores na economia, permitindo que os recursos possam ser eficientemente alocados de agentes com escassas oportunidades de investimento e abundância de recursos, para agentes com grande quantidade de oportunidades de investimento e escassez de recursos. Segundo Copeland, Weston e Shastri (2005), ao proporcionar a alocação eficiente dos recursos na economia de modo a beneficiar a sociedade, o mercado é considerado alocacionalmente eficiente. Adicionalmente, se os intermediários financeiros ao prestarem seus serviços fizerem-no a um custo mínimo permitindo a aferição de um retorno justo pelos serviços prestados, o mercado também será considerado operacionalmente eficiente.

Além da eficiência alocacional e operacional, a hipótese do mercado eficiente tem como principal objeto de análise a eficiência informacional, ou seja, o impacto de relevantes informações nos preços dos ativos.

Segundo Fama (1970), nenhuma informação poderia trazer uma possibilidade de ganho anormal aos investidores, ou seja, retornos superiores ao retorno relativo ao risco de determinados ativos. Em um mercado eficiente, os preços refletem de forma total e instantânea toda a informação relevante disponível, significando que quando os ativos são comercializados, os preços são sinais adequados para a alocação de capital (COPELAND,

WESTON e SHASTRI, 2005). O mercado seria um local onde empresas poderiam tomar decisões de produção e investimento, e investidores poderiam escolher ativos que representassem a posse destas empresas (de suas atividades e decisões tomadas) sob a prerrogativa de que os preços dos ativos sempre refletiriam inteiramente todas as informações relevantes disponíveis (FAMA, 1970).

De acordo com Brealey e Myers (2003), em mercados eficientes, a compra e a venda de qualquer título a preço vigente no mercado nunca será uma transação com um valor atual líquido positivo. Se a venda de um título proporcionar um valor atual líquido positivo ao vendedor, terá que conceder um valor atual líquido negativo ao comprador.

Ao formular a hipótese do mercado eficiente, Fama (1970) postulou as seguintes restrições: não há custos de transação na negociação de títulos; toda informação disponível pode ser obtida sem custo para todos os participantes do mercado; e todos concordam com as implicações das informações correntes sobre os preços de mercado, bem como sobre a distribuição dos preços futuros de cada título.

Com base em tais restrições, Fama (1970) propôs três formas de eficiência de mercado. A primeira delas, denominada forma fraca de eficiência, denota que os preços refletem toda a informação contida no registro dos preços passados. Se o mercado for eficiente na forma fraca, a utilização de informações sobre os preços passados não é capaz de proporcionar lucros econômicos aos investidores.

Pela forma semi forte de eficiência do mercado, os preços devem refletir instantaneamente toda a informação publicamente disponível, tais como notícias específicas e anúncios sobre distribuição de lucros e dividendos. Neste caso, admite-se que não há como obter retornos anormais com base em informações que se tornaram públicas.

Por fim, há a eficiência de forma forte, na qual os preços refletem não só a informação pública, mas toda e qualquer informação, inclusive as chamadas informações privilegiadas.

Fama (1991) afirma que a eficiência de mercado não é, por si só, testável. Os estudos envolvem uma *hipótese conjunta*, pois não consideram apenas a eficiência do mercado, mas

também dependem de um modelo de equilíbrio, um modelo de precificação de ativos que fornece a medida de risco. Desta forma, a hipótese de que os preços dos ativos refletem instantaneamente toda informação disponível, pressupõe a existência de um modelo de precificação que possa fornecer um padrão de referência adequado, considerando a relação risco e retorno dos ativos analisados. A utilização de um modelo de precificação de ativos introduz uma importante implicação para os testes de eficiência do mercado.

A HEM, segundo Castro Júnior e Famá (2002) é uma teoria ainda controversa, até mesmo nos Estados Unidos, local do surgimento da hipótese. Testes de eficiência foram realizados em diversos países, emergentes e desenvolvidos, tendo sido encontradas tanto evidências a favor quanto evidências contrárias, estas batizadas como anomalias do mercado financeiro.

Fama (1991) destaca que ao encontrar evidências anômalas no comportamento dos retornos dos ativos, é difícil distinguir se este comportamento anômalo foi resultado da ineficiência do mercado ou produto de um modelo inadequado de precificação.

2.4 Arbitrage Pricing Theory – APT

Segundo o CAPM, modelo de precificação de ativos financeiros, as taxas de retorno dos ativos estariam linearmente relacionadas a um único fator comum, expresso pela taxa de retorno do portfólio de mercado. Em 1976, Stephen Ross propôs uma expansão dessa relação, apresentando um novo modelo para a avaliação de ativos: a teoria de precificação por arbitragem (do inglês *arbitrage pricing theory*, ou simplesmente, APT). Enquanto o CAPM prevê que a taxa de retorno de um ativo é linearmente relacionado a um único fator comum, a taxa de retorno da carteira de mercado, o APT, pressupõe que os retornos dos ativos são gerados por uma série de fatores setoriais e gerais de mercado.

Tanto o APT quanto o CAPM preveem uma relação positiva entre retorno esperado e risco. Entretanto, o APT encara o risco de uma maneira mais abrangente do que simplesmente como covariância padronizada, ou beta de um título em relação à carteira de mercado.

De acordo com Damodaran (1997), a lógica por trás do APT é muito semelhante à lógica por trás do CAPM; ou seja, um fator de sensibilidade em relação à carteira de mercado absorve o risco não-diversificável. A medida de risco não-diversificável no APT, entretanto, não é necessariamente um fator único, podendo decorrer de múltiplos fatores. O número de fatores é determinado por dados a respeito de retornos históricos.

As principais premissas da teoria de precificação por arbitragem foram resumidas por Ross (1976, 1977), Roll e Ross (1980), Huberman (1982) e Santos, Kloeckner e Ness Jr. (1994), podendo ser apresentadas como:

- a) a relação de precificação dos ativos é linearmente definida por k fatores e não está apoiada em quaisquer suposições feitas pela teoria da utilidade;
- b) os agentes econômicos são avessos ao risco;
- c) as expectativas individuais são homogêneas;
- d) os mercados financeiros são perfeitamente competitivos e diversificados. Assim, existiria um número n suficiente de ativos para proporcionar a eliminação de parte do risco total, através da diversificação de investimentos;
- e) o processo de geração das taxas de retornos dos ativos não está restrito apenas a um único período;
- f) não existe, de acordo com a APT, a exigência de que a carteira de mercado assuma papel central no processo de avaliação de ativos.

As principais pressuposições do APT são, segundo Grinblatt e Titman (2005), apenas quatro:

- a) os retornos podem ser descritos pelo modelo fatorial;
- b) não há oportunidades de arbitragem;
- c) existe um número amplo de ativos, de tal forma que é possível criar carteiras que diversifiquem o risco específico das empresas;
- d) os mercados financeiros não possuem atrito, fricções; ou seja, não há custos de transação, impostos, todos os ativos são perfeitamente divisíveis e negociáveis, e não há regulamentações.

Fama e French (2004) afirmam que para modelos APT é necessário que as carteiras adicionais sejam bem diversificadas e suficientemente diferentes da carteira de mercado. Na

mesma linha, Grinblatt e Titman (2005) destacam que a esperança é que o APT possa capturar aspectos adicionais de risco, além daqueles absorvidos pelo mercado, melhorando a explicação das variações dos retornos.

Grinblatt e Titman (2005) adicionam que a flexibilidade do APT permite explicar de forma mais clara os retornos passados, apesar de acabar oferecendo menos orientação sobre a estimação das taxas esperadas futuras de retorno.

O APT pode ser expresso na forma de retornos esperados, conforme a equação 7 a seguir (GRINBLATT e TITMAN, 2005, p. 180):

$$\tilde{r}_i = \alpha_i + \beta_{i1} * \tilde{F}_1 + \beta_{i2} * \tilde{F}_2 + K + \beta_{iK} * \tilde{F}_K + \tilde{E}_i \quad (7)$$

Onde,

\tilde{r}_i é a taxa aleatória de retorno do ativo i ;

α_i é a taxa de retorno do ativo i , se todos os fatores de risco forem iguais a zero;

β_{iK} é a sensibilidade da taxa de retorno do ativo i ao fator de risco k ;

\tilde{F}_K é o fator de risco k ;

\tilde{E}_i é o componente aleatório, com média zero e eliminado pela diversificação.

Segundo Brealey e Myers (2003), a partir da equação do APT, pode-se inferir que ao se atribuir o valor zero aos indicadores de sensibilidade, o prêmio pelo ativo será nulo. Uma carteira diversificada que seja construída para não ter sensibilidade aos fatores macroeconômicos, será, por essência, livre de risco, devendo oferecer retorno similar ao do ativo livre de risco. Caso apresentasse um retorno superior, os investidores poderiam obter retornos sem risco, por meio de empréstimos de recursos à taxa livre de risco, aplicando tais recursos na carteira. Por outro lado, caso a carteira oferecesse um retorno inferior ao do ativo livre de risco, os investidores poderiam obter lucros sem risco, assumindo posições vendidas na carteira e compradas no ativo livre de risco. Estas posições são conhecidas como posições de arbitragem.

A pressuposição aplicada à equação APT determina que um número relativamente pequeno de fatores comuns, para os quais as ações têm sensibilidades distintas (betas), gera os retornos dos títulos. O erro da equação \tilde{E}_i representa componentes de risco específicos das empresas, que não são correlacionados, contribuindo para uma variância mínima no caso de carteiras bem diversificadas (GRINBLATT e TITMAN, 2005).

A magnitude dos betas do ativo descreve como se comporta a sensibilidade do retorno do título às mudanças dos fatores comuns. Grinblatt e Titman (2005) destacam que existem três formas distintas para estimar ou construir os fatores: a) análise fatorial – um procedimento puramente estatístico para estimar fatores e a sensibilidade de seus retornos; b) variáveis macroeconômicas – utiliza séries temporais macroeconômicas que captam alterações na produtividade, taxas de juros e inflação para que atuem como aproximações para os fatores que geram retornos acionários; e c) características da empresa – utiliza estas características como a relação entre o valor de mercado e o valor contábil (índice *book-to-market*), conhecendo seu relacionamento com os retornos acionários para a formação de carteiras de fator. Diante de tal flexibilidade nas formas de escolha dos fatores, fica evidente que uma das maiores desvantagens de modelos APT está relacionada à indefinição dos fatores.

Fama e French (1992) fizeram testes multivariáveis (regressões múltiplas) e encontraram duas variáveis que explicam a maior parte das variações nos retornos médios das ações: o índice valor patrimonial da ação sobre o preço da ação, tendo uma relação positiva com os retornos das carteiras; e a variável valor de mercado, que possui uma relação negativa bastante significativa. Estes resultados, conforme afirmam Fama e French (1992), sugerem que o risco possui características multidimensionais e não unidimensional (apenas o beta).

2.5 Ações *value* e as ações *growth*

A literatura de finanças apresenta diversos trabalhos onde se atestam a possibilidade de retornos significativos baseados em estratégias de investimento que consideram o comportamento de preços passados. Dentro destas estratégias de investimento encontra-se,

dentro da literatura financeira, a classificação das ações em *growth* (crescimento) e *value* (valor).

Haugen (2000) considera que as carteiras de ações de crescimento (*growth*) incluem ações que são vendidas a preços relativamente altos comparados aos números contábeis, como vendas, fluxo de caixa, lucros e valor contábil. Em geral, as ações de crescimento são relativamente mais lucrativas. As carteiras de ações de valor (*value*) são carteiras contendo ações vendidas a preços relativamente baixos em comparação a números contábeis, como vendas, fluxo de caixa, salários e valor contábil. Em geral, as ações de valor são não-lucrativas.

Lakonishok, Shleifer e Vishny (1994) apresentaram duas classificações de ações: *glamour stocks* (ou *growth stocks*) e *value stocks*. *Glamour stocks* são as que obtiveram um bom desempenho no passado e que, portanto, geram uma expectativa de boa performance no futuro. *Value stocks* são ações que obtiveram um baixo desempenho no passado, acarretando uma baixa expectativa de crescimento no futuro. Segundo eles, os preços destas ações deveriam refletir a falha dos agentes na formação de suas expectativas, proporcionando uma reversão à média do desempenho destas ações no futuro. A essência deste argumento fundamenta-se no pessimismo dos investidores em relação às *value* e otimismo em relação às *growth*, pois as expectativas de retornos futuros baseiam-se em retornos do passado.

Fama e French (1992, 1998) revelaram que existem pelo menos quatro variáveis contábeis, além de beta, que podem explicar as variações nas rentabilidades médias das ações. Estas variáveis foram utilizadas por diversos autores para diferenciar dois estilos de investimento em ações - investimento em ações *value* e *growth*, como mostra o quadro a seguir:

Nome do Indicador	Fórmula	Tipo de Ação		Autor
		Value	Growth	
Valor Patrimonial da Ação/ Preço	VPA/P	Alto	Baixo	Fama & French (1992)
Lucro/Preço	L/P	Alto	Baixo	Basu (1977)
Fluxo de Caixa/Preço	FC/P	Alto	Baixo	Lakonishok <i>et al.</i> (1994)
Dividend Yield	D/P	Alto	Baixo	Blume (1980) e Rozeff (1984)

Quadro 1 – Comparativo ações tipo *value* e ações tipo *growth*

Fonte: Adaptado de Silva (2003).

O primeiro indicador, Valor Patrimonial da Ação/Preço (conhecido também como índice *book-to-market* – B/M) é determinado pela divisão entre o valor patrimonial da ação e o preço de mercado da ação. A razão *book-to-market* mede o afastamento da avaliação dos ativos de uma empresa feita pela contabilidade e aquela realizada pelo mercado. O distanciamento decorre principalmente dos critérios adotados de mensuração. Enquanto o primeiro está condicionado a critérios de avaliação baseada no passado, o outro captura as expectativas de lucros econômicos futuros da entidade. A análise da direção e tamanho do afastamento pode evidenciar oportunidades de investimento ou problemas de gestão (CUPERTINO e COELHO, 2006).

O segundo indicador, Lucro/Preço (em inglês - *earnings to price* – E/P) é o quociente entre o lucro por ação e o preço de fechamento da ação. Analisando a fórmula de maneira invertida – P/L, percebe-se que este índice representa o número de anos que se levaria para recuperar nominalmente o capital investido, sob as condições de estabilidade do lucro anual e distribuição integral do lucro (não reinvestimento). Por este motivo, o P/L também é conhecido como tempo de recuperação do capital (*payback time*).

O terceiro indicador, Fluxo de Caixa/Preço (em inglês *cash flow to price* – C/P) é calculado pela divisão entre o fluxo de caixa da empresa (lucro líquido + depreciação) e o preço de fechamento da ação. Por fim, o índice *dividend yield* (D/P) é o resultado da razão entre o dividendo pago por ação e o preço de mercado da ação.

Assim, quando os indicadores B/M, E/P, C/P e D/P são considerados relativamente altos, a ação é denominada *value*. Para as empresas onde estes mesmos indicadores são relativamente baixos, a ação é *growth*.

Portanto, pode-se dizer que *growth strategy* está associada à aplicação de recursos em ações que apresentam valores baixos na relação B/M, E/P, C/P e D/P, alta rentabilidade e um crescimento constante dos lucros. Por outro lado, denomina-se *value strategy* a estratégia onde o preço é fator crítico. Neste estilo, o investidor procura ações com preços deprimidos, mesmo que estas empresas estejam oferecendo baixos lucros. O objetivo maior consiste em antecipar-se a eventual reviravolta nos resultados da ação (SILVA, 2003).

Para Claude Jr. (1995), as ações tipo *growth* são aquelas que apresentam características válidas por um longo período. Primeiramente, são ações que possuem baixa rotação, isto é, ações com baixa movimentação, pois os investidores acreditam que apresentarão retorno satisfatório. Além disso, geralmente, as ações *growth* são as ações de grandes empresas que produzem distintos produtos em diferentes unidades de negócio ao redor do mundo e, assim, atendem a diversificados mercados. Esta característica faz com que as ações sejam não cíclicas, ou seja, estejam menos imunes a dificuldades apresentadas por ciclos econômicos. Muitas das ações tipo *growth* são de companhias que atuam em mercados emergentes, portanto esta característica é considerada como um fator global de grande oportunidade para a geração de retorno.

Para Fletcher (1995), a *value strategy* consiste em um processo que busca ações desvalorizadas, não necessariamente de empresas que estejam em má situação, mas aquelas que vêm apresentando uma melhora em suas variáveis. Este processo integra a procura de variáveis qualitativas (como o julgamento sobre o comportamento futuro da empresa) com o uso de técnicas quantitativas (como a formação de ranking de variáveis fundamentalistas). Para o autor, a listagem das ações em rankings permite a constituição de diferentes tipos de portfólios; as ações que aparecem no topo da listagem são aquelas consideradas “baratas”, as que apresentam uma melhora quantificada na variável fundamentalista. Estas ações consideradas “baratas” são denominadas ações *value*.

Para Sanders (1995), a denominada *value strategy* está baseada em alguns pressupostos que caracterizam a decisão do investidor: 1º) a busca da eficácia, ou seja, ao adquirir ações que apresentam preços reduzidos comparados aos demais ativos, o investidor julga que terá probabilidade de obter retorno acima da média; 2º) as anomalias verificadas nesta estratégia são resultado do fenômeno comportamental do investidor, ao contrário de um fenômeno puramente financeiro. O retorno acima da média, propiciado nesta estratégia, ocorre devido ao comportamento do investidor que evita situações desagradáveis; e, 3º) tanto nos Estados Unidos como em outros países desenvolvidos, o comportamento do investidor é idêntico com relação ao mercado de ações. Dessas acepções, o autor ressalta que na *value strategy* o investidor supervaloriza a “certeza”, isto é, o investidor tem afeição por aquilo que é certo, que tem baixa volatilidade, mesmo que o retorno esperado seja no longo prazo. Por outro lado, o investidor reage fortemente quando a possibilidade de ganho elevado é muito

pequena, pois o investidor tem aversão à perda. Para ele, a dor provocada por uma perda em ações é mais significativa do que o prazer que lhe é proporcionado por um ganho equivalente.

De acordo com Van Horne (1995), o investidor que associa risco de um investimento com a divergência em relação à sua expectativa de retorno, tomará suas decisões de investimento levando em consideração a sua função utilidade. No caso do investidor com aversão à perdas, sua decisão será maximizar a função utilidade.

2.6 Estudos empíricos em torno do desempenho das ações *value* e *growth*

Ao longo dos últimos quarenta anos, vários estudos sobre o desempenho das ações *value* e *growth* foram realizados com a finalidade de encontrar relação entre as variáveis fundamentalistas e o *trade-off* retorno-risco apresentado pelas ações.

2.6.1 Estudos no mercado internacional

Basu (1977) revelou que no período de abril de 1957 até março de 1971, no mercado americano, portfólios contendo ações com baixa relação Preço/Lucro (P/L) apresentaram retorno anual médio entre 13,5 e 16,3%. Já os portfólios contendo ações com elevada relação Preço/Lucro (P/L) apresentaram retorno médio anual entre 9,3% e 9,5%. Entretanto, observou-se que apesar do retorno estar associado à baixa relação Preço/Lucro (P/L) do portfólio, não estava correlacionado com risco elevado.

Litzenberger e Ramaswamy (1979) buscaram estudar o comportamento da rentabilidade dos dividendos em relação aos retornos das ações. Com base em dados mensais de ações norte-americanas negociadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque, entre janeiro de 1931 e dezembro de 1977, seus resultados apresentaram uma relação positiva entre os retornos e os rendimentos dos dividendos (*dividend yield*).

Stattman (1980) e Rosemberg, Reid e Lanstein (1985) observaram que os retornos médios das ações americanas são positivamente vinculados com a relação entre o valor contábil da empresa e seu valor de mercado.

Fama e French (1992) realizaram um trabalho seminal em termos de sistematização das diferenças entre ações *value* e *growth*. Os autores estudaram todas as ações de empresas não-financeiras negociadas em três Bolsas de Valores nos Estados Unidos: NYSE, AMEX e NASDAQ, no período de 1963 a 1990. Neste estudo, os autores ordenaram periodicamente as ações em relação às dimensões Valor Patrimonial por Ação/Preço Unitário da Ação (VPA/P) e Lucro/Preço da Ação (L/P), formando 10 portfólios, onde o primeiro deles continha as ações com maior valor das dimensões utilizadas para o ordenamento (ações *value*) e o décimo portfólio com as de menor valor para as mesmas dimensões (ações *growth*). O objetivo foi o de acompanhar o desempenho desses 10 portfólios, comparar as diferenças dos retornos alcançados pelos portfólios de valores extremos (números 1 e 10) e verificar se as dimensões utilizadas para a formação das carteiras de ações apresentavam relação com os seus retornos futuros e seu risco. Os resultados apontaram que as ações *value* proporcionam retornos médios anuais superiores aos das ações *growth* e menor risco. Entre as ações *value*, o maior desempenho foi observado para as ações de maior razão VPA/P.

Lakonishok, Shleifer e Vishny (1994) procuraram evidenciar a influência de outras medidas de valor além da razão VPA/P nos retornos das ações nos Estados Unidos. Para os autores, apesar do bom desempenho das carteiras selecionadas a partir da razão VPA/P, esta não sugere uma variável pura, relacionada unicamente às características reveladoras das perspectivas econômicas das empresas, e, portanto, pode distorcer avaliações. A explicação, segundo estes autores, é que a razão VPA/P esconde distintos fatores, podendo levar a interpretações similares para diferentes empresas. Pode-se aludir, por exemplo, que um baixo valor para esta razão descreve, igualmente, uma empresa com muitos ativos intangíveis e uma empresa com várias oportunidades atrativas de crescimento. A seleção dos portfólios para o estudo foi feita, então, com o acréscimo das variáveis Fluxo de Caixa/Preço (FC/P) e a taxa média de crescimento das vendas, além dos indicadores estudados por Fama e French (1992). As carteiras foram mantidas constantes pelo período de cinco anos. Os resultados demonstram que as ações *value* selecionadas, a partir das variáveis acrescidas, também apresentam retornos superiores em relação às ações *growth*. O desempenho dentre os diversos portfólios das ações *value*, no entanto, foi aproximadamente o mesmo para os indicadores utilizados. Os autores testaram, também, as diferenças relativas entre os portfólios *value* e *growth* em períodos menores de tempo. O objetivo foi verificar se há um risco que justifique o maior retorno das estratégias *value* em relação às *growth*. Os resultados não apontaram maior risco para as estratégias *value* em relação às *growth*.

Haugen (1995) também encontrou evidências para o mercado norte-americano de que as ações *value* possuíam maior rentabilidade e menor risco do que as chamadas ações *growth*. Em seu livro, Haugen (1995) revela um grande entusiasmo quanto à continuidade do fenômeno em âmbito mundial, afirmando que todos devem tomar consciência da existência de um *golden opportunity*. Esta oportunidade de ouro, segundo Haugen, estaria disponível a todos que realmente desejassem a obtenção de retornos elevados e com pouco risco no longo prazo.

O'Shaughnessy (1997), após analisar 30 anos de dados históricos sobre os mercados acionários norte-americanos, encontrou forte associação entre indicadores de valor (como a relação preço sobre vendas, preço sobre lucros e valor de mercado sobre valor contábil) e os retornos das ações. Sendo assim, seria possível por meio de estratégias de valor (compra de ações com indicadores subavaliados) obter, sistematicamente, retornos anormais.

Fora dos Estados Unidos, Chan, Hamao e Lakonishok (1991), analisando 1.570 ações no período de janeiro de 1971 a dezembro de 1988, mostraram que o retorno esperado para as ações no Japão é positivamente relacionado com os fatores VPA/P e Rendimento de Fluxo de Caixa. Contudo, para os fatores como o “tamanho” da empresa e Lucro/Preço (L/P), os resultados encontrados pelos autores são dependentes do período analisado e do modelo utilizado.

Um estudo similar ao de Fama e French (1992), envolvendo seis países (Estados Unidos, Alemanha, França, Reino Unido, Japão e Suécia), foi realizado por Capaul, Rowley e Sharpe (1993), durante o período de janeiro de 1981 a junho de 1992. O trabalho em questão confirma, em todos os países, os resultados previamente obtidos por Fama e French (1992). Neste trabalho, que utilizou como medida de risco o índice de Sharpe (cujo conceito é o retorno por unidade de risco total, isto é, a divisão entre o retorno excedente e seu respectivo desvio padrão), as ações *value* também apresentaram maior retorno e menor risco em relação às ações *growth*.

Em uma pesquisa realizada entre 21 países (não incluindo os Estados Unidos e nem o Brasil) por um período de dez anos, Bauman, Conover e Miller (1998) indicam que os portfólios com ações tipo *value* superam os portfólios com ações tipo *growth*, com uma abrangente margem. Nesta pesquisa, quatro variáveis fundamentalistas foram utilizadas: P/L,

P/FC, P/VPA e P/D. Assim, Bauman, Conover e Miller (1998) constataram que, fora dos Estados Unidos as ações *value* apresentam retorno superior às ações *growth*. Entretanto, as ações *value* não superam as ações *growth* todos os anos em todos os mercados.

Arshanapalli, Coggin e Doukas (1998) documentaram um melhor desempenho na compra de ações *value* e na venda das ações *growth* em 18 mercados, não contemplando o Brasil, no período de janeiro de 1975 a dezembro de 1995. Os autores testaram esta estratégia por períodos que compreendem 5, 20 e 21 anos, constituindo portfólios que permitem analisar as diferenças entre os retornos apresentados pelas ações *value* e *growth* em função da variável fundamentalista VPA/P.

Buscando avaliar o desempenho das ações *value* e *growth* ao redor do mundo, Fama e French (1998) selecionaram treze países (Estados Unidos, Japão, Reino Unido, França, Alemanha, Itália, Holanda, Bélgica, Suíça, Suécia, Austrália, Hong Kong e Singapura) e construíram carteiras com base nos múltiplos: VPA/P, L/P, FC/P e D/P, durante o período de 1975-1995. Os autores utilizaram um modelo de precificação de ativos com dois fatores – APT dois fatores (o beta e mais um fator baseado no prêmio das ações de valor em relação às de crescimento) – com o propósito de explicar os retornos das ações. Mais uma vez a rentabilidade das ações *value* superou as das ações *growth* para todos os múltiplos analisados, em doze dos treze países, denotando a presença de um prêmio de valor nos principais mercados mundiais. Adicionalmente, os autores identificaram que o modelo APT dois é superior ao CAPM na explicação do desempenho superior das ações *value*. Neste mesmo artigo, Fama e French (1998) realizaram também um breve estudo sobre os mercados emergentes (incluindo 16 países, entre eles Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Venezuela), e obtiveram resultados que corroboraram aqueles apresentados nos países desenvolvidos.

Silva (1999) analisou a relação entre variáveis fundamentalistas e o retorno oferecido pelas ações nos principais países da América Latina: Brasil, México, Argentina, Chile, Peru, Colômbia e Venezuela. Apenas no Brasil e no Chile verificou-se a superioridade da estratégia *value* sobre a estratégia *growth* para as variáveis fundamentalistas VPA/P e P/L. Para os demais países, a estratégia *growth* superou a estratégia *value*. Neste estudo, os países foram analisados individualmente, não considerando uma análise global do mercado latinoamericano.

Como pode ser verificado na maioria dos estudos apresentados, a superioridade dos retornos oferecidos pelas ações *value* diante das ações *growth* é um fenômeno observado em diversos países, em diferentes períodos. As explicações para a ocorrência de tal fenômeno, entretanto, não são tão evidentes, não existindo consenso entre os pesquisadores. Para Fama e French (1993, 1995, 1996 e 1998), o retorno diferencial relativo entre as ações *value* e *growth* pode ser explicado como um prêmio pelo risco não capturado pelo CAPM. Desta forma, a crítica recai sobre a capacidade explicativa do beta do CAPM. Entretanto, em outros estudos (Lakonishok, Shleifer e Vishny (1994), Haugen (1995), Haugen e Baker (1996) e La Porta, Lakonishok, Shleifer e Vishny (1997)) argumenta-se que a explicação envolvendo o prêmio de risco para a diferença dos retornos entre as ações *value* e *growth* são pouco evidentes e inconsistentes. Para estes autores, fatores comportamentais e institucionais podem exercer um importante papel na justificativa de tal fenômeno. O comportamento de precificação de ações baseado em indicadores passados ignora a tendência de reversão à média, fazendo com que haja supervalorização das ações *growth* e subvalorização das ações *value*. Assim, as ações *value* apresentam retornos superiores às ações *growth* devido às expectativas equivocadas dos investidores sobre os resultados futuros das empresas.

Desta forma, Lakonishok, Shleifer e Vishny (1994), Haugen (1995) e Haugen e Baker (1996) afirmam que a atitude do mercado - de subavaliar as ações *value* (ações com perspectivas futuras abaixo da média) e superavaliar as ações *growth* (ações com perspectivas futuras acima da média) - é a responsável pelo prêmio dos retornos médios da estratégia *value*. Para eles, os erros na precificação das ações causam distorções nos modelos baseados nos retornos realizados, podendo provocar divergências sobre a verdadeira natureza da relação entre risco e retorno esperado.

Black (1993) e Mackinlay (1995) colocam que o prêmio das ações *value* não passa de uma escolha inadequada da amostra. A sua ocorrência, verificada nos Estados Unidos, é improvável de acontecer novamente no futuro. De acordo com estes autores, a evidência do efeito valor nos retornos passados observados no mercado norte-americano não é um resultado provável que se repita nos retornos futuros. Entretanto, uma verificação padrão para este argumento é testar o efeito valor em outras amostras. Davis (1994) aponta que há o efeito valor nos retornos das ações norte-americanas antes de 1963, data em que se iniciam os estudos de Fama e French (1998) e de outros que também atestam este efeito.

2.6.2 Estudos no mercado brasileiro

Os estudos empíricos no mercado brasileiro apresentam resultados cercados de muita controvérsia, devido à evidências tanto a favor como contra a existência do efeito valor.

Mescolin, Braga e Costa Jr. (1997), com base na metodologia apresentada por Fama e French (1995), estudaram, para o mercado brasileiro, a relação risco-retorno entre carteiras de ações *value* e *growth*, negociadas na Bovespa, e classificadas anualmente de acordo com os índices VPA/P, Lucro por Ação/Preço (LPA/P) e *dividend yield* (D/P), durante o período de janeiro de 1986 a junho de 1996. Os autores constataram, nas carteiras classificadas com base no índice VPA/P, a ocorrência de retorno adicional absoluto para carteiras *value*, sem que isto pudesse ser explicado pela ocorrência de maior risco, caracterizado pelo beta. Verificaram, também, que não se caracterizou efeito semelhante para as variáveis Lucro/Preço e *dividend yield*. É importante ressaltar o caráter exploratório do estudo, que não apresentou qualquer teste de significância estatística dos resultados.

Com o objetivo de por à prova a capacidade do coeficiente beta quanto à explicação dos retornos das ações no Brasil, Mellone Jr. (1999) testou, inicialmente, a existência de uma relação linear positiva entre o beta e o retorno de 233 ações negociadas na Bovespa no período entre janeiro de 1994 e agosto de 1998, não encontrando a relação predita pelo CAPM. O autor também submeteu a testes, por meio de um modelo multifatorial, a explicação do retorno através de quatro variáveis fundamentalistas em combinação com o beta. As variáveis testadas foram: tamanho (patrimônio líquido), alavancagem financeira, índices Lucro/Preço e VPA/P. Os resultados apontaram apenas as variáveis L/P e VPA/P como relevantes para a explicação dos retornos das ações, de acordo com os resultados de Fama e French (1992).

Rodrigues (2000), em um estudo onde foram examinadas 180 ações negociadas na Bovespa, no período de junho de 1991 a maio de 1999, buscou verificar a existência do efeito valor e do efeito tamanho como determinantes do risco das ações. O autor utilizou um modelo de regressão múltipla, com dois fatores, além do prêmio pelo risco do CAPM tradicional. Os fatores adicionais utilizados foram o prêmio da carteira de maior valor patrimonial em relação à de menor valor patrimonial, e o prêmio da carteira de maior valor para a relação valor contábil/valor de mercado em relação à de menor valor para a mesma razão. As carteiras,

formadas com base nos dois fatores descritos, foram rebalanceadas ano a ano, sendo que o ponto de corte das carteiras foi o primeiro e o último quartil. Como resultado, o autor aponta que a estrutura do CAPM não é suficientemente adequada para explicar as variações dos retornos das ações. No modelo multifatorial os dois fatores adicionais contribuíram para tal explicação. Por outro lado, foi constatada a superioridade das estratégias baseadas em ações de valor em relação às ações de crescimento. Entretanto, deve-se ressaltar que a maior rentabilidade para as carteiras de valor foi justificada por um maior risco.

Costa Jr. e Neves (2000) buscaram averiguar a existência das variáveis – capitalização de mercado, índice Preço/Lucro e Índice Valor Patrimonial da Ação/Preço da Ação – além do beta, como fatores explicativos dos retornos das ações. O período de estudo foi de janeiro de 1986 a fevereiro de 1996 e a amostra foi composta por 117 ações negociadas na Bovespa. Formaram-se carteiras ordenadas através dos índices capitalização de mercado, P/L e VPA/P, sendo que as carteiras foram rebalanceadas a cada ano. O estudo apontou uma relação negativa entre a rentabilidade média das carteiras e duas das variáveis - P/L e capitalização de mercado. Quanto ao VPA/P a relação encontrada foi positiva. Finalmente, os autores concluíram que, apesar da contribuição de tais variáveis para a explicação do retorno das ações, foi o coeficiente beta que apresentou o melhor poder de explicação.

Adicionalmente, Halfeld e Procianoy (2000) testaram, no mercado brasileiro, carteiras formadas mensalmente a partir de diversas variáveis fundamentalistas, no período compreendido entre janeiro de 1992 e junho de 1998. Os resultados apontaram uma superioridade dos retornos das carteiras de valor, verificando também que no período anterior à crise do México, de 1995, o beta das carteiras de valor indicava um menor risco em relação às de crescimento. No período total da análise, o beta não foi capaz de explicar os retornos futuros das ações.

Braga e Leal (2002) testaram o índice de Sharpe para os portfólios *value* e *growth*. Os autores constataram evidências significativas de um maior prêmio por unidade de risco nas carteiras *value*. Os resultados encontrados levaram os autores a sugerir que o prêmio por risco das ações com alto VPA/P em relação às ações com baixo VPA/P deve ser considerado nos modelos de precificação no Brasil.

Rostagno, Soares e Soares (2005) analisaram, no período de junho de 1995 a junho de 2001, o desempenho de portfólios formados de acordo com quatro diferentes variáveis fundamentalistas, e três diferentes valores para os percentuais na formação dos portfólios *value* e *growth*. Foram testados diferentes períodos para a reordenação das carteiras (1, 2, 3 e 6 anos). Quanto ao risco, foi efetuado o teste de diferença dos betas médios dos portfólios formados. Adicionalmente foi feita a verificação da proposição de Lakonishok, Shleifer e Vishny (1994), de que ações menos arriscadas devem superar, em termos de retorno, as ações com maior risco em determinados momentos ao longo de um período extenso, principalmente em situações de turbulência na economia. Para tanto, foi verificado o primeiro semestre de 1999, quando ocorreram mudanças nas regras do câmbio e uma má valorização do real. Os principais resultados apontaram maiores retornos para os altos valores dos quatro parâmetros testados, com destaque para o VPA/P e L/P. Os autores constataram, ainda, um beta médio menor para as carteiras *value* em relação às de *growth*, contrariando as previsões do CAPM. Os testes, envolvendo a análise da variação dos retornos em momentos de turbulência, igualmente indicaram um menor risco para a estratégia *value*.

Ramos, Picanço e Costa Jr. (2006) reapplicaram o estudo realizado por Haugen (1995), e encontraram evidências contrárias à teoria de eficiência de mercado. Para tanto, os autores utilizaram dados das ações de empresas listadas na Bovespa de 1989 a 1994, excluindo as empresas financeiras. Foram construídos portfólios ordenados com base na variável VPA/P, classificando os 20% das ações com maior razão como ações de valor, e os de menor razão como ações de crescimento. Os resultados confirmam indícios da existência da *golden opportunity* (oportunidade de ouro), uma vez que as ações de valor apresentaram maior retorno e menor risco, medido pelo beta. Entretanto, a significância estatística dos resultados foi baixa.

Famá, Faneco e Fregnani (2008), realizaram um estudo para o mercado acionário brasileiro apresentando uma análise do desempenho de portfólios de ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo, construídos em função de suas razões *book-to-market* e betas, durante o período compreendido entre 1995 e 2005, período pós-hiperinflacionário. Os resultados obtidos apontaram retornos superiores das ações *value* em relação às ações *growth*, porém com nível de risco semelhante. No entanto, as diferenças entre as rentabilidades e entre os riscos médios dos dois portfólios não foram estatisticamente relevantes.

3 METODOLOGIA

3.1 Introdução

A presente pesquisa tem como objetivo verificar o efeito valor no mercado acionário latinoamericano. O efeito valor, documentado por Stattman (1980), conforme comentado anteriormente, consiste na evidência empírica de que ações de empresas com maior razão *book-to-market*, conhecidas como ações *value*, apresentam maior retorno médio do que as ações de empresas com menor razão *book-to-market*, conhecidas como ações *growth*. Apesar de que a proxy tradicional para medir o efeito valor é a variável *book-to-market*, também foram utilizadas as variáveis *earnings to price* e *cash flow to price*.

A existência do chamado efeito valor surge como anomalia ou má especificação do modelo CAPM, uma vez que as evidências empíricas acerca do efeito valor indicam algum risco não mensurado, ou calculado de forma inadequada pelo beta (FAMA e FRENCH, 1998). Este efeito, igualmente, implicaria em uma ineficiência de mercado, uma vez que os agentes não conseguiriam antecipar este notável retorno.

O modelo de precificação de ativos, CAPM, prediz que apenas o risco sistemático de uma ação é remunerado pelo mercado, e nenhuma outra informação além do beta individual de cada ação é relevante para a formação de seus preços. Assim sendo, faz-se necessário a utilização, neste trabalho, do APT dois fatores como modelo de precificação adicional com o propósito de avaliar melhora na explicação dos retornos das carteiras *value* e *growth* no mercado latinoamericano.

Segundo Damodaran (1997), há várias formas de testar a eficiência de mercado, sendo que a abordagem utilizada dependerá, em grande parte, do esquema de investimentos a ser experimentado. Como o foco deste estudo é avaliar se o desempenho das ações baseadas em uma característica observável das empresas (no presente caso, as variáveis *book-to-market*, *earning to price* e *cash flow to price*) pode levar a retornos adicionais, será empregado o estudo de carteiras. Esta metodologia sugere que as estratégias de investimentos podem ser testadas pela criação de carteiras de empresas que possuam as características

observadas no início de um período de tempo, examinando os retornos ao longo deste tempo. Para assegurar que estes resultados não sejam marcados por idiosincrasias de qualquer período de tempo, este procedimento é repetido por várias vezes.

Em termos gerais, será realizada uma análise, por país e para o mercado latinoamericano, dos excessos de retornos médios das carteiras, formadas com base nas variáveis B/M, E/P e C/P e compostas por empresas listadas nas principais bolsas dos países selecionados para a pesquisa, conforme quadro 2 adiante. Busca-se, através desta análise, investigar a existência do efeito valor no mercado latinoamericano.

Em seguida, faz-se uso de regressões lineares simples e múltipla para verificação e comparação do poder explicativo do CAPM e do APT dois fatores, tanto na análise individual por país quanto na análise global do mercado latinoamericano.

Com relação ao enfoque epistemológico, a pesquisa em questão é classificada como empírico-analítica, pois segundo Martins

esta abordagem apresenta em comum a utilização de técnicas de coleta, tratamento e análise de dados marcadamente quantitativas. Suas propostas têm caráter técnico e forte preocupação com a relação causal entre variáveis. A validação da prova científica é buscada através de testes dos instrumentos, graus de significância e sistematização das definições operacionais (2002, p. 34).

Os dados foram extraídos do banco de dados da empresa de consultoria Bloomberg. Os cálculos estatísticos foram processados aplicando-se o software estatístico SPSS (*Statistical Package for Social Science*), versão 15.0.

3.2 Amostra

Com a utilização do banco de dados do terminal Bloomberg, a amostra das ações analisadas foi composta por todas as ações ordinárias listadas, entre dezembro de 2003 a junho de 2008, nas principais bolsas de valores dos seguintes países: Argentina, Brasil, Chile, México e Peru.

Países	Bolsa de Valores
Argentina	Bolsa de Valores de Buenos Aires
Brasil	Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA
Chile	Bolsa Comercial de Valores de Santiago
México	Bolsa de Valore do México
Peru	Bolsa de Valores de Lima

Quadro 2 – Bolsa de Valores dos países selecionados

Fonte: Elaborado pela autora.

Os cinco países da América Latina, estudados na pesquisa, representam juntos cerca de 78% do total do PIB da América Latina, de acordo com estimativa do PIB referente ao ano de 2008, divulgada pelo FMI.

Tabela 3 – Estimativa Produto Interno Produto (PIB)

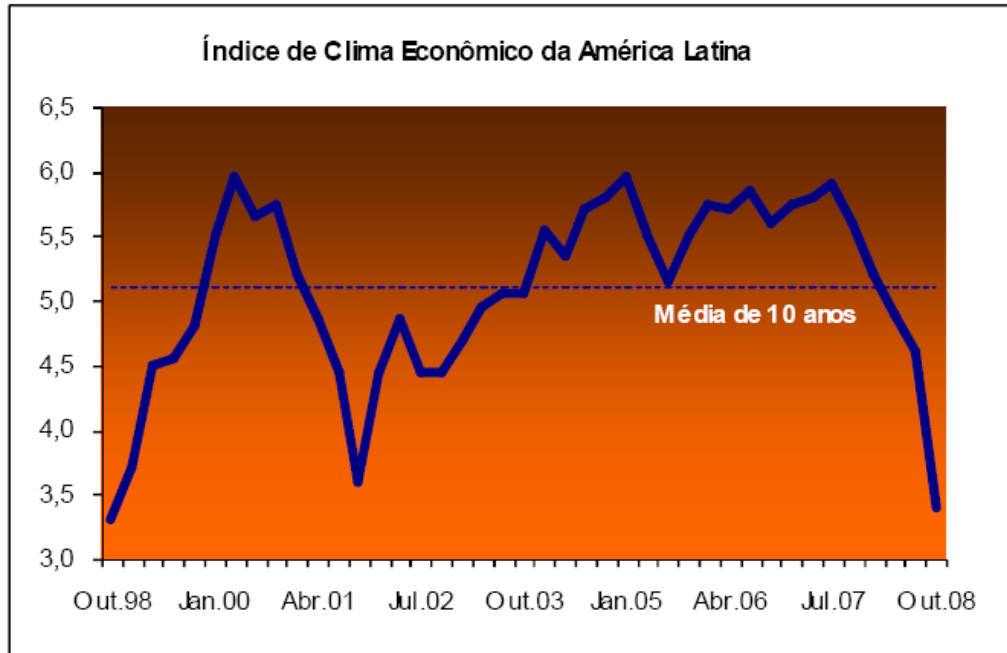
País	Estimativa PIB 2008 (US\$ bilhões - PPP)
América Latina	5.881
Brasil	1.976
México	1.550
Argentina	571
Chile	246
Peru	245

Fonte: FMI, World Economic Outlook Database. Out. 2008.

Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/02/weodata/index.aspx>>.

O período escolhido para a análise compreende os anos de 2003 a 2008 devido à maior estabilidade econômica da América Latina.

De acordo com o quadro subsequente, extraído do estudo elaborado em parceria entre o Instituto alemão IFO (*Institute of Economic Research at the University of Munich*) e a FGV (Fundação Getúlio Vargas), a América Latina apresentou a partir de outubro de 2003 até outubro de 2008 relativa estabilidade com relação ao clima econômico.



Quadro 3 – Índice de Clima Econômico da América Latina

Fonte: Sondagem Econômica da América Latina – FGV, IBRE e IFO, 24 de novembro de 2008.

É possível verificar nítida melhora do PIB dos principais países pertencentes à região da América Latina, a partir de 2003, conforme demonstrado na tabela seguinte.

Tabela 4 – Evolução do PIB: 1995 a 2008

País	PIB (US\$ bilhões - preços correntes)													
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Argentina	258	272	293	299	284	284	269	98	128	152	182	213	260	339
Brasil	770	840	872	844	587	644	554	506	552	664	882	1.072	1.314	1.665
Chile	71	76	83	79	73	75	69	67	74	96	118	146	164	181
Colômbia	104	109	120	111	97	94	93	93	92	114	145	160	203	250
México	314	365	434	456	520	629	673	702	700	759	847	949	1.023	1.143
Peru	54	56	59	57	52	53	54	57	61	70	79	92	107	131
Venezuela	77	71	86	91	98	117	123	93	83	113	144	184	228	332

Fonte: FMI. O ano de 2008 está baseado na estimativa do mês de outubro.

Foram efetuadas as seguintes exclusões:

- a) Ações que não apresentavam cotações mensais consecutivas para o período de 12 meses contados a partir do início dos cálculos dos retornos das carteiras. Os cálculos dos retornos tiveram início seis meses após à formação das carteiras;

- b) Empresas financeiras, devido a seu alto grau de endividamento, característico do setor. Esta exclusão deveu-se ao fato de que estas empresas possuem uma estrutura de capital bastante diferenciada das demais. O alto endividamento destas empresas, e a influência que exerce esta característica no índice B/M, provavelmente não teria o mesmo significado do que em empresas não financeiras, onde um alto grau de endividamento poderia significar o risco de falência eminente. Esta mesma metodologia foi utilizada por Fama e French (1992, 1998) e Capaul, Rowley e Sharpe (1993) que preconizavam a retirada das ações de empresas do setor financeiro, devido basicamente ao seu maior grau de alavancagem comparado a empresas de outros setores;
- c) Retornos atípicos, conhecidos na literatura estatística como *outliers*, que podem ter sido causados por eventos macroeconômicos esporádicos. A manutenção de tais observações tende a distorcer os resultados obtidos com os modelos estatísticos;
- d) Ações de empresas que não possuíam Patrimônio Líquido positivo em dezembro;
- e) Ações que não apresentavam valor de mercado mensal consecutivos para o período de 12 meses contados a partir do início dos cálculos dos retornos das carteiras. Foi relevante o valor de mercado das ações para o cálculo dos retornos médios ponderados das carteiras.

Para os cinco países estudados utilizaram-se para a formação de carteiras as variáveis fundamentalistas para pelo menos dez empresas, cuja informação já estivesse disponível em dezembro de cada ano analisado, conforme metodologia adotada por Fama e French (1998). Segundo observa Damodaran (1997), deve haver empresas suficientes em cada carteira para se obter algum grau de diversificação.

Não foi requerido que todas as empresas tivessem informação para todas as variáveis. Entretanto, as empresas que deixaram de apresentar os indicadores necessários à formação das carteiras foram excluídas da amostra.

Para facilitar o processo de dados, todas as cotações utilizadas estão na moeda oficial dos Estados Unidos, o dólar.

3.3 Metodologia para formação das carteiras

Com base na amostra selecionada, as carteiras foram formadas no final de cada ano, de 2003 a 2008, baseado nas variáveis fundamentalistas B/M, E/P e C/P.

Foram construídas duas carteiras para cada variável, sendo que cada uma continha aproximadamente 30% das ações de cada ano: a primeira carteira, denominada carteira *value* (doravante indicada pela letra H, *high*, que significa alto, em inglês), inclui 30% das empresas com maior razão B/M, E/P e C/P; e a segunda carteira denominada carteira *growth* (doravante indicada pela letra L, *low*, que significa baixo, em inglês), inclui 30% das empresas com menor razão B/M, E/P e C/P. A escolha do ponto de corte de 30% segue procedimento utilizado em vários estudos analisados na revisão de literatura, tanto nacional como internacionalmente.

As carteiras foram, inicialmente, formadas em dezembro de 2003 e mantidas até o ano seguinte, quando em tal ocasião o mesmo procedimento foi realizado. Calcularam-se novamente as razões B/M, E/P e C/P e, então, as ações foram reordenadas. Com base no novo ranking obtido, as carteiras foram novamente montadas. Este processo foi repetido para todo o período de análise, ano a ano. Desta forma, ações inicialmente classificadas como *value* poderiam, em anos posteriores, migrar até mesmo para as carteiras das ações *growth*, dependendo apenas de sua razão B/M, E/P e C/P.

Nota-se que a amostra foi ajustada no sentido de minimizar o que se convencionou chamar de “viés da sobrevivência”, ou *survivor bias*, na literatura internacional. Este viés origina-se do fato de se utilizar somente as ações que foram cotadas ao longo de todo o horizonte do tempo de estudo. Isto ocasiona a exclusão das ações das empresas que por algum motivo tiveram suas cotações interrompidas ou mesmo empresas que passaram a ser listadas a partir de algum momento após o início do período estudado. Muitos autores consideram que as amostras que não tratam das questões relacionadas ao “viés da sobrevivência” não

apresentam resultados consistentes. No entanto, este efeito está reduzido pelo fato de que as carteiras são reformuladas a cada 12 meses e não mantidas idênticas durante todo o período.

A carteira de mercado utilizada nesta pesquisa foi composta por todas as ações amostrais, e não por um índice de mercado específico de cada país, como o Ibovespa (Brasil), Merval (Argentina) ou IGBVL (Peru). Trata-se, portanto, de uma carteira de mercado mais ampla que estes índices, pois é constituída por um maior número de ações, e formada de acordo com a metodologia proposta por Sharpe (1970).

Carteira	Descrição
M	Mercado – formada por todas as ações pertencentes à amostra
HB/M	<i>(High book-to-market)</i> – ações com alto índice <i>book-to-market</i>
LB/M	<i>(Low book-to-market)</i> – ações com baixo índice <i>book-to-market</i>
HE/P	<i>(High earnings to price)</i> – ações com alto índice <i>earnings to price</i>
LE/P	<i>(Low earnings to price)</i> – ações com baixo índice <i>earnings to price</i>
HC/P	<i>(High cash flow to price)</i> – ações com alto índice <i>cash flow to price</i>
LC/P	<i>(Low cash flow to price)</i> – ações com baixo índice <i>earnings to price</i>

Quadro 4 – Descrição das carteiras

Fonte: Elaborado pela autora.

3.4 Cálculo dos retornos

Com base no preço de fechamento do último dia de negociação do mês, foram obtidos os retornos de cada ação contida nas carteiras de cada país. Este retorno foi calculado com base mensal e tendo uma defasagem de seis meses em relação à data de cômputo das variáveis B/M, E/P e C/P. Ou seja, enquanto as variáveis B/M, E/P e C/P foram calculadas com base nas informações disponibilizadas no mês de dezembro do ano t , os retornos foram avaliados mensalmente a partir do preço de fechamento do mês de julho do ano $t+1$ até o mês de julho do ano $t+2$.

A escolha do início do cálculo das rentabilidades das carteiras considera a disponibilidade dos dados do balanço, referenciados no final de dezembro e publicados somente a partir do primeiro trimestre do ano seguinte. Neste sentido, é possível concluir que

a metodologia é conservadora, uma vez que considera-se o início do cálculo dos retornos a partir de um período em que já foram influenciados pelo balanço de dezembro.

Após o cálculo dos retornos, realizou-se o procedimento de ajuste à taxa livre de risco. Esta taxa selecionada foi a taxa relativa às letras do Tesouro dos Estados Unidos (taxa *U.S. T-bills*). Esta diferença entre retornos com risco e os livres de risco é conhecida como retorno excedente do ativo com risco, ou prêmio pelo risco. É chamada de excedente porque se trata do retorno adicional resultante do maior risco nas ações ordinárias, e é interpretada como um prêmio por risco. A taxa *U.S. T-bills* foi escolhida em detrimento às taxas livres de risco respectivas de cada país por três razões: a) os retornos foram calculados na moeda dólar norte-americano; b) seguiu-se a mesma metodologia adotada por Fama e French (1998); e c) considerando a análise do estudo sob o olhar de um investidor interessado em diversificar seus investimentos nos diversos mercados latinoamericanos, tomou-se como base uma única taxa livre de risco, utilizada como referência no mercado internacional.

Atingiu-se o **retorno mensal de cada uma das carteiras por país** por meio de média ponderada, pelo valor de mercado da ação (obtido através da multiplicação do número de ações negociadas em bolsa pelo preço de fechamento da ação) em relação ao valor de mercado da carteira, dos retornos das ações que as compõem.

Por sua vez, **os retornos mensais das carteiras para o mercado latinoamericano** foram calculados de duas formas:

- a) por meio de ponderação - pelo volume de capital negociado anualmente na bolsa do país em relação ao volume total de capital negociado anualmente nas bolsas de valores dos cinco países estudados, dos retornos mensais das carteiras de cada país.

Ao analisar a tabela posterior, o Brasil possui um peso relevante na formação das carteiras do mercado latinoamericano (representando, na média, 65% da América Latina entre os anos de 2003 a 2006 - período da formação das carteiras). Com isto, é possível inferir que as carteiras do mercado latinoamericano, quando ponderadas, terão grande influência dos resultados observados para o mercado brasileiro.

Tabela 5 – Valor total negociado em US\$ milhões

Bolsa de Valores	2003	2004	2005	2006	Média 2003 a 2006	%
São Paulo	67.825	103.902	165.276	276.151	153.289	65%
México	25.990	45.643	55.935	96.436	56.001	24%
Buenos Aires	3.093	4.811	6.853	5.277	5.008	2%
Santiago	8.304	13.230	18.961	29.620	17.529	7%
Lima	1.140	1.561	2.650	5.486	2.709	1%
Total	106.352	169.147	249.675	412.970	234.536	100%

Fonte: Anuário Estatístico da Federação Ibero-Americana de Bolsas de Valores – Fiabv (2003 a 2006).

- b) sem ponderação – utilizando-se média aritmética simples dos retornos mensais das carteiras de cada país;

O retorno médio mensal de cada uma das carteiras para todo o período de 2003 a 2008 resulta da média simples dos retornos mensais das carteiras.

Os modelos de regressões lineares simples e múltiplas, para análise da estrutura de risco subjacente à explicação dos retornos excedentes à taxa livre de risco das carteiras *value* e *growth*, são funções dos seguintes fatores: (i) o retorno da carteira de mercado excedente à taxa livre de risco (conhecido como prêmio pelo fator de risco mercado) – utilizado em ambos os modelos; e (ii) a diferença entre o retorno da carteira das ações de maior índice B/M e o retorno da carteira das ações de menor índice B/M denominada de variável HMLB/M – *High Minus Low Book-to-Market* (conhecido como prêmio pelo fator de risco B/M) – utilizada apenas no modelo multifatorial. O *spread* HML foi calculado a partir dos retornos mensais excedentes das carteiras *value* e *growth*.

3.5 Hipóteses a serem testadas

Considerando que o objetivo principal da pesquisa é analisar a possibilidade de ocorrência do efeito valor no mercado latinoamericano, foram testadas algumas hipóteses, que, de maneira geral, buscam identificar se há diferença estatística significativa entre os retornos das carteiras *value* e *growth*. Realizaram-se três análises, conforme exposto na metodologia: análise individual para cada país; análise do mercado latinoamericano com base em carteiras construídas por meio de média aritmética ponderada (denominadas de carteiras

com ponderação); e análise do mercado latinoamericano com base em carteiras construídas por meio de média aritmética simples (denominadas de carteiras sem ponderação).

Primeira hipótese considerando análise **para cada país**:

- a) $H_{0,1}$ – os retornos médios das carteiras com alto índice B/M, E/P e C/P não são significativamente superiores aos retornos médios das carteiras com baixo índice B/M, E/P e C/P, no período analisado; ou
- b) $H_{1,1}$ – retornos médios das carteiras com alto índice B/M, E/P, C/P e D/P são significativamente superiores aos retornos médios das carteiras com baixo índice B/M, E/P e C/P, no período analisado.

Segunda hipótese considerando análise do **mercado latinoamericano – com ponderação**:

- a) $H_{0,2}$ – retornos médios das carteiras com alto índice B/M, E/P e C/P não são significativamente superiores aos retornos médios das carteiras com baixo índice B/M, E/P e C/P, no período analisado; ou
- b) $H_{1,2}$ – retornos médios das carteiras com alto índice B/M, E/P e C/P e D/P são significativamente superiores aos retornos médios das carteiras com baixo índice B/M, E/P e C/P, no período analisado.

Terceira hipótese considerando análise do **mercado latinoamericano – sem ponderação**:

- a) $H_{0,3}$ – retornos médios das carteiras com alto índice B/M, E/P e C/P não são significativamente superiores aos retornos médios das carteiras com baixo índice B/M, E/P e C/P, no período analisado; ou
- b) $H_{1,3}$ – retornos médios das carteiras com alto índice B/M, E/P e C/P e D/P são significativamente superiores aos retornos médios das carteiras com baixo índice B/M, E/P e C/P, no período analisado.

As hipóteses nulas, se aceitas, permitem rejeitar a existência do efeito valor no mercado latinoamericano.

Como análise complementar, foi testado qual modelo de precificação de ativos é mais adequado na explicação dos retornos das carteiras *value* e *growth*: o CAPM, modelo de um único fator, ou o modelo APT dois fatores. Novamente, uma vez que as variáveis independentes e parte das variáveis dependentes, utilizadas na execução dos modelos de regressão, serão os excessos de retornos mensais de carteiras latinoamericanas, as seguintes hipóteses são divididas em duas partes:

Carteiras latinoamericanas ponderadas

Quarta hipótese considerando análise **para cada país**:

- a) $H_{0,4}$ – o modelo CAPM não é significativo na explicação dos retornos das ações, no período analisado; ou
- b) $H_{1,4}$ – o modelo CAPM é significativo na explicação dos retornos das ações, no período analisado.

Quinta hipótese considerando análise do **mercado latinoamericano**:

- a) $H_{0,5}$ – o modelo CAPM não é significativo na explicação dos retornos das ações, no período analisado; ou
- b) $H_{1,5}$ – o modelo CAPM é significativo na explicação dos retornos das ações, no período analisado;

Sexta hipótese considerando análise **para cada país**:

- a) $H_{1,6}$ – o modelo APT dois fatores não é superior ao CAPM na explicação dos retornos das ações; ou
- b) $H_{0,6}$ – o modelo APT dois fatores é superior ao CAPM na explicação dos retornos das ações.

Sétima hipótese considerando análise do **mercado latinoamericano**:

- a) $H_{0,7}$ – o modelo APT dois fatores não é superior ao CAPM na explicação dos retornos das ações; ou

- b) $H_{1,7}$ – o modelo APT dois fatores é superior ao CAPM na explicação dos retornos das ações.

Carteiras latinoamericanas sem ponderação

Oitava hipótese considerando análise **para cada país**:

- a) $H_{0,8}$ – o modelo CAPM não é significativo na explicação dos retornos das ações, no período analisado; ou
- b) $H_{1,8}$ – o modelo CAPM é significativo na explicação dos retornos das ações, no período analisado.

Nona hipótese considerando análise do **mercado latinoamericano**:

- a) $H_{0,9}$ – o modelo CAPM não é significativo na explicação dos retornos das ações, no período analisado; ou
- b) $H_{1,9}$ – o modelo CAPM é significativo na explicação dos retornos das ações, no período analisado;

Décima hipótese considerando análise **para cada país**:

- a) $H_{0,10}$ – o modelo APT dois fatores não é superior ao CAPM na explicação dos retornos das ações; ou
- b) $H_{1,10}$ – o modelo APT dois fatores é superior ao CAPM na explicação dos retornos das ações.

Décima primeira hipótese considerando análise do **mercado latinoamericano**:

- a) $H_{0,11}$ – o modelo APT dois fatores não é superior ao CAPM na explicação dos retornos das ações; ou
- b) $H_{1,11}$ – o modelo APT dois fatores é superior ao CAPM na explicação dos retornos das ações.

3.6 Detalhamento das fórmulas e variáveis utilizadas

3.6.1 Retorno das ações

O retorno dos investimentos em ações é calculado através da seguinte expressão:

$$R_{i,t} = \frac{Div_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{(P_{i,t-1})} \quad (8)$$

Onde $R_{i,t}$ é o retorno da ação i para o período t ; $Div_{i,t}$ são os dividendos da ação i distribuídos durante o período t ; $P_{i,t-1}$ é o preço de fechamento da ação i ao fim do período $t-1$; e $P_{i,t}$ é o preço de fechamento da ação i ao fim do período t .

Como o preço de fechamento das ações foi extraído do banco de dados Bloomberg, responsável por fornecer o preço já ajustado para proventos (dividendos) e subscrições, e o retorno é calculado mensalmente, a fórmula de retorno dos investimentos em ações para este estudo é dada por:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t}}{P_{i,t-1}} - 1 \quad (9)$$

Onde $R_{i,t}$ é o retorno da ação i para o mês t ; $P_{i,t-1}$ é o preço de fechamento da ação i , ajustado para proventos e subscrições, ao fim do mês $t-1$; e $P_{i,t}$ é o preço de fechamento da ação i , ajustado para proventos e subscrições, ao fim do mês t .

3.6.2 Retorno dos excedente das ações

A fórmula utilizada para o cálculo dos retornos excedentes das ações foi:

$$R_{exc_{i,t}} = R_{i,t} - R_{lr,t} \quad (10)$$

Onde $R_{exc_{i,t}}$ é o retorno ajustado à taxa livre de risco da ação i para o mês t ; $R_{i,t}$ é o retorno da ação i para o mês t ; e $R_{lr,t}$ é o retorno da taxa livre de risco para o mês t .

Foi adotado o retorno mensal dos títulos do Tesouro norte-americano como uma aproximação à taxa livre de risco, conforme já mencionado anteriormente.

3.6.3 Retorno das carteiras

Por país

O excesso de retorno mensal de cada uma das carteiras formadas por país é encontrado ponderando-se, pelo valor de mercado de cada ação em relação ao valor de mercado da carteira, o excesso de retorno mensal de cada ação que as compõem, conforme equação que segue:

$$R_{p,x,t} = \sum_{i=1}^n \frac{VM_{i,t}}{VM_{p,t}} (R_{exc_{i,t}}) \quad (11)$$

Onde $R_{p,x,t}$ é o retorno da carteira p do país x para o mês t ; $R_{exc_{i,t}}$ é o retorno ajustado à taxa livre de risco do ativo i para o mês t ; $VM_{i,t}$ é o valor de mercado da ação i ao fim do mês t ; e $VM_{p,t}$ é o valor de mercado da carteira p ao fim do mês t .

Para o mercado latinoamericano

O excesso de retorno mensal de cada uma das carteiras formadas para o mercado latinoamericano é analisado, neste estudo, de duas formas:

a) ponderando-se, pelo peso do país com base no seu volume médio anual de capital negociado em bolsa entre 2003 a 2006, os retornos mensais excedentes das carteiras de cada país:

$$R_{p,LA,t} = \sum_{x=1}^n \frac{VC_x}{VTC} (R_{p,x,t}) \quad (11)$$

Onde $R_{p,LA,t}$ é o retorno da carteira p do mercado latinoamericano para o mês t ; VC_x é o volume médio anual de capital negociado na bolsa do país x entre 2003 a 2006; VTC é o volume total médio anual de capital negociado nas cinco bolsas de valores no período de 2003 a 2006; $R_{p,x,t}$ é o retorno da carteira p do país x para o mês t .

b) por meio de média simples dos retornos mensais excedentes das carteiras dos países:

$$R_{p,LA,t} = \frac{\sum_{x=1}^n R_{p,x,t}}{n} \quad (12)$$

Onde $R_{p,LA,t}$ é o retorno da carteira p do mercado latinoamericano para o mês t ; $R_{p,x,t}$ é o retorno da carteira p do país x para o mês t ; n é o número de países.

3.6.4 Relação patrimônio líquido sobre valor de mercado (variável *book-to-market* – B/M)

$$B/M_{i,t} = \frac{PL_{i,t}}{VM_{i,t}} \quad (13)$$

Onde $B/M_{i,t}$ é a variável *book-to-market* da ação i ao final de dezembro do ano t ; $PL_{i,t}$ é o patrimônio líquido da ação i ao final de dezembro do ano t ; e $VM_{i,t}$ é o valor de mercado do ativo i ao final de dezembro do ano t .

3.6.5 Relação lucro sobre preço (variável *earning to price* – E/P)

$$E / P_{i,t} = \frac{L_{i,t}}{P_{i,t}} \quad (14)$$

Onde $E / P_{i,t}$ é a variável *earnings to price* da ação i ao final de dezembro do ano t ; $L_{i,t}$ é o lucro por ação i ao final de dezembro do ano t ; e $P_{i,t}$ é o preço da ação i ao final de dezembro do ano t .

3.6.6 Relação fluxo de caixa sobre preço (variável *cash flow to price* – C/P)

$$C / P_{i,t} = \frac{(L_{i,t} + Depr_{i,t})}{P_{i,t}} \quad (15)$$

Onde $C / P_{i,t}$ é a variável *cash flow to price* da ação i ao final de dezembro do ano t ; $L_{i,t}$ é o lucro por ação i ao final de dezembro do ano t ; $Depr_{i,t}$ é a depreciação contábil da empresa no ano t ; e $P_{i,t}$ é o preço da ação i ao final de dezembro do ano t .

As variáveis B/M, E/P e C/P foram fornecidas pelo sistema Bloomberg.

3.7 Técnicas estatísticas utilizadas

3.7.1 Testes de hipóteses

O teste de hipóteses é uma regra de decisão utilizada para aceitar ou rejeitar uma hipótese estatística com base em elementos amostrais. Na linguagem estatística, a hipótese formulada é conhecida como hipótese nula, indicada por H_0 . A hipótese nula é testada com uma hipótese alternativa, indicada por H_1 .

3.7.1.1 Teste para comparação dos retornos mensais das carteiras – *t-Student*

Segundo Stevenson (1986), o teste *t* de duas amostras é utilizado para determinar se as médias de duas populações são iguais ou não. Este teste não exige que as amostras sejam do mesmo tamanho.

Na hipótese nula a diferença entre as duas médias é estatisticamente igual a zero, enquanto que pela hipótese alternativa esta diferença não é estatisticamente igual a zero.

$$H_0 : \mu_1 - \mu_2 = 0$$

$$H_1 : \mu_1 - \mu_2 \neq 0$$

Assim, na verificação do efeito valor, efetuou-se a comparação entre os excessos de retornos mensais das carteiras *value*, *growth* e de mercado.

Para serem testadas as três primeiras hipóteses propostas no capítulo 3, item 3.4, é necessário observar se o valor probabilístico (*p-value*), gerado como resultado do teste *t*, é superior ou inferior ao nível de significância de 5%. Caso o *p-value* seja inferior ao nível de significância, a hipótese nula será rejeitada.

3.7.1.2 Teste de significância dos parâmetros dos modelos de regressão

Um dos métodos estatísticos utilizados para realizar testes de hipóteses dos coeficientes da reta de regressão é verificar se cada parâmetro é igual a zero, sendo que a estatística de teste, neste caso, possui a distribuição *t-Student*. Através do teste de hipóteses é possível determinar, em modelos de regressão linear, se a relação entre duas variáveis é estatisticamente significativa.

A existência ou não da relação linear é dada pelo coeficiente angular β_1 , encontrado em cada um dos modelos de regressão analisados. Se *x* e *y* estão linearmente relacionados, temos que $\beta_1 \neq 0$. O objetivo deste teste de hipóteses é verificar se é possível usar os dados da amostra para concluir que $\beta_1 \neq 0$.

Tem-se as hipóteses:

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

Se H_0 é rejeitada, conclui-se que $\beta_1 \neq 0$ e que as duas variáveis tem uma relação estatisticamente significativa. Entretanto, se H_0 não for rejeitada, tem-se evidências insuficientes para concluir que a relação significativa existe.

Na linguagem do teste de significância diz-se que uma estatística é significativa se o valor da estatística do teste se encontra na região crítica. Neste caso, a hipótese nula é rejeitada. Pelo mesmo motivo, diz-se que um teste é estatisticamente não significativo se o valor da estatística se encontra na região de aceitação. Nesta situação, a hipótese nula não é rejeitada. Logo, um valor da estatística de teste alto é um indício contra a hipótese nula. Para afirmar se um valor da estatística é alto ou não, dependerá do valor tabelado da estatística.



Figura 4 – Região de aceitação e rejeição da hipótese nula

Fonte: Elaborada pela autora.

Para efeito deste teste, foi adotado como parâmetro de rejeição da hipótese nula um valor de $t_{crítico} > 2$ ou $t_{crítico} < -2$, considerando um intervalo de confiança de 95% e $n-1$ graus de liberdade (onde n equivale, nesta pesquisa, a 48 meses de observações), em um teste bicaudal.

3.7.2 Modelo de Regressão Linear

Modelos de regressão são modelos matemáticos que relacionam o comportamento de uma variável y com outra x , que no caso do modelo linear é representada por uma reta chamada reta de regressão. Quando a função "f" que relaciona duas variáveis é do tipo $f(x) = a + bx$ temos o modelo de regressão simples. A variável x é a variável independente da equação, enquanto $y = f(x)$ é a variável dependente das variações de x . O modelo de regressão é chamado de simples quando a relação causal envolve apenas duas variáveis. O modelo de regressão é multivariado quando o comportamento de y é determinado por mais de uma variável independente x_1, x_2, \dots, x_n .

Neste trabalho foram utilizados os modelos de regressão linear simples e múltipla, obtidos por meio do método de mínimos quadrados. Este método emprega dados amostrais para produzir valores de coeficientes que transformam em um mínimo o somatório dos resíduos quadráticos (os desvios entre os valores observados da variável independente e os valores da variável dependente).

A validade dos modelos de regressão foi analisada por meio do teste t de significância dos interceptos e dos coeficientes.

Segue a especificação dos modelos de regressão linear simples e múltipla utilizados neste estudo:

Modelo 1 – CAPM:

$$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + e_{p,t}$$

Modelo 2 – APT dois fatores:

$$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + c[HML_{LA,t}] + e_{p,t}$$

Onde,

$R_{p,t} - R_{lr,t}$ = retorno excedente da carteira p no mês t ;

$R_{LA-M,t} - R_{lr,t}$ = retorno excedente da carteira de mercado latinoamericano;

$HML_{LA,t}$ = prêmio pelo fator B/M da carteira latinoamericana no mês t ;

$e_{p,t}$ = resíduo do modelo referente à carteira p no mês t .

3.7.3 Teste de normalidade

A normalidade de distribuição dos retornos médios mensais das carteiras foi testada utilizando-se o teste Kolmogorov-Smirnov (Conover, 1980). Após eliminados os *outliers* para cada mês, a normalidade de distribuição dos retornos médios mensais foi aceita, podendo, portanto, ser utilizada a variável original para comparação entre as carteiras e para criação dos modelos de regressão.

3.7.4 Teste Durbin-Watson de autocorrelação dos resíduos

A estatística Durbin-Watson é utilizada para verificar a autocorrelação entre os resíduos dos modelos de regressão quando os dados são coletados ao longo do tempo. A não existência de autocorrelação entre os resíduos dos modelos atesta a qualidade da regressão.

Em função de que este estudo utiliza dados mensais para cálculo dos retornos, e as carteiras são criadas a cada ano, realizou-se o teste de autocorrelação com o propósito de verificar a independência das informações mensais.

Os resultados dos testes podem variar de 0 a 4. Valores próximos a 2 indicam que não há presença de autocorrelação. Valores próximos a 0 indicam autocorrelação positiva e valores ao redor de 4 indicam a existência de autocorrelação negativa.

4 ANÁLISE DE DADOS E RESULTADOS

Os resultados deste estudo estão divididos em duas partes: primeiramente foram analisadas as diferenças entre os retornos médios mensais das carteiras *value*, *growth* e de mercado a fim de verificar a existência do efeito valor; em seguida, procedeu-se à execução de dois modelos de regressão na explicação da variação dos retornos das carteiras. Cada uma das partes apresenta não só uma análise por país, bem como uma análise para o mercado latinoamericano. As carteiras, para este último mercado, foram construídas com e sem ponderação dos retornos das carteiras por país.

As carteiras pertencentes a determinado país estão identificadas pelos prefixos BR, AR, CH, ME e PE – Brasil, Argentina, Chile, México e Peru, respectivamente. Por sua vez, o mercado latinoamericano está representado pelo prefixo LA. Exemplos:

- a) BR-LB/M – carteira contendo ações com baixa razão *book-to-market* e pertencente ao mercado brasileiro.
- b) LA-LB/M – carteira contendo ações com baixa razão *book-to-market*, formada para o mercado latinoamericano através da análise conjunta dos cinco países selecionados.

A tabela, a seguir, apresenta a quantidade média de ações por carteira *value* e *growth* para cada país.

Tabela 6 - Número médio de ações para as carteiras *value* e *growth*

Carteira <i>value</i> e <i>growth</i>		Número de ações			
		2003	2004	2005	2006
Argentina	B/M	16	19	20	21
	C/P	12	15	18	20
	E/P	12	14	18	19
Brasil	B/M	28	30	44	53
	C/P	12	14	19	24
	E/P	25	27	37	48
Chile	B/M	25	27	34	36
	C/P	21	23	28	33
	E/P	22	24	28	32
México	B/M	27	30	31	33
	C/P	27	29	30	32
	E/P	27	29	30	32
Peru	B/M	10	10	26	28
	C/P	10	10	21	23
	E/P	12	19	23	25

Fonte: Elaborado pela autora.

Após retirados os *outliers* para cada mês, com o propósito de verificar a normalidade dos retornos médios mensais das carteiras *value*, *growth* e de mercado, para cada país e para o mercado latinoamericano, no período de julho de 2004 a junho de 2008, ou seja, 48 meses, procedeu-se com o teste Kolmogorov-Smirnov, utilizando um intervalo de confiança de 95%. Conforme tabela 7, 8 e 9, verifica-se que os *p-values* dos retornos de todas as carteiras são superiores a 5% - o que significa que a hipótese de normalidade não é rejeitada. Portanto, optou-se em analisar os dados em sua forma original.

Tabela 7 - Teste Kolmogorov-Smirnov dos retornos das carteiras por país: julho de 2004 a junho de 2008

Carteira	AR-B/M		AR-C/P		AR-E/P		BR-B/M		BR-C/P		BR-E/P		CH-B/M		CH-C/P		
	L	H	L	H	L	H	L	H	L	H	L	H	L	H	L	H	
N	48	47	48	47	48	47	47	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48
Kolmogorov-Smirnov Z	0,59	0,79	0,96	1,00	0,82	0,68	0,63	0,64	0,74	0,92	0,67	0,55	0,45	0,79	0,72	0,65	
p-value	0,88	0,57	0,32	0,27	0,52	0,74	0,82	0,80	0,65	0,37	0,76	0,93	0,99	0,56	0,69	0,80	

Carteira	CH-E/P		ME-B/M		ME-C/P		ME-E/P		PE-B/M		PE-C/P		PE-E/P	
	L	H	L	H	L	H	L	H	L	H	L	H	L	H
N	48	48	48	46	48	48	48	48	48	47	48	44	45	46
Kolmogorov-Smirnov Z	0,79	0,45	0,82	1,03	0,66	1,03	0,53	0,44	0,88	0,73	1,09	1,29	0,89	0,61
p-value	0,56	0,99	0,52	0,24	0,77	0,24	0,94	0,99	0,42	0,67	0,19	0,07	0,41	0,85

Carteira	AR-M	BR-M	CH-M	ME-M	PE-M
N	47	48	48	48	47
Kolmogorov-Smirnov Z	0,81	0,52	0,75	0,92	0,48
p-value	0,53	0,95	0,63	0,37	0,97

Fonte: Elaborado pela autora.

Tabela 8 - Teste Kolmogorov-Smirnov dos retornos das carteiras latinoamericanas – com ponderação: julho de 2004 a junho de 2008

Carteira	LA-B/M		LA-C/P		LA-E/P		LA-M
	L	H	L	H	L	H	
N	47	44	48	43	45	45	46
Kolmogorov-Smirnov Z	0,71	0,64	0,73	0,78	0,90	0,49	0,48
p-value	0,70	0,80	0,66	0,57	0,39	0,97	0,98

Fonte: Elaborado pela autora.

Tabela 9 - Teste Kolmogorov-Smirnov dos retornos das carteiras latinoamericanas – sem ponderação: julho de 2004 a junho de 2008

Carteira	LA-B/M		LA-C/P		LA-E/P		LA-M
	L	H	L	H	L	H	
N	48	48	48	48	48	48	48
Kolmogorov-Smirnov Z	0,73	0,66	0,65	0,60	1,00	0,69	0,53
p-value	0,66	0,78	0,80	0,86	0,27	0,73	0,94

Fonte: Elaborado pela autora.

4.1 Análise dos retornos das carteiras *value*, *growth* e de mercado

4.1.1 Análise por país

Na tabela a seguir observa-se a média e o desvio padrão dos excessos de retornos mensais em relação à taxa livre de risco de cada uma das carteiras construídas por país. Adicionalmente, apresenta-se o resultado do teste *t-Student* a fim de verificar a existência de significância estatística da diferença dos retornos médios mensais entre as carteiras *value* e *growth*.

Tabela 10 – Retornos médios mensais das carteiras *value* e *growth* para cada país: julho de 2004 a junho de 2008

Carteira	N	Retornos médios mensais %	Desvio Padrão	Valor t	p-value	Diferença média (L-H) %
AR-B/M	L 48	1,55	6,54	-0,79	0,43	-1,18
	H 47	2,73	7,99			
AR-C/P	L 48	2,34	6,39	-0,53	0,59	-0,90
	H 47	3,24	9,69			
AR-E/P	L 48	1,20	6,31	-1,01	0,31	-1,48
	H 47	2,68	7,88			
BR-B/M	L 47	3,75	7,01	-1,49	0,14	-2,65
	H 48	6,40	10,05			
BR-C/P	L 48	3,58	9,00	-1,23	0,22	-2,46
	H 48	6,04	10,51			
BR-E/P	L 48	3,63	7,06	-1,37	0,17	-2,32
	H 48	5,95	9,32			
CH-B/M	L 48	1,83	4,78	-1,02	0,31	-1,23
	H 48	3,07	6,93			
CH-C/P	L 48	1,64	5,33	-0,38	0,71	-0,40
	H 48	2,04	5,04			
CH-E/P	L 48	1,65	5,14	-0,32	0,75	-0,33
	H 48	1,98	4,98			
ME-B/M	L 48	2,59	5,55	0,65	0,51	0,67
	H 46	1,92	4,36			
ME-C/P	L 48	2,24	4,99	-0,59	0,55	-0,70
	H 48	2,94	6,47			
ME-E/P	L 48	2,87	5,64	0,08	0,94	0,10
	H 48	2,78	6,20			
PE-B/M	L 48	2,70	5,74	-1,39	0,17	-2,03
	H 47	4,74	8,34			
PE-C/P	L 48	3,60	9,74	0,54	0,59	0,84
	H 44	2,76	4,52			
PE-E/P	L 45	2,46	8,10	-0,88	0,38	-1,28
	H 46	3,74	5,65			

Fonte: Elaborado pela autora.

Em relação aos retornos médios mensais, as carteiras *high (value)* superaram as carteiras *low (growth)* em 12 das 15 carteiras, sendo que o maior retorno das carteiras *value* em relação às carteiras *growth* foi constatado em todas as carteiras da Argentina, do Brasil e do Chile.

Somente nas carteiras B/M e E/P do México e na carteira C/P do Peru os retornos mensais médios das ações *growth* superaram os das ações *value*.

No entanto, através da aplicação do teste *t-Student* pode-se concluir que a diferença entre retornos médios mensais das carteiras *value* e das carteiras *growth* não é estatisticamente significativa em nenhuma das carteiras dos países. Esta afirmação pode ser comprovada através do baixo valor *t* e *p-value* maior que 5%, em todas as carteiras, podendo ser aceita, com 95% de confiança, a hipótese nula de que os retornos médios das carteiras com alto índice B/M, E/P e C/P não são significativamente superiores aos retornos médios das carteiras com baixo índice B/M, E/P e C/P, no período analisado.

É interessante relatar que o desvio padrão das carteiras *value* foram maiores do que os das carteiras *growth* em 10 das 15 carteiras analisadas. Esta constatação leva a inferir que, em geral, as carteiras *value* possuem um maior risco do que as carteiras *growth*.

4.1.2 Análise do mercado latinoamericano

4.1.2.1 Com ponderação

Tabela 11 – Retornos médios mensais das carteiras *value* e *growth* latinoamericanas – com ponderação: julho de 2004 a junho de 2008

Carteira		N	Retornos médios mensais %	Desvio Padrão	Valor t	<i>p-value</i>	Diferença média (L-H) %
LA-B/M	L	47	3,31	5,84	-1,20	0,23	-1,65
	H	44	4,97	7,26			
LA-C/P	L	48	3,09	6,78	-1,41	0,16	-2,13
	H	43	5,21	7,58			
LA-E/P	L	45	3,40	6,03	-1,12	0,27	-1,51
	H	45	4,91	6,76			

Fonte: Elaborado pela autora.

Ao analisar o mercado latinoamericano, utilizando-se carteiras formadas com base em média aritmética ponderada dos retornos mensais das carteiras dos cinco países, os resultados confirmam a análise feita individualmente para as carteiras analisadas por país.

Conforme tabela anterior, os retornos médios mensais das carteiras *value*, formadas pelo alto índice das variáveis B/M, C/P e E/P, são superiores aos das carteiras *growth*, formadas pelo baixo índice B/M, C/P e E/P. Como contrapartida de maiores rentabilidades, o desvio padrão das carteiras *value* para todas as variáveis analisadas (B/M, E/P e C/P) foram maiores do que o das carteiras *growth*, confirmando menor risco destas últimas em relação às primeiras.

Contudo, a diferença estatística entre os retornos médios mensais das carteiras *value* e *growth* na análise global do mercado latinoamericano não é significativa, uma vez que os valores de *t* são -1,20, -1,40 e -1,12 para as carteiras LA-B/M, LA-C/P e LA-E/P, respectivamente, considerados baixos para confirmar diferença entre as médias.

Com base na tabela 12 e 13 a seguir, procurou-se analisar em quanto, percentualmente, as carteiras *value* e as carteiras *growth* superam a rentabilidade da carteira de mercado.

Tabela 12 – Retornos médios mensais das carteiras *growth* e de mercado latinoamericanas – com ponderação: julho de 2004 a junho de 2008

Carteira	N	Retornos médios mensais %	Desvio Padrão	Valor t	p-value	Diferença média (L-M) %
LA-LB/M	47	3,31	5,84	-0,99	0,32	-1,26
LA-M	46	4,58	6,46			
LA-LC/P	48	3,09	6,78	-1,09	0,28	-1,49
LA-M	46	4,58	6,46			
LA-LE/P	45	3,40	6,03	-0,90	0,37	-1,18
LA-M	46	4,58	6,46			

Fonte: Elaborado pela autora.

Tabela 13 – Retornos médios mensais das carteiras *value* e de mercado latinoamericanas – com ponderação: julho de 2004 a junho de 2008

Carteira	N	Retornos médios mensais %	Desvio Padrão	Valor t	<i>p-value</i>	Diferença média (H-M) %
LA-HB/M	44	4,97	7,26	0,27	0,79	0,39
LA-M	46	4,58	6,46			
LA-HC/P	43	5,21	7,58	0,43	0,67	0,64
LA-M	46	4,58	6,46			
LA-HE/P	45	4,91	6,76	0,24	0,81	0,33
LA-M	46	4,58	6,46			

Fonte: Elaborado pela autora.

Na tabela 12, a carteira de mercado latinoamericano apresenta retornos médios mensais maiores do que as carteiras *growth*. Por sua vez, conforme tabela 13, os retornos mensais médios das carteiras *value* superam os retornos da carteira de mercado latinoamericano. Estes mesmos resultados podem ser encontrados no estudo realizado por Fama e French (1998), considerando que no estudo destes autores os países analisados diferem do presente trabalho.

Como já verificado anteriormente, com base no teste *t*, não se pode rejeitar a hipótese de que a diferença estatística entre os retornos médios mensais das carteiras *value* e *growth* com os do mercado é igual a zero.

4.1.2.2 Sem ponderação

Ao ponderar igualmente os retornos mensais das carteiras dos países na formação das carteiras latinoamericanas, as tabelas 14, 15 e 16, a seguir, apresentam os mesmos resultados verificados no item anterior.

Tabela 14 – Retornos médios mensais das carteiras *value* e *growth* latinoamericanas – sem ponderação: julho de 2004 a junho de 2008

Carteira	N	Retornos médios mensais %	Desvio Padrão	Valor t	p-value	Diferença média (L-H) %	
LA-B/M	L	48	2,47	4,38	-1,55	0,12	-1,37
	H	48	3,84	4,29			
LA-C/P	L	48	2,68	4,58	-0,74	0,46	-0,72
	H	48	3,40	4,87			
LA-E/P	L	48	2,34	4,51	-1,10	0,27	-1,06
	H	48	3,40	4,94			

Fonte: Elaborado pela autora.

Tabela 15 – Retornos médios mensais das carteiras *growth* de mercado latinoamericanas – sem ponderação: julho de 2004 a junho de 2008

Carteira	N	Retornos médios mensais %	Desvio Padrão	Valor t	p-value	Diferença média (L-M) %
LA-LB/M	48	2,47	4,38	-1,00	0,32	-0,89
LA-M	48	3,35	4,36			
LA-LC/P	48	2,68	4,58	-0,74	0,46	-0,67
LA-M	48	3,35	4,36			
LA-LE/P	48	2,34	4,51	-1,12	0,26	-1,02
LA-M	48	3,35	4,36			

Fonte: Elaborado pela autora.

Tabela 16 – Retornos médios mensais das carteiras *value* e de mercado latinoamericanas – sem ponderação: julho de 2004 a junho de 2008

Carteira	N	Retornos médios mensais %	Desvio Padrão	Valor t	p-value	Diferença média (H-M) %
LA-HB/M	48	3,84	4,29	0,55	0,58	0,49
LA-M	48	3,35	4,36			
LA-HC/P	48	3,40	4,87	0,04	0,97	0,04
LA-M	48	3,35	4,36			
LA-HE/P	48	3,40	4,94	0,05	0,96	0,05
LA-M	48	3,35	4,36			

Fonte: Elaborado pela autora.

4.2 Resultados das regressões: CAPM e APT 2 fatores

Para uma análise mais detalhada dos excessos de retornos mensais de cada uma das carteiras, utilizou-se dois modelos de regressão linear:

a) Modelo 1 – CAPM: conforme sua equação, examinou-se o poder do fator mercado, isoladamente, na explicação dos retornos, executando-se regressões entre o retorno das carteiras e o prêmio associado ao fator mercado;

b) Modelo 2 – APT 2 fatores: analisou-se o poder de explicação do modelo de dois fatores composto pelas variáveis explicativas mercado e fator HMLB/M.

Ambas as variáveis explicativas referem-se aos retornos mensais das carteiras latinoamericanas, e serão indicadas por LA-M e LA-HMLB/M.

4.2.1 Carteiras latinoamericanas com ponderação

Fama e French (2004) afirmam que para modelos APT é necessário que as carteiras adicionais sejam bem diversificadas e suficientemente diferentes da carteira de mercado.

Para tanto, a variável explicativa LA-HMLB/M foi escolhida em detrimento das carteiras LA-HB/M e LA-L/BM, pois a correlação entre LA-HMLB/M e LA-M é somente de 0,017, com *p-value* de 91,3%, rejeitando a hipótese de que há correlação entre as variáveis.

Tabela 17 – Carteiras latinoamericanas com ponderação – Correlação entre as variáveis LA-HMLB/M, LA-M, LA-HB/M e LA-LB/M

	LA-HMLB/M	LA-M	LA-LB/M
LA-M	0,017 0,913		
LA-LB/M	-0,324 0,034	0,906 0,000	
LA-HB/M	0,658 0,000	0,685 0,000	0,500 0,001

Pearson correlation

P-Value

Fonte: Elaborado pela autora.

4.2.1.1 Análise por país

Observando os resultados das regressões do modelo CAPM nas tabelas 18, 19 e 20, a análise dos coeficientes de determinação (R^2) denota que o fator de mercado não explica uma parte significativa das variações dos retornos de treze das quinze carteiras. Apenas nas carteiras BR-M e BR-LB/M o coeficiente de determinação (R^2) alcançou um elevado valor - 96% e 75%, respectivamente, atribuindo-se este resultado à elevada participação do Brasil na formação da carteira latinoamericana.

De acordo com o modelo de Sharpe, e na presença de um ativo livre de risco na economia, apenas as variações do prêmio de mercado deveriam explicar as variações dos prêmios das carteiras. Ademais, a relação entre estas variações deveria ser linear (MÁLAGA, 2007). Apesar do reduzido poder explicativo na maioria das carteiras, o modelo CAPM mostrou-se adequado, uma vez que o coeficiente do fator mercado (b) foi estatisticamente significativo para 12 das 15 carteiras ($t(b) > 2$) e o intercepto da equação (a) não demonstrou ser estatisticamente diferente de zero em 13 das 15 carteiras analisadas ($t(a) < 2$).

Para a verificação de presença de autocorrelação ao longo do tempo, aplicou-se o teste de Durbin-Watson (DW) sobre os resíduos. Quanto mais próximo de 2, menor a autocorrelação, indicando melhor qualidade do modelo. Para as quinze carteiras, o valor de DW está ao redor de 2, indicando a baixa correlação no tempo entre a série temporal dos resíduos.

Com a inclusão do fator LA-HMLB/M (equação APT 2 fatores), o poder explicativo das variações dos retornos das carteiras (R^2) aumentou em relação ao modelo CAPM, com exceção da carteira AR-HB/M, que teve seu valor de R^2 reduzido em dois pontos percentuais. É interessante notar o aumento significativo de R^2 nas carteiras ME-M e ME-LB/M, mas principalmente na carteira BR-HB/M, fato este que pode ser interpretado pelo percentual de participação do Brasil (65%) na carteira de mercado latinoamericana.

De acordo com o modelo multifatorial e de arbitragem proposto por Ross (1976), se os fatores de risco do modelo são comuns a todos os investidores e explicam suficientemente os prêmios da variável dependente, o intercepto resultante da regressão linear multifatorial

entre o prêmio da variável dependente e o prêmio dos fatores de risco deve ser estatisticamente igual a zero. O intercepto da equação do modelo APT dois fatores apresentou-se estatisticamente igual a zero em doze das quinze carteiras, reforçando a validade do modelo, já que apenas os fatores de risco devem capturar as variações dos prêmios das carteiras. Adicionalmente, os resultados do teste DW indicam baixa correlação no tempo entre a série temporal dos resíduos.

Ao adicionar o fator LA-HMLB/M à equação do CAPM, observou-se um aumento do valor do coeficiente *b* em relação ao observado no modelo CAPM, em 10 das 15 carteiras, sendo que o fator de mercado mostrou-se estatisticamente significativo para doze das quinze carteiras.

As carteiras H, com alto índice B/M, tiveram coeficientes *c* superiores aos encontrados nas carteiras L e M. Assim, empresas *value* parecem oferecer retornos superiores aos retornos oferecidos por empresas *growth* e pelo mercado. Contudo, o coeficiente LA-HMLB/M (*c*) não foi significativa, estatisticamente, para 10 das 15 carteiras, não capturando, portanto, variações dos retornos da maioria das carteiras.

Tabela 18 – Carteiras latinoamericanas com ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras de mercado: julho de 2004 a junho de 2008

Carteiras	$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + e_{p,t}$						$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + c[HML_{LA,t}] + e_{p,t}$							
	a	b	t(a)	t(b)	R ²	Durbin-Watson	a	b	c	t(a)	t(b)	t(c)	R ²	Durbin-Watson
AR-M	-1,36	0,63	-1,66	6,00	0,45	1,63	-1,67	0,69	0,06	-2,18	6,76	0,59	0,54	1,63
BR-M	-0,11	1,28	-0,38	34,47	0,96	1,76	-0,26	1,24	0,07	-1,00	35,72	2,25	0,97	1,78
CH-M	0,21	0,39	0,30	4,21	0,29	1,67	0,29	0,41	-0,05	0,39	4,16	-0,51	0,31	1,48
ME-M	0,19	0,53	0,27	6,15	0,46	1,77	0,54	0,63	-0,18	0,92	8,03	-2,44	0,64	1,95
PE-M	3,58	0,24	3,56	1,87	0,07	1,57	3,51	0,25	-0,12	3,60	1,92	-0,97	0,10	1,69

Fonte: Elaborado pela autora.

Tabela 19 – Carteiras latinoamericanas com ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras *value*: julho de 2004 a junho de 2008

Carteiras	$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + e_{p,t}$						$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + c[HML_{LA,t}] + e_{p,t}$							
	a	b	t(a)	t(b)	R ²	Durbin-Watson	a	b	c	t(a)	t(b)	t(c)	R ²	Durbin-Watson
AR-HB/M	1,27	0,35	0,90	1,93	0,08	1,92	1,12	0,28	0,14	0,74	1,42	0,76	0,06	1,85
BR-HB/M	2,09	0,94	1,38	4,90	0,35	1,75	-0,07	1,12	1,09	-0,12	14,39	15,13	0,92	2,07
CH-HB/M	0,88	0,50	0,77	3,46	0,21	1,71	0,45	0,54	0,18	0,37	3,35	1,24	0,25	1,48
ME-HB/M	0,37	0,37	0,54	4,10	0,29	1,07	0,48	0,41	-0,05	0,66	4,21	-0,55	0,32	1,14
PE-HB/M	4,88	-0,03	3,17	-0,13	0,00	2,07	5,07	-0,23	-0,11	3,34	-1,14	-0,61	0,04	2,28

Fonte: Elaborado pela autora.

Tabela 20 – Carteiras latinoamericanas com ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras *growth*: julho de 2004 a junho de 2008

Carteiras	$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + e_{p,t}$						$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + c[HML_{LA,t}] + e_{p,t}$							
	a	b	t(a)	t(b)	R ²	Durbin-Watson	a	b	c	t(a)	t(b)	t(c)	R ²	Durbin-Watson
AR-LB/M	-1,43	0,65	-1,50	5,39	0,40	1,73	-1,78	0,73	0,04	-1,98	6,11	0,40	0,49	1,68
BR-LB/M	-0,55	0,98	-0,85	11,46	0,75	1,98	0,18	0,97	-0,37	0,36	14,47	-5,92	0,86	1,98
CH-LB/M	0,05	0,39	0,07	4,06	0,27	2,01	0,15	0,39	-0,06	0,19	3,81	-0,61	0,28	1,86
ME-LB/M	-0,08	0,58	-0,10	5,93	0,44	1,79	0,34	0,72	-0,20	0,53	8,42	-2,55	0,66	1,72
PE-LB/M	1,58	0,27	1,60	2,12	0,09	1,63	1,68	0,28	-0,09	1,61	2,01	-0,72	0,10	1,88

Fonte: Elaborado pela autora.

4.2.1.2 Análise do mercado latinoamericano

Na análise das regressões dos modelos CAPM e APT dois fatores para os excessos de retornos mensais das carteiras do mercado latinoamericano pode-se notar, como verificado na análise das regressões das carteiras por país, maior poder explicativo do modelo multifatorial devido ao aumento do coeficiente de determinação R^2 .

O modelo CAPM indicou ser um modelo adequado na análise das variações dos retornos das carteiras *value* e *growth* para o mercado latinoamericano, pelas seguintes razões: o intercepto da equação (a) não é estatisticamente diferente de zero para todas as seis carteiras; o coeficiente do fator de mercado mostrou-se significativo para todas as carteiras; e, o teste Durbin-Watson revelou valores próximos de 2.

Por sua vez, com a inclusão do fator HMLB/M (c), constata-se: aumento do coeficiente b em relação àquele do modelo de mercado, mostrando-se estatisticamente significativa para todas as carteiras; aumento explicativo das variações dos retornos das carteiras; e, significância estatística do coeficiente do fator c em quatro das seis carteiras.

Tabela 21 – Carteiras latinoamericanas com ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras *value* e *growth*: julho de 2004 a junho de 2008

Carteiras	$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + e_{p,t}$						$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + c[HML_{LA,t}] + e_{p,t}$							
	a	b	t(a)	t(b)	R ²	Durbin-Watson	a	B	c	t(a)	t(b)	t(c)	R ²	Durbin-Watson
LA-HB/M	1,66	0,78	1,68	6,02	0,47	1,89	0,21	0,85	0,71	0,66	20,50	18,38	0,95	2,21
LA-HE/P	0,46	0,97	0,66	10,45	0,72	2,13	0,01	1,04	0,11	0,01	13,01	1,59	0,82	2,10
LA-HC/P	0,66	0,97	0,70	7,72	0,59	1,90	0,00	1,00	0,20	0,01	8,88	2,17	0,69	2,00
LA-LB/M	-0,40	0,85	-0,88	14,05	0,82	1,88	0,21	0,85	-0,29	0,66	20,49	-7,61	0,92	2,21
LA-LE/P	-0,27	0,77	-0,42	9,61	0,69	1,55	-0,45	0,88	0,03	-0,87	13,00	0,49	0,82	1,83
LA-LC/P	-1,00	0,90	-1,51	10,72	0,72	1,82	-0,57	0,99	-0,22	-0,96	12,62	-3,06	0,81	2,29

Fonte: Elaborado pela autora.

4.2.2 Carteiras latinoamericanas sem ponderação

A mesma análise descrita acima foi realizada para as carteiras latinoamericanas construídas com base em média aritmética simples dos excessos de retornos mensais das carteiras dos cinco países analisados. Pretende-se, com esta análise, observar se há diferença nos resultados quando opta-se em ponderar igualmente as carteiras dos países na formação de uma carteira global.

Na tabela subsequente observa-se que as variáveis explicativas de carteiras latinoamericanas igualmente ponderadas, LA-HMLB/M e LA-M, não são correlacionadas entre si, mostrando-se adequadas para o modelo APT dois fatores.

Tabela 22 – Carteiras latinoamericanas sem ponderação – Correlação entre as variáveis LA-HMLB/M, LA-M, LA-HB/M e LA-LB/M

	LA-HMLB/M	LA-M	LA-LB/M
LA-M	-0,284 0,051		
LA-LB/M	-0,441 0,002	0,937 0,000	
LA-HB/M	0,398 0,005	0,717 0,000	0,648 0,000

Pearson correlation

P-Value

Fonte: Elaborado pela autora.

4.2.2.1 Análise por país

Ao atribuir pesos iguais dos países na formação das carteiras latinoamericanas, percebe-se uma distribuição mais equilibrada na explicação das variações dos retornos das carteiras (vide valor do coeficiente de determinação – R^2). Entretanto, os resultados das regressões para ambos os modelos, modelo CAPM e APT dois fatores, são bastante similares aos apresentados no item 4.2.1.1.

Conforme tabelas 23, 24 e 25, observa-se que o modelo CAPM não capturou parte das variações dos retornos das carteiras dos países, embora tenha se mostrado um modelo adequado, pelas seguintes razões: o intercepto de todas as carteiras foram estatisticamente igual a zero; o coeficiente do fator de mercado apresentou significância estatística em catorze das quinze carteiras; e baixa autocorrelação no tempo, uma vez que o teste Durbin-Watson, em todos os casos, está muito próximo de dois.

O acréscimo do segundo fator ao modelo de mercado parece contribuir para o poder de explicação das variações dos retornos das carteiras, apresentando um incremento do valor de R^2 em treze das quinze carteiras. Entretanto, nota-se novamente que coeficiente c não é estatisticamente significativo em 10 das 15 carteiras, não capturando, na maioria das carteiras, variações dos retornos não assimiladas pelo fator de mercado.

Tabela 23 – Carteiras latinoamericanas sem ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras de mercado: julho de 2004 a junho de 2008

Carteiras	$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + e_{p,t}$						$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + c[HML_{LA,t}] + e_{p,t}$							
	a	b	t(a)	t(b)	R ²	Durbin-Watson	a	b	c	t(a)	t(b)	t(c)	R ²	Durbin-Watson
AR-M	-2,10	1,10	-3,24	9,21	0,65	1,40	-1,84	1,08	-0,12	-2,53	8,60	-0,80	0,66	1,31
BR-M	0,60	1,55	0,69	9,85	0,68	1,68	0,19	1,60	0,19	0,19	9,70	0,96	0,68	1,62
CH-M	-0,61	0,76	-1,01	6,91	0,51	1,73	-1,03	0,81	0,19	-1,55	7,11	1,44	0,53	1,77
ME-M	-0,27	0,87	-0,45	8,00	0,58	1,97	0,22	0,82	-0,23	0,34	7,35	-1,69	0,61	2,07
PE-M	2,42	0,70	2,71	4,32	0,29	1,72	2,51	0,69	-0,04	2,48	4,04	-0,19	0,29	1,72

Fonte: Elaborado pela autora.

Tabela 24 – Carteiras latinoamericanas sem ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras *value*: julho de 2004 a junho de 2008

Carteiras	$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + e_{p,t}$						$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + c[HML_{LA,t}] + e_{p,t}$							
	a	b	t(a)	t(b)	R ²	Durbin-Watson	a	b	c	t(a)	t(b)	t(c)	R ²	Durbin-Watson
AR-HB/M	0,56	0,66	0,41	2,60	0,13	1,93	-1,41	0,87	0,91	-1,00	3,60	3,15	0,29	1,78
BR-HB/M	2,59	1,14	1,60	3,84	0,24	1,70	0,35	1,38	1,04	0,21	4,86	3,05	0,37	1,64
CH-HB/M	-0,18	0,97	-0,17	5,19	0,37	1,85	-1,77	1,14	0,73	-1,74	6,56	3,52	0,51	1,77
ME-HB/M	0,19	0,55	0,29	4,25	0,29	1,23	-0,15	0,59	0,16	-0,19	4,36	1,02	0,31	1,21
PE-HB/M	4,17	0,17	2,72	0,61	0,01	2,22	2,06	0,39	0,97	1,30	1,43	2,97	0,17	2,10

Fonte: Elaborado pela autora.

Tabela 25 – Carteiras latinoamericanas sem ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras *growth*: julho de 2004 a junho de 2008

Carteiras	$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + e_{p,t}$						$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + c[HML_{LA,t}] + e_{p,t}$							
	a	b	t(a)	t(b)	R ²	Durbin-Watson	a	b	c	t(a)	t(b)	t(c)	R ²	Durbin-Watson
AR-LB/M	-2,31	1,15	-2,97	8,09	0,59	1,54	-1,75	1,09	-0,26	-2,04	7,43	-1,48	0,61	1,32
BR-LB/M	-0,42	1,26	-0,52	8,56	0,62	1,65	0,66	1,13	-0,52	0,80	7,92	-2,97	0,68	1,78
CH-LB/M	-0,65	0,74	-1,00	6,20	0,46	2,11	-1,00	0,78	0,16	-1,38	6,27	1,10	0,47	2,01
ME-LB/M	-0,60	0,95	-0,89	7,65	0,56	2,00	0,00	0,89	-0,28	0,00	7,00	-1,83	0,59	2,14
PE-LB/M	0,60	0,63	0,64	3,67	0,23	1,58	1,08	0,57	-0,22	1,04	3,23	-1,04	0,24	1,64

Fonte: Elaborado pela autora.

4.2.2.2 Análise do mercado latinoamericano

A mesma análise descrita no item 4.2.1.2 aplica-se aos resultados observados na tabela 26. O modelo CAPM mostrou um modelo adequado e significativo na explicação dos retornos mensais das carteiras. Com o acrescentamento de um segundo fator ao modelo CAPM, houve um aumento do poder explicativo dos retornos, porém não se mostrou significativo na explicação dos retornos das carteiras LA-HE/P e LA-LE/P.

Tabela 26 – Carteiras latinoamericanas sem ponderação – Regressões CAPM e APT 2 fatores, tendo como variável dependente os retornos mensais excedentes das carteiras *value* e *growth*: julho de 2004 a junho de 2008

Carteiras	$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + e_{p,t}$						$R_{p,t} - R_{lr,t} = a + b[R_{LA-M,t} - R_{lr,t}] + c[HML_{LA,t}] + e_{p,t}$							
	a	b	t(a)	t(b)	R ²	Durbin-Watson	a	b	c	t(a)	t(b)	t(c)	R ²	Durbin-Watson
LA-HB/M	1,47	0,71	2,67	6,97	0,51	2,34	-0,20	0,89	0,77	-0,72	19,00	13,77	0,91	2,18
LA-HE/P	-0,02	1,02	-0,04	13,77	0,80	1,64	-0,38	1,06	0,17	-0,87	14,10	1,88	0,82	1,60
LA-HC/P	0,27	0,93	0,54	10,20	0,69	1,61	-0,28	0,99	0,25	-0,52	10,89	2,32	0,73	1,51
LA-LB/M	-0,70	0,94	-2,45	18,13	0,88	1,83	-0,20	0,89	-0,23	-0,72	19,02	-4,13	0,91	2,18
LA-LE/P	-0,72	0,91	-1,82	12,58	0,77	1,51	-0,46	0,88	-0,12	-1,04	11,79	-1,36	0,78	1,57
LA-LC/P	-0,45	0,93	-1,15	13,02	0,79	1,40	0,11	0,87	-0,26	0,29	12,76	-3,18	0,83	1,76

Fonte: Elaborado pela autora.

4.3 Correlações

4.3.1 Carteiras latinoamericanas com ponderação

Ao observar as correlações da tabela 27, nota-se fraca relação entre os países. A correlação dos excessos dos retornos médios mensais de mercado entre os cinco países é maior entre Brasil e Argentina e Argentina e México, com correlação estatisticamente significativa de 61% ($p\text{-value} < 0,05\%$). Um ponto interessante é a correlação positiva entre os cinco países.

É relevante destacar a alta correlação entre a carteira de mercado do Brasil (BR-M) e a carteira de mercado da América Latina (LA-M). Tal fato é reflexo do elevado peso do Brasil na carteira de mercado da América Latina (em média de 65%). Adicionalmente, as correlações dos retornos das carteiras de mercado dos países com a carteira LA-M tende a ser

mais elevada. Isto deve-se, em grande parte, pelo fato de que esta carteira é construída a partir das carteiras de mercado dos países.

Tabela 27 – Correlações entre os excessos de retornos mensais das carteiras de mercado – carteira de mercado latinoamericana com ponderação

	LA-M	BR-M	PE-M	ME-M	CH-M
BR-M	0,98** 0,00 46				
PE-M	0,27 0,07 46	0,27 0,07 47			
ME-M	0,68** 0,00 46	0,53** 0,00 48	0,15 0,33 47		
CH-M	0,54** 0,00 46	0,42** 0,00 48	0,32* 0,03 47	0,59** 0,00 48	
AR-M	0,67** 0,00 46	0,61** 0,00 47	0,28 0,06 46	0,61** 0,00 47	0,44** 0,00 47

Pearson Correlation

Sig. (1-tailed)

N

***Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).*

**Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).*

Fonte: Elaborado pela autora.

Apesar da carteira de mercado do Brasil explicar a quase totalidade da carteira de mercado da América Latina, a moderada correlação entre os retornos excedentes das carteiras de mercado dos cinco países faz com que parte da volatilidade do retorno da carteira BR-M desapareça quando as carteiras dos países são combinadas, formando a carteira LA-M (tabela 28).

Tabela 28 – Retornos e Desvio Padrão das carteiras de mercado: julho de 2004 a junho de 2008 – carteira de mercado latinoamericana com ponderação

Carteiras	N	Retornos médios mensais (%)	Desvio Padrão
LA-M	46	4,58	6,46
AR-M	47	1,51	5,96
BR-M	48	5,81	8,22
CH-M	48	1,94	4,64
ME-M	48	2,65	4,97
PE-M	47	4,80	5,69

Fonte: Elaborado pela autora.

Ao analisar as correlações entre os excessos de retornos médios mensais das carteiras HMLB/M dos países, na tabela 29, percebe-se que não há correlação entre os países latinoamericanos.

Tabela 29 – Correlações entre os excessos de retornos mensais das carteiras HMLB/M – carteira HMLB/M latinoamericana com ponderação

	LA-HMLB/M	AR-HMLB/M	BR-HMLB/M	CH-HMLB/M	ME-HMLB/M
AR-HMLB/M	0,06 0,71 43				
BR-HMLB/M	0,98** 0,00 43	0,00 0,98 46			
CH-HMLB/M	0,29 0,06 43	-0,06 0,70 47	0,29* 0,05 47		
ME-HMLB/M	0,19 0,22 43	0,09 0,55 45	0,00 0,98 45	-0,11 0,47 46	
PE-HMLB/M	-0,02 0,90 43	-0,02 0,89 46	-0,10 0,49 46	-0,14 0,34 47	0,20 0,20 45

Pearson Correlation

Sig. (1-tailed)

N

**Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Fonte: Elaborado pela autora.

Apesar da carteira LA-HMLB/M ser aclarada em grande parte pela carteira BR-HMLB/M, o desvio padrão da carteira LA-HMLB/M indica que esta carteira é 3,21 pontos menos volátil do que a carteira BR-HMLB/M, sendo que o retorno médio reduz somente em 0,63%. Este resultado é obtido devido à maior diversificação da carteira LA-HMLB/M, uma vez que os retornos das carteiras HMLB/M dos países não possuem correlação estatisticamente significativa.

Tabela 30 – Retornos e Desvio Padrão das carteiras de HMLB/M: julho de 2004 a junho de 2008 – carteira HMLB/M latinoamericana com ponderação

Carteiras	N	Retornos médios mensais (%)	Desvio Padrão
LA-HMLB/M	43	2,10	6,72
AR-HMLB/M	47	1,18	8,99
BR-HMLB/M	47	2,73	9,93
CH-HMLB/M	48	1,24	5,36
ME-HMLB/M	46	-0,59	5,30
PE-HMLB/M	47	2,17	9,39

Fonte: Elaborado pela autora.

4.3.2 Carteiras latinoamericanas sem ponderação

Quando se atribui pesos iguais entre os países na formação de uma carteira global latinoamericana, nota-se, obviamente, maior equilíbrio na correlação das carteiras de mercado dos países com a carteira de mercado latinoamericana. Todas as carteiras de mercado dos cinco países apresentam correlação positiva e significativa a um nível de 5%, conforme teste estatístico *t*. A carteira de mercado da Argentina e do Brasil são as que apresentam maior correlação com a carteira de mercado latinoamericana, acima de 80%.

Tabela 31 – Correlações entre os excessos de retornos mensais das carteiras de mercado – carteira de mercado latinoamericana sem ponderação

	LA-M	BR-M	PE-M	ME-M	CH-M
BR-M	0,82** 0,00 48				
PE-M	0,54** 0,00 47	0,27 0,07 47			
ME-M	0,76** 0,00 48	0,53** 0,00 48	0,15 0,33 47		
CH-M	0,71** 0,00 48	0,42** 0,00 48	0,33* 0,03 47	0,59** 0,00 48	
AR-M	0,81** 0,00 47	0,61** 0,00 47	0,28 0,06 46	0,61** 0,00 47	0,44** 0,00 47

Correlação

Sig. (1-tailed)

N

**Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Fonte: Elaborado pela autora.

A tabela 32 indica que o investidor que deseja aplicar seu capital em uma carteira de mercado latinoamericana tem boas perspectivas de obter retorno acima da média de mercado de três dos cinco países analisados, com o menor nível de risco dentre aqueles apresentados na análise individual de cada país. Novamente, este resultado é fruto da diversificação devido a baixa correlação entre os excessos de retorno das carteiras de mercados dos países.

Tabela 32 – Retornos e Desvio Padrão das carteiras de mercado: julho de 2004 a junho de 2008 – carteira de mercado latinoamericana sem ponderação

Carteiras	N	Retornos médios mensais (%)	Desvio Padrão
LA-M	48	3,35	4,36
AR-M	47	1,51	5,96
BR-M	48	5,81	8,22
CH-M	48	1,94	4,64
ME-M	48	2,65	4,97
PE-M	47	4,80	5,69

Fonte: Elaborado pela autora.

Por fim, através da análise da tabela 33 e 34 nota-se que investindo-se em uma carteira HMLB/M latinoamericana diversificada e igualmente ponderada, é possível obter retornos semelhantes aos retornos das carteiras HMLB/M dos países, porém com um nível de risco bastante reduzido.

Tabela 33 – Correlações entre os excessos de retornos mensais das carteiras HMLB/M – carteira HMLB/M latinoamericana sem ponderação

	LA- HMLB/M	AR- HMLB/M	BR- HMLB/M	CH- HMLB/M	ME- HMLB/M
AR- HMLB/M	0,51** 0,00 47				
BR- HMLB/M	0,57** 0,00 47	0,00 0,98 46			
CH- HMLB/M	0,30* 0,04 48	-0,06 0,70 47	0,29* 0,05 47		
ME- HMLB/M	0,38* 0,01 46	0,09 0,55 45	0,00 0,98 45	-0,11 0,47 46	
PE-HMLB/M	0,48** 0,00 47	-0,02 0,89 46	-0,10 0,49 46	-0,14 0,34 47	0,20 0,20 45

Pearson Correlation

Sig. (1-tailed)

N

** Correlação é significativa no nível de 1% (t-pareado)

* Correlação é significativa no nível de 5% (t-pareado)

Fonte: Elaborado pela autora.

Tabela 34 – Retornos e Desvio Padrão das carteiras HMLB/M: julho de 2004 a junho de 2008 – carteira HMLB/M latinoamericana sem ponderação

Carteiras	N	Retornos médios mensais (%)	Desvio Padrão
LA-HMLB/M		1,37	3,64
AR-HMLB/M	47	1,18	8,99
BR-HMLB/M	47	2,73	9,93
CH-HMLB/M	48	1,24	5,36
ME-HMLB/M	46	-0,59	5,30
PE-HMLB/M	47	2,17	9,39

Fonte: Elaborado pela autora.

4.4 Análise das hipóteses formuladas

Com base nos resultados apresentados e nas hipóteses formuladas, podemos descrever as seguintes conclusões de acordo com a tabela 35:

Tabela 35 – Análise das hipóteses propostas

Hipótese	Conclusão
$H_{0,1}$: considerando análise para cada país , os retornos médios das carteiras com alto índice B/M, E/P e C/P não são significativamente superiores aos retornos médios das carteiras com baixo índice B/M, E/P e C/P, no período analisado.	Aceita-se a $H_{0,1}$ e rejeita-se a $H_{1,1}$, uma vez que a diferença entre os retornos de todas as carteiras <i>value</i> e <i>growth</i> não foi estatisticamente significativa.
$H_{0,2}$: considerando análise para o mercado latinoamericano – com ponderação , os retornos médios das carteiras com alto índice B/M, E/P e C/P não são significativamente superiores aos retornos médios das carteiras com baixo índice B/M, E/P e C/P, no período analisado.	Aceita-se a $H_{0,2}$ e rejeita-se a $H_{1,2}$, uma vez que a diferença entre os retornos de todas as carteiras <i>value</i> e <i>growth</i> não foi estatisticamente significativa.
$H_{0,3}$: considerando análise para o mercado latinoamericano – sem ponderação , os retornos médios das carteiras com alto índice B/M, E/P e C/P não são significativamente superiores aos retornos médios das carteiras com baixo índice B/M, E/P e C/P, no período analisado.	Aceita-se a $H_{0,3}$ e rejeita-se a $H_{1,3}$, uma vez que a diferença entre os retornos de todas as carteiras <i>value</i> e <i>growth</i> não foi estatisticamente significativa.
$H_{0,4}$: Carteiras latinoamericanas ponderadas – considerando análise para cada país , o modelo CAPM não é significativo na explicação dos retornos das ações, no período analisado.	Rejeita-se a $H_{0,4}$ e aceita-se a $H_{1,4}$, pois verificou-se que a relação entre o retorno da maioria das carteiras e o coeficiente do fator de mercado se mostrou significativa.
$H_{0,5}$: Carteiras latinoamericanas ponderadas – considerando análise para o mercado latinoamericano , o modelo CAPM não é significativo na explicação dos retornos das ações, no período analisado.	Rejeita-se a $H_{0,5}$ e aceita-se a $H_{1,5}$, pois verificou-se que a relação entre o retorno de todas as carteiras e o coeficiente do fator de mercado se mostrou significativa.
$H_{0,6}$: Carteiras latinoamericanas ponderadas – considerando análise para cada país , o modelo APT dois fatores não é superior ao CAPM na explicação dos retornos das ações.	Aceita-se a $H_{0,6}$ e rejeita-se a $H_{1,6}$, pois verificou-se que na maioria das carteiras o coeficiente de fator de risco HMLB/M não se mostrou significativo.
$H_{0,7}$: Carteiras latinoamericanas ponderadas – considerando análise para o mercado latinoamericano , o modelo APT dois fatores não é superior ao CAPM na explicação dos retornos das ações.	Aceita-se a $H_{0,7}$ e rejeita-se a $H_{1,7}$, pois verificou-se que, em nem todas as carteiras, o coeficiente de fator de risco HMLB/M se mostrou significativo.
$H_{0,8}$: Carteiras latinoamericanas sem ponderação – considerando análise para cada país , o modelo CAPM não é significativo na explicação dos retornos das ações, no período analisado.	Rejeita-se a $H_{0,8}$ e aceita-se a $H_{1,8}$, pois verificou-se que a relação entre o retorno da maioria das carteiras e o coeficiente do fator de mercado se mostrou significativa.
$H_{0,9}$: Carteiras latinoamericanas sem ponderação – considerando análise para o mercado latinoamericano , o modelo CAPM não é significativo na explicação dos retornos das ações, no período analisado.	Rejeita-se a $H_{0,9}$ e aceita-se a $H_{1,9}$, pois verificou-se que a relação entre o retorno de todas as carteiras e o coeficiente do fator de mercado se mostrou significativa.

Hipótese	Conclusão
$H_{0,10}$: Carteiras latinoamericanas sem ponderação – considerando análise para cada país , o modelo APT dois fatores não é superior ao CAPM na explicação dos retornos das ações.	Aceita-se a $H_{0,10}$ e rejeita-se a $H_{1,10}$, pois verificou-se que na maioria das carteiras o coeficiente de fator de risco HMLB/M não se mostrou significativo.
$H_{0,11}$: Carteiras latinoamericanas sem ponderação – considerando análise para o mercado latinoamericano , o modelo APT dois fatores não é superior ao CAPM na explicação dos retornos das ações.	Aceita-se a $H_{0,11}$ e rejeita-se a $H_{1,11}$, pois verificou-se que, em nem todas as carteiras, o coeficiente de fator de risco HMLB/M se mostrou significativo.

Pela tabela 36, observa-se que o acréscimo do fator LA-HMLB/M se mostrou pouco significativo, considerando um total de 24 carteiras analisadas. Desta forma, conclui-se que o fator de mercado sempre capta variações não explicadas pelos fator adicional.

Tabela 36 – Número de carteiras em que cada fator se mostrou estatisticamente significativo

Modelo	Carteiras latinoamericanas ponderadas?	LA-M	LA-HMLB/M
Modelo 1 - CAPM	Sim	18	-
Modelo 1 - CAPM	Não	20	-
Modelo 2 – APT 2 fatores	Sim	18	9
Modelo 2 – APT 2 fatores	Não	20	8

Fonte: Elaborada pela autora.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diversos estudos no mercado norte-americano e internacional têm apontado, por alguns anos, que estratégias de investimentos baseadas na compra de ações com preços baixos em relação a variáveis contábeis, tais como lucros, valor contábil do patrimônio líquido, ou outras medidas de valor, produzem maiores retornos.

Visando a busca de novas evidências sobre o tema, o objetivo desta dissertação foi avaliar a existência da anomalia efeito valor no mercado acionário latinoamericano no período de maior estabilidade econômica da região, entre os anos de 2003 e 2008. Procurou-se com este estudo investigar o comportamento das ações em relação às variáveis fundamentalistas B/M, E/P e C/P, com foco em cinco principais países da América Latina: Argentina, Brasil, Chile, México e Peru.

Os resultados observados indicam que apesar das carteiras *value* apresentarem maiores retornos médios mensais que as carteiras *growth* para a maioria das carteiras analisadas, conclui-se que não se pode comprovar a existência do efeito valor no mercado latinoamericano e tampouco na análise individual dos países, durante o período de 2003 a 2008. As baixas significâncias estatísticas das diferenças entre os retornos mensais médios das carteiras *value* e *growth*, aferidas através do teste *t-Student*, confirma tal fato.

Para explicação das variações dos retornos das carteiras *value*, *growth* e de mercado, utilizou-se os modelos de precificação de ativos CAPM e APT dois fatores, que consistem em modelos de regressão linear simples e múltipla, respectivamente.

Os resultados demonstraram que:

- o modelo CAPM é um modelo significativo e superior ao modelo APT dois fatores, porém não captura parte das variações dos retornos das carteiras por país.

- o poder de explicação do CAPM aumenta consideravelmente quando se analisa as carteiras *value* e *growth* para o mercado latinoamericano – carteiras com e sem ponderação.
- O acréscimo do fator HMLB/M, apesar de proporcionar um aumento dos coeficientes de determinação R^2 na maioria das carteiras, analisadas por país e para o mercado latinoamericano, não se apresentou estatisticamente significativo na maioria das regressões.

Sucintamente, não se pode negar a validade do modelo APT dois fatores. Todavia como este modelo não apresenta significância estatística no parâmetro c na maior parte das carteiras analisadas, pode-se afirmar que o CAPM é o modelo mais adequado por ser mais parcimonioso, ou seja, um modelo mais simples sem perda de explicação da variabilidade dos retornos. Como sugestão para futuros trabalhos, seria benéfico a inclusão de um terceiro fator e até mesmo um quarto fator ao modelo CAPM.

Finalmente, torna-se essencial ressaltar que, devido às fracas correlações entre os excessos de retornos médios das carteiras dos países, existe uma oportunidade de diversificação de investimento no mercado latinoamericano - ao invés da concentração de investimentos somente em ações de um determinado país. Se o investidor desviasse seus investimentos para carteiras formadas por ações de empresas pertencentes aos cinco principais mercados latinoamericanos, o retorno seria praticamente o mesmo, porém o risco minimizado. Conclui-se que a diversificação é particularmente útil quando as correlações entre os retornos dos países são baixos, pois algumas combinações irão fornecer um risco inferior àquele apresentado por cada ativo isoladamente. Desta forma, quanto menor for a correlação entre os ativos que formam a carteira, maior o benefício potencial da diversificação.

A generalização dos resultados encontrados nesta dissertação ainda é um difícil passo de ser dado. Contrariando os estudos que apontam superioridade de desempenho das ações *value* em relação às ações *growth* e a superioridade de modelos multifatoriais em detrimento ao modelo CAPM na explicação das variações dos retornos das carteiras, nos Estados Unidos e em países desenvolvidos e emergentes, como exposto por Fama e French (1998), as conclusões deste estudo devem ser consideradas com ressalvas. Questões relacionadas ao espaço de tempo relativamente curto da amostra (48 meses), a arbitrariedade na escolha das

variáveis explicativas para execução dos modelos multifatoriais, a utilização de uma carteira de mercado composto apenas por ações, são limitações desta pesquisa.

Em países ditos emergentes, como o Brasil e demais países da América Latina, a HEM foi testada, podendo ser encontradas evidências tanto a favor como contra sua validade. Os testes feitos nesses países ainda são cercados de muita controvérsia, pois alguns acreditam que estes mercados ainda são pequenos demais para que os testes tenham validade assegurada, e que estas teorias talvez não sejam compatíveis com a realidade.

Esta dissertação, portanto, possibilitou um avanço inicial no estudo de estratégias de investimentos no mercado acionário latinoamericano, visto os poucos trabalhos desenvolvidos sobre o tema nesta região e que, sem dúvida, ajudará no direcionamento de pesquisas futuras.

REFERÊNCIAS

Anuário estatístico de La Federation Iberoamericana de Bolsas de Valores – FIABV. Disponível em: <http://www.fiabnet.org/es/categoria.asp?id_categoria=50>. Acesso em: 01 mar. 2009.

ARSHANAPALLI, B.; COGGIN, T.D.; DOUKAS, J. Multifactor asset pricing analysis of international value investment strategies. *Journal of Portfolio Management*, p. 10-23, 1998.

BASU, S. The investment performance of common stocks in relation to their price-earnings ratios: a test of the efficient market hypothesis. *Journal of Finance*, v. 32, n. 3, p. 44-55, July 1977.

BAUMAN, W.S.; CoNOVER, C.M.; MILLER, R.E. Growth versus value and large-cap versus small-cap stocks in international markets. *Financial Analysts Journal*, v. 54, n. 2, p. 75-89, Mar. 1998.

BERNSTEIN, P.L. *Desafio aos deuses: a fascinante história do risco*. 17. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 1997.

BLACK, F. Beta and return. *Journal of Portfolio Management*, v. 20, p. 8-18, 1993.

BLUME, M. Stock returns and dividend yields: some more evidence. *Review of Economics and Statistics*, v. 62, p. 567-577, Nov. 1980.

BRAGA, C. A.; LEAL, R. P. C.. Ações de valor e de crescimento nos anos 1990. In: BONONO, M. *Finanças Aplicadas ao Brasil*. Rio de Janeiro: FGV editora, 2002.

BREALEY, R. A.; MYERS, S.C. *Principles of corporate finance*. 7. ed. New York: McGraw Hill, 2003.

BRUNI, A. L. Risco, retorno e equilíbrio: uma análise do modelo de precificação de ativos financeiros na avaliação de ações negociadas na BOVESPA (1988-1996). Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1998.

CAPPAUL, C.; ROWLEY, I.; SHARPE, W.F. International value and growth stock returns. *Financial Analysts Journal*, v. 49, p. 27-36, Jan./Feb. 1993.

CASTRO JUNIOR, F. H. F. ; FAMÁ, R. As Novas Finanças e a Teoria Comportamental no contexto da tomada de decisão sobre investimentos. *Caderno de Pesquisas em Administração* (USP), São Paulo, v. 9, n. 2, p. 25-35, 2002.

CEPAL – Comissão Econômica para América Latina e Caribe. *La Inversión extranjera directa em América Latina y el Caribe*. Disponível em: < http://www.eclac.org/cgi-bin/getProd.asp?xml=/ddpe/agrupadores_xml/aes253.xml&xsl=/agrupadores_xml/agrupa_listado.xsl>. Acesso em: 11 jul. 2009.

CHAN, L.; HAMAQ, Y.; LAKONISHOK, J. Fundamental and stocks returns in Japan. *Journal of Finance*, p. 1739-1789, 1991.

CHAN, L.C.; LAKONISHOK, J. Are reports of beta's death premature? *Journal of Portfolio Management*, v.20, p. 51-62, Summer 1993.

CLAUDE, JR. Growth stock investing today. In: AIMR Conference Value e Growth styles in equity investing, 1995, Denver. *Proceedings...* Denver: AIMR, p. 52-62, 1995.

CONOVER, W.J. *Practical nonparametric statistics*. 2. ed. New York: Wiley, 1980.

COPELAND, T.E; WESTON, J.F.; SHASTRI, K. *Financial theory and corporate policy*. 4. ed. New York: Addison Wesley, 2005.

COSTA JR., N.; NEVES, M. Variáveis Fundamentalistas e Retornos das Ações. In: COSTA JR., N.; LEAL, R.; LEMGRUBER, E. *Mercado de Capitais – Análise Empírica no Brasil*. São Paulo: Atlas, 2000.

CUPERTINO, C. M. ; COELHO, R. A. Alavancagem, liquidez, tamanho, risco, imobilizado e intangíveis: um estudo de algumas condicionantes do book-to-market em empresas brasileiras. In: *6º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, 2006.

DAMODARAN, A. *Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo*. Rio de Janeiro: Quality Mark, 1997.

DAVIS, J. The cross-section of realized stock returns: The pre-COMPUSTAT evidence. *Journal of Finance*, v. 49, p. 1579-1593, 1994.

FAMA, E.F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, v. 25, n. 2, p. 383-417, May 1970.

_____. Efficient capital markets: II. *Journal of Finance*, v. 46, n. 5, p. 1575-1618, Dec. 1991.

FAMA, E. F.; FRENCH, K. The cross-section of expected stock returns. *Journal of Finance*, v. 47, n. 2, p. 427-465, June 1992.

_____. Common risk factors in the returns on stocks and bonds. *Journal of Financial Economics*, v. 33, n. 1, p. 3-56, Feb. 1993.

_____. Size and book-to-market factors in earnings and returns. *Journal of Financial*, v. 50, n. 1, p. 131-155, Mar. 1995.

_____. Multifactor explanation of asset pricing anomalies. *Journal of Finance*, v. 51, n. 1, p. 55-84, Mar. 1996.

_____. Value versus Growth: the international evidence. *Journal of Finance*, v. 53, n. 6, p. 1975-1999, Dec. 1998.

_____. The capital asset pricing model: theory and evidence. *Journal of Economic Perspectives*, v. 18, n. 3, p. 25-46, 2004.

FAMÁ, R.; FANECO, R.M.; FREGNANI, C.A. Avaliação de desempenho, em termos de risco e retorno, das ações *value* e das ações *growth* no mercado acionário brasileiro no período pós-inflacionário, de 1995 a 2005. São Paulo: *Anais do XI SemeAd*, 2008.

FLETCHER, W.C. Value investing in a style neutral world. In: AIMR Conference Value and growth styles in equity investing, 1995, Denver. *Proceedings...* Denver: AIMR, p. 62, 1995.

GRINBLATT, M.; TITMAN, S. *Mercados financeiros e estratégia corporativa*. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HALFELD, M.; PROCIANOY, J. A Ineficiência nos mercados do Brasil e de outros países da América Latina. In: HAUGEN, R. *Os Segredos da Bolsa*. São Paulo: Pearson, 2000.

HAUGEN, R. *The new finance: the case against efficient markets*. Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1995.

_____. *Os Segredos da Bolsa*. São Paulo: Pearson Educação, 2000.

_____.; BAKER, N. L. Commonality in the Determinants of Expected Stocks Returns. *Journal of Financial Economics*, v. 41, p. 401-439, 1996.

HUBERMAN, G. A simple approach to arbitrage pricing theory. *Journal of Economic Theory*, v. 28, n. 1, p. 183-191, Oct. 1982.

INTAL – Instituto para a Integração da América Latina e do Caribe – Banco Interamericano de Desenvolvimento. O balanço preliminar 2008 da Cepal: crise internacional afeta a América Latina e o Caribe. Carta Mensal n. 149, dez. 2008. Disponível em <http://www.iadb.org/intal/articulo_carta.asp?tid=5&idioma=POR&aid=554&cid=234&carta_id=861>. Acesso em: 11 jul. 2009.

LA PORTA, R.; LAKONISHOK, J.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Good News for value stocks: Further Evidence on Market Efficiency. *Journal of Finance*, v. 52, p. 859-874, 1997.

LAKONISHOK, J.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R.W. Contrarian investment, extrapolation, and risk. *Journal of Finance*, v. 49, n. 5, p. 1541-1578, Dec. 1994.

LINTNER, J. The valuation of risk assets and the selection of risk investments in stock portfolios and capital budgets. *Review of Economics and Statistics*, p. 13-37, Feb. 1965.

LITZENBERGER, R. H.; RAMASWAMY, K. The effect of limited information and estimation risk on optimal portfolio diversification. *Journal of Financial Economics*, v. 7, p. 163-195, Jun. 1979.

MACKINLAY, A. C. Multifactor models do not explain deviations from the CAPM, *Journal of Financial Economics*, v. 38, p. 3-28, 1995.

MÁLAGA, F. K. *Retorno de ações: modelo de Fama e French aplicado ao Mercado acionário brasileiro*. 1. ed. São Paulo: Saint Paul, 2007.

MARKOWITZ, H. M. Portfolio selection. *Journal of Finance*, v. 7, p. 77-91, Mar. 1952.

MARTINS, G. A. *Manual para elaboração de monografias e dissertações*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MERTON, R. An Intertemporal Capital Asset Pricing Model. *Econometrica*, v. 41, p. 867-887, 1973.

MELLONE JÚNIOR, G. Evidências empíricas da relação cross-section entre retorno e earnings to price ratio e book to market ratio no mercado de ações no Brasil no período de 1995 a 1998. Foz do Iguaçu: *Anais do XXIII ENANPAD*, 1999.

MESCOLIN, A.; BRAGA, C.; COSTA JR., N. Risco e Retorno das Value e Growth Stocks no Mercado de Capitais Brasileiro. Rio das Pedras: *Anais do XXI EnANPAD*, 1997.

MOSSIN, Jan. Equilibrium in a capital asset market. *Econometrica*, p. 768-783, out. 1966.

MUSSA, A. A adição do fator de risco momento ao modelo dos três fatores de Fama & French, aplicado ao mercado acionário brasileiro. Dissertação (Mestrado em Administração) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2007.

O'SHAUGHNESSY, J. P. *What works on Wall Street: a guide to the best-performing investment strategies of all time*. Nova Iorque: McGraw-Hill, 1997.

RAMOS, P.B; PICANÇO, M.B.; COSTA JÚNIOR., N.C.A. Retornos e Riscos das Value e Growth Stocks no Mercado Brasileiro. In: _____. *Mercado de Capitais: Análise Empírica no Brasil*, São Paulo: Atlas, p. 124-138, 2006.

RODRIGUES, M. O Efeito Valor, o Efeito Tamanho, e o Modelo Multifatorial: Evidências do Caso Brasileiro. Florianópolis: *Anais do XXIV EnANPAD*, 2000.

ROLL, R. A critique of the asset pricing theory's tests: part I. On past and potential testability of the theory. *Journal of Finance Economics*, n. 4, p. 129-176, Mar. 1977.

_____.; ROSS, S. A. An empirical investigation of the arbitrage pricing theory. *Journal of Finance*, v. 35, n. 5, p. 1073-1103, Dec. 1980.

ROSEMBERG, B.; REID, K.; LANSTEIN, R. Persuasive evidence of market inefficiency. *Journal of Portfolio Management*, p. 1981, 1985.

ROSS, S. A. The arbitrage theory of capital asset pricing. *Journal of Economic Theory*, v. 13, p. 341-360, 1976.

_____. Return, risk and arbitrage. In: Friend, I. & Bicksler, J. (eds.) *Risk and return in finance*. Cambridge: Ballinger, p. 189-218, 1977.

_____.; WERSTERFIELD, R.W.; JAFFE, J. *Administração Financeira: corporate finance*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ROSTAGNO, L.; SOARES, R.; SOARES, K. Estratégias de Valor no Mercado Acionário Brasileiro. *Revista Eletrônica de Administração da UFRGS - REad*, Ed. 48, v. 11, n. 6, nov./dez. 2005.

ROZEFF, M. Dividend yields are equity risk premiums. *Journal of Portfolio Management*, v. 11, n. 1, p. 68-75, 1984.

SANDERS, L.A. The advantage to value investing. In: AIMR Conference Value and growth styles in equity investing, 1995, Denver. *Proceedings...* Denver: AIMR, p. 62, 1995.

SANTOS, M. R. B.; KLOECKNER, G. O.; NESS JÚNIOR, W. L. O número de fatores determinantes do processo de formação de preços dos ativos de risco: uma investigação empírica do modelo de equilíbrio da APT no mercado brasileiro de ações. *Anais do XVIII ENAMPAD*, 1994, Caderno de Finanças, p. 49-63.

SANVICENTE, A. Z.; MELLAGI FILHO, A. *Mercado de capitais e estratégias de investimento*. São Paulo: Atlas, 1988.

SILVA, L. A. da. *Análise do retorno das ações na América Latina estilo value e estilo growth*. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 1999.

_____. *A verificação das relações entre estratégias de investimento e as hipóteses de eficiência de mercado. Um estudo na Bolsa de Valores de São Paulo*. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

SHARPE, W.F. Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk. *Journal of Finance*, v. 19, p. 425-443, Sept. 1964.

_____. *Portfolio Theory and Capital Markets*. New York: McGraw Hill, 1970.

_____.; ALEXANDER, G. J.; BAILEY, J. V. *Investments*. 5. ed. New Jersey: Prentice Hall, 1995.

_____.; CAPAUL, C.; ROWLEY, I. International value and growth stock returns. *Financial Analysts Journal*, v. 49 (1), p. 27-36, 1993.

SHILLER, R. Human behavior and the efficiency of the financial system. In: TAYLOR, J.; WOODFORD M. (Org.). *Handbook of Macroeconomics*. Amsterdam: Elsevier, 1999.

STATTMAN, D. Book values and stock returns. *The Chicago MBA: A Journal of Selected Papers*, v. 4, p. 25-45, 1980.

STEVENSON, W.J. *Estatística Aplicada à Administração*. São Paulo: Harbra, 1986.

VAN HORNE, J.C. *Financial management and policy*. 10. ed. Englewood Cliffs, Jersey: Prentice Hall, 1995.

APÊNDICE A - Retornos excedentes mensais e classificação das ações para a formação de carteiras no período de 2003 a 2008

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2004 a junho/2005																
Empresa	País	Valor de mercado em 30/07/2004 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/04 (%)	ago/04 (%)	set/04 (%)	out/04 (%)	nov/04 (%)	dez/04 (%)	jan/05 (%)	fev/05 (%)	mar/05 (%)	abr/05 (%)	mai/05 (%)	jun/05 (%)
AMER PLAST-B	Argentina	7,28	3,27	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANGEL ESTRADA	Argentina	6,47	2,53	H	0,00	-0,23	0,02	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00
BOLDT SA	Argentina	85,35	2,74	H	-1,02	0,06	0,60	0,18	-0,42	2,14	2,08	0,57	-0,74	0,08	0,51	-0,08
CARBOCLOR SA	Argentina	9,68	1,96	H	-0,01	-0,03	0,25	-0,05	-0,08	0,04	-0,03	0,02	-0,02	-0,03	1,39	-0,20
CENTRAL PUERTO-B	Argentina	44,03	2,14	H	0,09	0,70	0,77	-0,61	-0,07	1,15	-0,18	0,38	-0,91	-0,12	0,56	-0,80
CRESUD SA	Argentina	127,42	1,71	H	-2,27	3,71	-0,53	6,52	1,41	0,03	-0,22	3,21	-4,20	-5,07	5,97	-2,32
DIST DE GAS CU-B	Argentina	96,58	2,95	H	1,26	0,25	1,21	-1,23	0,77	1,57	0,46	0,06	-0,51	-0,61	6,49	-1,93
ESTRADA-A	Argentina	11,62	3,09	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GAROVAGLIO Y ZOR	Argentina	0,09	7,67	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO CONCESION	Argentina	34,96	2,74	H	0,40	-0,11	0,07	0,82	-0,57	1,50	0,19	0,67	-0,29	-0,32	-0,05	-0,19
INTA-B	Argentina	7,49	5,64	H	0,00	0,00	0,07	0,25	-0,03	-0,08	0,00	-0,03	0,12	-0,05	0,00	0,00
PERTRAK SA	Argentina	3,34	1,90	H	-0,01	-0,03	-0,01	0,05	-0,04	0,11	0,08	0,14	-0,06	-0,07	0,05	-0,03
POLLEDO SA	Argentina	24,38	3,11	H	1,16	0,44	0,20	-0,45	-0,31	0,20	0,04	0,39	-0,49	-0,11	1,22	-0,46
QUICKFOOD S.A.-B	Argentina	24,12	2,07	H	0,00	0,03	0,39	-0,24	-0,12	-0,01	-0,05	-0,07	-0,41	-0,03	0,30	-0,23
SOC COMERCIAL PL	Argentina	41,14	48,78	H	-0,42	-0,64	0,32	-0,77	0,42	-0,32	0,92	0,90	0,64	0,76	2,11	0,03
TRANSENER SA-B	Argentina	130,76	9,41	H	1,04	-0,36	3,91	0,86	-0,34	-0,51	4,16	-0,41	0,25	-2,20	1,76	-3,19
ACINDAR SA-SER B	Argentina	499,48	0,18	L	0,08	-0,05	0,51	0,67	-0,04	0,74	0,17	0,62	-0,29	0,05	0,32	-0,54
AGROMETAL SA	Argentina	26,44	0,49	L	-0,01	0,03	0,00	-0,01	-0,01	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ALPARGATAS SAIC	Argentina	22,38	0,02	L	-0,01	-0,01	0,02	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,02	-0,01	0,09	0,07	0,03
ALUAR ALUMINIO	Argentina	1.396,71	0,41	L	0,46	0,08	0,64	0,44	-0,22	0,29	-0,10	-0,01	-0,18	-0,32	0,55	-0,22
JUAN MINETTI SA	Argentina	345,55	0,67	L	0,08	-0,03	0,23	0,18	-0,12	0,12	-0,01	0,02	-0,07	-0,03	0,00	-0,10
METROVIAS SA-B	Argentina	4,47	0,30	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MOLINOS RIO PL-A	Argentina	450,95	0,53	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MOLINOS RIO PLAT	Argentina	298,77	0,25	L	-0,02	0,00	0,16	0,05	0,02	0,34	0,05	-0,02	-0,16	0,03	0,01	-0,16
MORIXE HERMANOS	Argentina	2,83	0,40	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PETROBRAS ENER-B	Argentina	2.106,96	0,52	L	-0,06	-0,53	1,78	0,38	-0,64	0,92	-0,21	1,41	-0,88	-0,49	0,49	-0,45
ROSENBUSCH	Argentina	18,35	0,46	L	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,01	0,00
SIDERAR-A	Argentina	1.617,63	0,10	L	0,59	0,55	1,52	0,45	-0,05	0,21	-0,03	1,51	-0,14	-0,30	0,52	0,01
SOLVAY INDUPA SA	Argentina	267,43	0,33	L	0,03	0,01	0,21	0,22	-0,03	0,18	0,06	0,08	-0,12	0,10	0,11	-0,08
TELECOM ARGENT-B	Argentina	1.843,03	0,20	L	0,22	-0,30	1,63	-0,11	0,00	0,03	0,12	1,82	-0,89	-0,36	0,41	-0,09
TRANS GAS SUR-B	Argentina	672,98	0,52	L	0,16	0,03	0,32	0,21	-0,01	-0,01	0,36	0,12	-0,11	-0,26	0,56	-0,26
YPF SA-D	Argentina	15.857,26	0,37	L	1,72	-1,13	2,89	-0,90	3,36	2,55	4,69	16,80	-8,13	4,64	-1,98	3,15
AES ELPA SA	Brasil	73,68	2,60	H	0,02	-0,05	0,07	-0,04	0,07	0,20	0,04	0,95	-0,29	-0,02	-0,03	-0,03

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2004 a junho/2005																
Empresa	País	Valor de mercado em 30/07/2004 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/04 (%)	ago/04 (%)	set/04 (%)	out/04 (%)	nov/04 (%)	dez/04 (%)	jan/05 (%)	fev/05 (%)	mar/05 (%)	abr/05 (%)	mai/05 (%)	jun/05 (%)
BRASMOTOR	Brasil	154,44	2,02	H	0,00	0,30	0,31	0,00	-0,07	0,18	0,00	0,05	-0,19	0,00	0,23	0,00
CEB	Brasil	17,18	4,26	H	0,00	0,00	0,04	0,01	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CEMAT	Brasil	18,97	4,78	H	0,02	0,01	0,10	0,40	0,00	0,35	-0,20	0,10	-0,08	0,01	0,06	0,01
COELBA-PREF A	Brasil	362,52	3,30	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	13,39	-0,01	-0,01	-0,02
COELBA	Brasil	404,94	3,04	H	0,11	0,30	1,57	-0,23	0,11	0,13	0,82	0,62	-0,14	-0,26	2,06	0,06
COELCE	Brasil	207,00	2,50	H	-0,01	-0,11	0,06	-0,06	0,09	0,10	0,30	0,26	-0,10	0,31	0,16	-0,15
CONFAB INDUST SA	Brasil	100,44	1,94	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
COPEL	Brasil	836,77	2,10	H	0,47	0,46	0,43	0,13	1,83	-0,06	0,56	0,98	-0,78	0,33	0,72	0,30
DOHLER	Brasil	46,86	3,05	H	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DUKE ENERGY INTL	Brasil	316,06	2,91	H	-0,52	0,11	0,01	0,31	0,13	0,19	0,41	0,01	-0,09	0,20	0,06	-0,04
DURATEX SA	Brasil	275,12	1,78	H	0,00	0,00	5,28	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,24	-0,01	-0,59	0,07
ELETRORAS	Brasil	7.669,12	2,64	H	27,40	-2,92	9,81	-1,08	1,69	-5,69	-5,36	6,14	-4,65	-3,17	9,72	-3,02
GRAZZIOTIN	Brasil	19,16	1,89	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25
IENERGIA	Brasil	31,94	2,99	H	0,08	-0,07	0,04	0,00	0,03	-0,04	-0,01	0,03	-0,03	-0,01	-0,02	0,02
LIX DA CUNHA	Brasil	6,78	2,56	H	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,15
MARISOL SA	Brasil	24,44	1,70	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,75
METAL LEVE	Brasil	117,52	2,86	H	0,00	13,53	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
NADIR FIGUEI	Brasil	13,54	2,49	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PETROPAR	Brasil	10,90	5,35	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PLASCAR PART	Brasil	13,70	2,15	H	-0,01	0,01	0,01	0,02	0,00	0,02	0,02	0,00	0,00	0,00	0,06	-0,01
REDE ENERGIA SA	Brasil	53,83	3,22	H	0,08	0,00	-0,04	0,00	-0,03	0,00	0,03	0,00	0,01	-0,03	0,00	-0,04
SABESP	Brasil	1.318,14	1,73	H	0,73	0,25	-0,13	-1,10	3,22	1,19	-1,23	1,64	-1,99	0,69	1,39	0,18
SAO PAULO TUR	Brasil	1,84	8,38	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TEKNO SA	Brasil	9,07	2,25	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELEBRAS SA	Brasil	9,20	4,68	H	0,11	-0,01	0,36	-0,01	-0,03	0,02	-0,01	0,00	-0,02	-0,01	0,02	-0,01
WEMBLEY SA	Brasil	86,83	13,99	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
WHIRLPOOL SA	Brasil	330,96	1,93	H	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,06	0,26	-0,26	-0,07	-0,19	0,11	0,00	-0,01
AES TIETE	Brasil	747,06	0,29	L	0,24	0,15	0,63	-0,08	0,07	0,49	0,68	-0,01	-0,23	-0,15	0,23	0,15
AMBEV	Brasil	10.711,24	0,19	L	-0,59	1,99	2,02	5,56	1,41	1,23	-2,27	1,33	-8,86	-11,92	2,05	4,89
ARACRUZ	Brasil	3.110,48	0,45	L	0,75	0,31	-0,28	0,26	1,23	-0,40	-0,08	0,20	0,26	-0,07	0,10	0,45
CCR	Brasil	1.099,28	0,38	L	-0,14	0,59	0,10	0,38	0,95	0,85	-0,30	0,09	-0,19	0,33	0,85	-0,24
CIA HERING	Brasil	219,51	0,15	L	-0,17	-0,05	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,01	0,00	0,00
COMGAS	Brasil	638,90	0,53	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,60	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,66	-0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2004 a junho/2005																
Empresa	País	Valor de mercado em 30/07/2004 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/04 (%)	ago/04 (%)	set/04 (%)	out/04 (%)	nov/04 (%)	dez/04 (%)	jan/05 (%)	fev/05 (%)	mar/05 (%)	abr/05 (%)	mai/05 (%)	jun/05 (%)
ELEKEIROZ SA	Brasil	147,28	0,49	L	0,00	-0,01	0,16	0,03	0,03	0,02	0,43	0,00	0,62	0,15	-0,23	-0,14
ELEKTRO	Brasil	500,58	0,10	L	0,00	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,05	0,00	0,11	0,01	0,00	0,10
EMBRAER	Brasil	4.692,75	0,31	L	-0,06	-0,65	-0,32	-0,21	0,69	1,84	-0,45	1,18	-0,65	-0,75	0,80	0,40
FOSFERTIL	Brasil	843,46	0,37	L	0,00	0,57	0,00	0,00	0,49	0,02	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
FRAS-LE	Brasil	194,78	0,12	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INEPAR	Brasil	81,73	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ITAUTEC SA	Brasil	167,08	0,59	L	0,01	0,94	-0,09	-0,09	0,02	0,16	-0,07	0,03	-0,04	-0,03	0,06	-0,06
LA FONTE TELECOM	Brasil	136,79	0,40	L	0,00	0,00	0,00	-0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
LOJAS AMERIC	Brasil	631,19	0,12	L	0,11	0,53	0,26	0,48	0,18	0,08	0,01	0,57	-0,06	0,13	0,17	-0,20
LOJAS HERING	Brasil	0,62	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
M&G POLIESTER	Brasil	93,29	0,62	L	0,05	0,08	0,14	0,05	-0,05	0,04	-0,04	0,11	-0,06	-0,01	0,00	0,01
NET SERVICOS	Brasil	249,53	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-1,66	0,00
NORDON MET	Brasil	2,30	0,23	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PAO ACUCAR	Brasil	2.180,23	0,55	L	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	3,84
PARANAPANEMA SA	Brasil	153,44	0,02	L	0,01	0,01	0,04	-0,02	0,12	0,02	0,07	0,78	0,01	-0,13	-0,12	-0,09
RANDON PART	Brasil	249,39	0,49	L	0,09	0,19	0,06	0,00	0,03	0,17	-0,01	0,03	-0,03	-0,02	-0,01	0,00
SOUZA CRUZ	Brasil	3.122,33	0,24	L	0,62	-0,04	0,78	0,33	1,02	0,41	-1,00	1,22	-0,62	-0,25	0,50	-0,13
TELE NORTE	Brasil	66,56	0,59	L	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,01	0,02	0,01	0,05	0,00
TELEMIG CEL	Brasil	632,39	0,33	L	0,07	0,05	0,25	0,05	0,03	0,02	-0,14	0,09	0,19	0,11	0,05	0,02
ULTRAPAR	Brasil	714,98	0,62	L	0,44	0,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VIVO	Brasil	2.828,32	0,50	L	-0,64	0,14	-0,56	-0,53	1,19	0,14	-0,17	0,94	-0,78	0,01	-0,72	-0,60
WEG SA	Brasil	1.435,77	0,35	L	0,03	0,77	-0,33	0,11	-0,02	0,12	0,31	0,01	-0,28	0,22	0,45	-0,03
AES GENER SA	Chile	764,44	1,72	H	-0,34	0,39	1,50	-0,44	0,86	2,78	-1,90	0,77	-0,51	-0,93	1,37	0,06
BATA CHILE SA	Chile	42,88	2,43	H	-0,01	0,37	0,01	0,04	0,07	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	-0,01
BESALCO	Chile	68,48	1,78	H	0,07	0,04	0,13	0,19	0,06	0,15	-0,10	0,03	-0,05	-0,09	0,00	0,07
CAP	Chile	596,63	1,66	H	0,31	2,42	10,24	-0,41	2,75	1,47	-1,11	2,89	9,12	0,25	-4,32	0,96
CAROZZI	Chile	110,43	1,56	H	0,01	0,01	0,24	-0,04	0,28	1,42	0,00	-0,01	-0,07	0,05	0,01	0,00
CEM S.A.	Chile	26,47	2,40	H	0,05	0,08	0,01	0,04	0,12	0,01	0,06	-0,03	-0,02	0,01	0,06	-0,01
CHOLGUAN	Chile	106,10	1,58	H	0,16	0,22	0,12	0,49	0,08	0,12	0,10	0,12	-0,10	0,35	0,21	-0,03
CORESA	Chile	15,40	3,00	H	0,05	0,00	0,01	0,00	0,01	0,02	-0,01	-0,03	0,02	0,02	0,02	0,00
CTC-B	Chile	2.697,41	1,43	H	-2,10	1,44	12,09	0,82	0,04	2,61	-1,72	3,21	-1,50	-1,42	-0,53	0,49
DUNCAN FOX	Chile	77,67	1,62	H	0,00	0,02	0,20	0,04	0,06	0,12	-0,01	-0,04	-0,03	0,00	-0,07	0,01
EDELNOR/CHILE	Chile	171,59	3,50	H	-0,07	0,04	0,21	1,31	0,25	0,23	-0,26	0,71	0,48	-0,30	-0,25	0,02

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2004 a junho/2005																
Empresa	País	Valor de mercado em 30/07/2004 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/04 (%)	ago/04 (%)	set/04 (%)	out/04 (%)	nov/04 (%)	dez/04 (%)	jan/05 (%)	fev/05 (%)	mar/05 (%)	abr/05 (%)	mai/05 (%)	jun/05 (%)
EMELSA	Chile	120,36	1,30	H	0,06	0,00	-0,03	0,05	0,00	0,16	-0,01	-0,04	0,00	0,00	-0,08	0,06
EMPRESAS IANSA	Chile	86,99	3,40	H	-0,02	0,18	0,37	0,21	-0,03	0,04	-0,03	0,07	-0,07	0,11	-0,13	0,13
EPERVA	Chile	135,23	66,67	H	0,03	-0,10	0,05	0,20	-0,07	0,03	-0,09	0,17	-0,10	-0,06	0,00	0,01
HIPERMARC SA	Chile	23,13	6,67	H	0,06	0,16	0,36	0,13	0,15	0,11	-0,12	0,01	-0,04	0,01	0,00	-0,13
INFODEMA	Chile	1,99	2,78	H	0,01	0,09	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	-0,01	0,00	0,01
INFORSA	Chile	383,67	2,04	H	0,09	0,28	0,28	0,57	1,48	0,27	-0,23	0,21	-0,46	-0,30	-0,01	0,10
IQUIQUE	Chile	84,08	166,67	H	0,01	0,37	0,00	0,05	2,91	0,42	-0,25	0,23	-0,28	0,49	-0,01	-0,01
ITATA	Chile	128,06	66,67	H	0,13	0,12	0,08	0,14	-0,05	0,24	-0,21	0,13	-0,14	-0,02	-0,07	0,08
JUCOSA	Chile	7,46	62,50	H	0,01	-0,02	0,06	0,04	-0,01	0,00	0,03	0,03	-0,01	-0,03	0,00	0,02
PUCOBRE-C	Chile	121,22	2,55	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
QUINTEC	Chile	7,47	2,06	H	0,01	0,04	0,01	0,03	0,02	0,00	0,06	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00
SIEMEL	Chile	149,13	1,27	H	0,06	0,09	0,08	-0,11	0,28	0,21	-0,11	0,04	0,11	0,68	-0,22	-0,04
SOFRUCO	Chile	30,07	1,46	H	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VICONTO	Chile	20,69	1,64	H	0,00	0,02	0,07	0,00	-0,01	0,01	-0,03	0,02	0,01	-0,02	0,02	0,04
AGUAS ANDINAS-A	Chile	1.520,83	0,44	L	-0,24	0,76	0,10	-0,35	0,15	0,68	-0,47	0,30	-0,12	0,30	0,84	-0,06
AGUNSA	Chile	81,04	0,65	L	0,01	0,00	0,01	0,56	-0,08	0,10	0,02	0,05	-0,02	0,00	0,21	0,02
BANMEDICA	Chile	341,25	0,40	L	0,01	0,16	0,32	0,04	0,16	0,10	-0,11	0,13	0,05	-0,06	0,13	0,15
CCT	Chile	619,81	0,25	L	0,12	0,19	0,13	0,01	-0,05	0,36	-0,19	-0,09	-0,11	-0,37	0,23	-0,01
CERVEZAS	Chile	1.321,01	0,40	L	-0,10	0,73	-0,01	-0,18	0,59	0,05	-0,25	0,20	-0,08	-0,13	-0,07	0,15
CGE	Chile	1.333,06	0,47	L	0,00	0,36	0,16	0,30	0,20	0,35	-0,34	-0,23	-0,14	0,10	0,22	0,05
CIC	Chile	12,07	0,09	L	0,01	0,00	0,01	0,06	0,01	-0,02	0,02	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00
CINTAC	Chile	82,83	0,66	L	0,00	0,21	0,31	-0,05	0,07	0,06	-0,07	0,00	-0,08	-0,04	-0,05	0,00
CONCHATORO	Chile	703,81	0,41	L	0,07	0,30	0,08	0,52	0,52	-0,13	0,00	0,27	-0,03	-0,17	0,14	0,10
DETROIT DIESEL	Chile	68,49	0,43	L	0,02	0,00	0,01	0,00	0,01	0,03	0,00	0,00	0,03	0,00	0,02	0,00
DISTRIBUCION SER	Chile	1.414,84	0,30	L	0,10	0,41	-0,26	-0,46	0,96	0,11	-0,30	0,21	0,47	-0,12	0,00	0,32
EDELMAG	Chile	133,71	0,26	L	0,00	0,01	0,00	0,01	0,02	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01
EDELPA	Chile	138,77	0,41	L	0,06	0,21	0,05	-0,06	0,03	0,01	-0,01	0,02	-0,01	-0,06	-0,01	0,00
ELECDA	Chile	66,20	0,58	L	0,00	0,01	0,01	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ELIQSA	Chile	45,47	0,47	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EMILIANA	Chile	84,03	0,40	L	0,00	0,01	0,02	-0,01	0,03	0,01	0,02	-0,02	0,00	0,35	-0,08	0,01
EMPRESAS COPEC	Chile	9.530,58	0,57	L	0,20	-0,54	-0,18	0,80	2,26	0,41	-0,90	2,37	0,76	-3,35	2,72	-0,30
ENAEX	Chile	396,17	0,33	L	-0,11	0,17	0,08	0,03	0,11	0,15	-0,11	0,10	-0,03	0,01	0,00	-0,01
FALABELLA	Chile	5.378,27	0,38	L	3,14	-0,32	-0,61	0,76	1,46	0,16	-1,50	0,23	-0,55	-0,70	0,28	1,69

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2004 a junho/2005																
Empresa	País	Valor de mercado em 30/07/2004 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/04 (%)	ago/04 (%)	set/04 (%)	out/04 (%)	nov/04 (%)	dez/04 (%)	jan/05 (%)	fev/05 (%)	mar/05 (%)	abr/05 (%)	mai/05 (%)	jun/05 (%)
FARMACIAS AHUMAD	Chile	393,79	0,22	L	0,12	0,05	-0,03	-0,04	0,01	0,02	-0,02	-0,02	0,03	-0,06	-0,07	-0,02
FOSFOROS	Chile	167,18	0,64	L	-0,01	0,05	-0,02	0,00	0,01	0,09	-0,03	0,03	-0,03	0,02	0,01	0,00
GASCO	Chile	729,41	0,39	L	0,01	0,40	0,16	-0,09	0,19	0,23	-0,41	0,07	-0,17	0,12	-0,05	0,12
LAN AIRLINES	Chile	1.245,91	0,40	L	0,06	0,84	0,52	-0,02	0,72	1,44	0,67	0,04	-0,10	0,07	0,26	-0,39
PUCOBRE-A	Chile	373,32	0,38	L	0,18	0,14	0,40	-0,01	0,15	0,02	-0,16	-0,03	-0,05	0,02	-0,02	-0,07
SANTA RITA	Chile	283,68	0,43	L	0,18	0,02	0,05	0,03	0,13	0,04	-0,11	0,03	-0,03	0,11	-0,03	0,01
ACCEL SA DE CV-B	México	21,23	15,08	H	-0,03	0,01	0,02	-0,01	0,04	0,00	-0,01	0,03	0,01	0,05	0,00	0,01
AUTLAN-B	México	22,99	54,95	H	0,00	0,00	0,00	0,00	20,89	-0,14	-0,20	-0,05	-0,07	-0,26	0,14	-0,06
CORP MEX RESTAUR	México	26,49	3,98	H	0,06	-0,01	0,17	-0,06	0,06	0,31	-0,10	0,10	-0,01	0,03	0,09	0,01
CYDSA SAB DE CV	México	34,18	8,29	H	-0,10	0,04	0,74	-0,21	0,04	0,04	-0,02	0,00	-0,09	-0,13	0,09	-0,16
EDOARDOS MARTI-B	México	6,59	4,07	H	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EMP ICA	México	547,63	3,07	H	-0,53	0,01	2,20	0,32	0,29	1,00	-0,17	1,25	-1,03	-0,54	0,85	0,36
GRUPO AEROPORT-B	México	638,44	2,15	H	1,83	-0,19	0,78	0,61	3,16	-0,33	-0,23	2,95	-1,86	0,93	0,54	0,91
GRUPO COLLADO	México	36,72	2,73	H	-0,01	0,16	0,54	0,04	0,07	0,10	0,28	0,07	-0,04	-0,10	-0,10	0,05
GRUPO COMERC GOM	México	8,81	4,76	H	0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,02	-0,04	0,00	0,05	0,01	-0,01	-0,02
GRUPO GIGANTE-*	México	621,26	2,53	H	0,05	-0,08	-0,01	0,40	0,88	0,45	0,08	1,34	0,53	-1,81	-0,60	-0,24
GRUPO IUSACELL-A	México	100,65	43,29	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO KUO-A	México	610,27	2,92	H	-0,81	1,28	-0,70	-1,29	0,34	0,73	-0,72	1,27	-0,47	-0,70	0,21	0,73
GRUPO KUO-SER B	México	610,27	2,71	H	-0,64	0,94	-0,22	-0,90	0,21	0,84	-0,62	0,78	-0,87	-0,78	0,81	0,24
GRUPO MEX DESA-L	México	9,31	5,90	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MEX DESARR	México	19,83	14,06	H	-0,05	0,02	0,03	0,10	0,03	0,34	1,47	-0,07	-0,03	-0,04	0,03	0,17
GRUPO POCHTECA	México	9,54	2,69	H	-0,02	0,01	0,00	0,01	0,00	0,02	-0,02	0,03	-0,01	0,00	0,00	0,00
GRUPO PROFESIO-B	México	7,29	5,27	H	0,02	0,00	0,01	0,03	0,03	0,02	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO QUMMA SA-B	México	4,64	8,99	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HILASAL MEXIC-A	México	10,83	2,74	H	-0,02	0,00	0,05	-0,01	-0,02	0,01	0,01	-0,01	0,00	0,02	-0,02	-0,01
INDUS AUTOMOT-*	México	2,02	16,53	H	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INDUS CH SAB-B	México	487,76	2,50	H	1,66	-0,40	1,51	-0,14	1,31	4,24	0,25	-2,90	-2,38	-0,90	0,63	0,32
MAQUIN DIESEL-L	México	14,75	3,75	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MAQUINARIAS DI-B	México	16,90	3,48	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06
REGIO EMPRESAS-B	México	8,69	1,98	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SAVIA-A	México	89,92	12,35	H	-0,19	0,82	-0,20	-0,03	0,45	-0,05	-0,06	-0,01	-0,11	-0,04	0,00	0,00
TEKCHEM SAB	México	3,53	17,92	H	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01
VITRO SAB-SER A	México	277,22	2,03	H	-0,36	-0,30	0,68	-0,48	0,16	0,74	0,28	-0,49	-0,76	-0,04	-0,10	-0,30

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2004 a junho/2005																
Empresa	País	Valor de mercado em 30/07/2004 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/04 (%)	ago/04 (%)	set/04 (%)	out/04 (%)	nov/04 (%)	dez/04 (%)	jan/05 (%)	fev/05 (%)	mar/05 (%)	abr/05 (%)	mai/05 (%)	jun/05 (%)
AMERICA MOVIL-A	México	22.350,08	0,36	L	-0,41	-0,53	2,30	2,07	1,12	2,30	0,12	1,91	-2,22	-0,12	2,21	0,74
AMERICA MOVIL-L	México	22.350,08	0,36	L	-0,29	-0,64	2,25	2,24	0,89	2,25	0,24	1,92	-2,25	-0,72	2,69	0,93
ARCA-NOM	México	1.511,14	0,66	L	0,02	0,00	-0,02	0,03	0,01	0,09	0,02	0,04	-0,06	-0,04	0,07	0,03
CARSO GLOBAL-A1	México	5.070,43	0,29	L	-0,13	0,13	0,05	0,12	0,10	0,43	0,08	-0,01	-0,39	0,05	0,22	0,16
COCA-COLA FEMSA	México	3.780,43	0,54	L	-0,21	-0,05	-0,06	0,05	0,21	0,21	0,21	-0,01	-0,16	-0,09	0,07	0,30
CONSORCIO ARA-*	México	891,76	0,55	L	-0,04	-0,01	0,04	-0,04	0,06	0,01	0,14	0,01	-0,07	-0,05	0,03	0,04
CORP GEO-SER B	México	713,62	0,54	L	0,02	-0,02	0,05	0,04	0,11	0,04	0,15	0,03	-0,10	-0,03	0,10	0,04
CORP INTERAMER-B	México	623,33	0,66	L	-0,02	0,01	0,00	0,06	0,07	0,09	-0,04	0,00	-0,11	-0,02	0,00	0,01
CORP MOCTEZUM-*	México	1.259,07	0,76	L	0,02	0,04	0,01	0,01	0,03	0,02	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,00	0,09
CORPORATIVO FRAG	México	262,51	0,59	L	0,00	0,01	0,02	0,01	0,03	0,01	-0,01	0,00	-0,01	-0,02	0,01	0,01
FAR BENAVIDES-A	México	102,32	0,33	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO BIMBO-A	México	2.501,22	0,66	L	0,01	0,04	0,01	0,04	0,15	0,08	0,20	0,06	-0,14	-0,03	0,08	0,09
GRUPO ELEKTRA SA	México	1.403,55	0,45	L	0,00	0,12	0,02	0,20	0,26	-0,02	-0,09	0,01	-0,09	-0,09	-0,02	0,04
GRUPO IUSACELL	México	120,77	0,44	L	0,00	0,03	0,00	0,00	0,02	0,01	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,07
GRUPO MODELO-C	México	8.048,81	0,54	L	-0,08	-0,21	0,09	0,28	0,10	0,24	-0,09	0,65	-0,20	-0,02	0,34	0,18
GRUPO TELEV-CPO	México	6.861,60	0,60	L	0,18	0,13	0,47	0,18	0,53	-0,11	-0,08	0,34	-0,35	-0,18	0,40	0,15
GRUPO TMM-A	México	149,78	0,39	L	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,01	0,00
INDUSTRIAS PENOL	México	1.452,07	0,55	L	0,03	0,14	0,17	-0,02	0,18	0,04	-0,03	0,04	-0,06	-0,09	0,06	-0,06
KIMBERLY-CLA M-A	México	3.128,42	0,49	L	0,00	0,04	0,15	0,07	0,27	0,10	-0,13	0,04	-0,21	-0,08	0,23	0,16
KIMBERLY-CLA M-B	México	3.128,42	0,50	L	-0,03	0,04	0,22	0,02	0,29	0,10	-0,10	0,07	-0,11	0,00	0,00	0,17
MEXICHEM-A-OLD	México	123,01	0,69	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PEPSI-GEMEX-B	México	1.246,77	0,69	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SANLUIS CORP-A	México	71,27	0,59	L	0,00	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,02	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00
TELEF MEXICO-A	México	18.784,61	0,67	L	-0,86	0,56	0,12	0,69	0,30	1,35	-0,35	0,49	-1,36	-0,03	1,02	0,12
TELEF MEXICO-L	México	18.784,61	0,67	L	-0,96	0,66	0,03	0,79	0,20	1,40	-0,35	0,56	-1,38	-0,23	1,07	0,27
TV AZTECA-CPO	México	1.641,67	0,36	L	0,02	0,06	0,09	0,00	0,10	0,00	-0,09	-0,02	-0,03	-0,08	0,02	-0,02
WALMART DE MEX-V	México	13.479,71	0,31	L	0,22	0,42	0,69	-0,36	0,43	0,00	0,04	0,51	-0,29	0,52	0,23	0,62
AGRO IND SAN JAC	Peru	5,00	8,79	H	0,01	-0,01	0,09	0,88	-0,07	-0,01	-0,05	0,07	-0,02	-0,03	-0,04	0,00
CORP CERVESUR-C	Peru	45,61	4,60	H	-0,15	0,12	1,00	0,75	0,00	0,51	0,16	0,04	-0,05	-0,10	-0,01	0,14
CORP CERVESUR-T	Peru	45,61	43,86	H	0,13	-0,07	1,70	0,33	0,23	0,71	0,00	0,28	-0,24	-0,20	-0,52	0,54
EMP AGRO POMAL-C	Peru	2,85	26,74	H	0,00	0,00	0,00	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,02
EMP AGRO TUMAN-C	Peru	9,38	19,49	H	0,12	0,07	-0,04	0,01	0,02	-0,02	0,06	0,08	-0,05	0,00	0,00	-0,09
INDECO-INV	Peru	19,50	12,92	H	0,03	0,19	0,02	0,00	0,00	0,40	0,24	0,00	0,00	0,00	0,18	0,21

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2004 a junho/2005																
Empresa	País	Valor de mercado em 30/07/2004 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/04 (%)	ago/04 (%)	set/04 (%)	out/04 (%)	nov/04 (%)	dez/04 (%)	jan/05 (%)	fev/05 (%)	mar/05 (%)	abr/05 (%)	mai/05 (%)	jun/05 (%)
TELEF PERU-B	Peru	559,13	4,21	H	-2,04	3,41	4,28	24,19	16,58	-7,21	12,64	-4,81	20,29	-1,27	2,66	2,77
TELEF PERU-C	Peru	421,56	3,89	H	-0,04	-0,05	-0,05	-0,04	-0,04	-0,05	-0,05	-0,06	-0,05	-0,06	-0,06	-0,06
BRITISH AMER COM	Peru	44,79	0,00	L	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,00	0,00
BRITISH AMER INV	Peru	44,79	0,47	L	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	-0,04	0,13	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
BUENAVENTURA-COM	Peru	2.997,88	0,26	L	-0,32	0,92	1,42	2,92	-1,88	-1,50	-2,71	1,96	-0,19	-1,71	-0,42	3,24
BUENAVENTURA-INV	Peru	2.997,88	0,49	L	4,54	1,84	-1,03	6,66	0,45	-4,76	1,03	0,07	-0,13	-1,20	-4,70	0,59
CEPER-B	Peru	41,99	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EL BROCAL-COM	Peru	214,57	0,06	L	0,07	-0,12	0,19	-0,10	0,02	-0,10	0,94	0,14	-0,07	-0,28	0,61	0,03
EXSA SA-COMUN	Peru	46,17	0,51	L	0,06	0,04	-0,08	0,02	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,41	0,00
TEXTIL SAN CRI-C	Peru	51,23	0,38	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UNION CERV BAC-A	Peru	465,79	0,11	L	-0,01	-5,98	-1,85	-0,03	-0,04	-0,01	-0,02	0,56	-0,09	-0,05	0,06	-0,06

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
AMER PLAST-B	Argentina	7,28	4,78	H	0,00	-0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANGEL ESTRADA	Argentina	3,02	2,53	H	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00
C. DELLA PENNA-A	Argentina	6,91	1,97	H	0,06	-0,01	-0,02	0,00	-0,03	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	-0,02	0,00
CAMUZZI GAS PA-B	Argentina	118,81	2,21	H	0,48	0,91	0,47	0,42	-0,66	-0,43	-0,23	-0,14	-0,44	-0,17	-0,40	0,12
CENTRAL PUERTO-B	Argentina	55,68	2,45	H	0,58	-0,10	0,32	0,08	-0,25	0,09	0,10	-0,15	-0,04	0,55	-0,21	0,39
DIST DE GAS CU-B	Argentina	106,79	3,10	H	0,63	0,22	0,68	0,01	-0,40	-0,34	0,45	0,03	0,14	0,04	0,08	-0,17
ESTRADA-A	Argentina	11,62	3,09	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FERRUM SA	Argentina	47,72	11,40	H	-0,02	-0,06	0,17	0,00	0,10	-0,07	0,30	0,06	-0,02	0,06	-0,15	-0,01
FIPLASTO S.A.	Argentina	11,16	1,79	H	0,04	-0,01	0,05	-0,04	-0,04	0,00	0,03	-0,01	-0,03	-0,01	0,01	0,00
GAROVAGLIO Y ZOR	Argentina	0,10	11,34	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO CONCESION	Argentina	53,96	2,65	H	0,52	-0,20	0,04	0,00	0,13	-0,22	-0,08	-0,08	0,11	0,08	-0,23	-0,01
GRUPO ESTRELLA	Argentina	19,71	1,81	H	0,01	0,28	-0,01	-0,07	0,01	-0,02	0,16	-0,07	-0,07	0,02	-0,09	-0,10
LONGVIE SA	Argentina	7,24	2,19	H	0,03	0,16	0,12	0,00	-0,04	-0,02	0,02	-0,01	-0,04	0,04	-0,04	0,00
MASSUH SA	Argentina	41,18	1,88	H	0,17	-0,12	-0,09	-0,04	-0,09	-0,14	0,14	-0,09	-0,04	-0,07	-0,14	-0,04
PERTRAK SA	Argentina	4,55	2,09	H	0,01	0,34	-0,02	0,02	-0,05	-0,01	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,07	-0,02
POLLEDO SA	Argentina	25,22	4,17	H	0,00	0,23	-0,12	-0,05	0,04	-0,07	0,01	-0,03	-0,13	-0,05	-0,12	-0,04
SAN MIGUEL-B	Argentina	33,84	1,93	H	0,04	0,03	-0,03	0,00	-0,20	-0,06	0,18	0,00	-0,14	0,03	-0,15	-0,05
SOC COMERCIAL PL	Argentina	63,26	48,78	H	-0,31	0,07	0,07	-0,09	-0,15	-0,29	0,39	-0,21	-0,23	-0,48	-0,22	-0,01
TELEF ARGENTIN-B	Argentina	1.391,35	6,01	H	-0,80	-1,31	11,93	6,87	0,62	-1,61	-2,47	-6,54	0,94	8,62	1,41	4,60
ACINDAR SA-SER B	Argentina	1.181,29	0,57	L	0,12	-0,10	-0,01	-0,22	0,03	-0,18	0,40	-0,14	0,03	0,07	-0,45	-0,03
AGROMETAL SA	Argentina	28,09	0,62	L	0,00	0,01	0,03	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01
ALPARGATAS SAIC	Argentina	67,06	0,02	L	0,00	0,02	0,00	0,04	-0,02	-0,02	0,01	-0,01	0,02	0,00	-0,01	-0,01
ALUAR ALUMINIO	Argentina	1.618,87	0,37	L	0,31	-0,11	0,08	-0,18	-0,07	-0,10	0,03	-0,13	-0,11	0,60	-0,37	0,52
BODEGAS ESMERALD	Argentina	5.122,53	0,52	L	-0,03	5,11	-0,04	-0,05	-0,34	1,55	-0,06	0,14	-0,07	-0,07	-0,08	-0,08
BOLDT SA	Argentina	77,27	0,76	L	0,01	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,02	0,03	-0,02	-0,01	0,01	-0,02	0,00
COLORIN	Argentina	5,61	0,14	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CRESUD SA	Argentina	180,46	0,73	L	0,01	-0,02	0,06	-0,07	0,00	0,00	0,05	0,08	0,00	0,14	-0,12	-0,03
JUAN MINETTI SA	Argentina	369,13	0,64	L	-0,01	-0,05	0,06	0,16	-0,07	-0,02	0,06	-0,08	-0,06	0,08	-0,14	-0,01
MOLINOS RIO PL-A	Argentina	450,95	0,78	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01
MOLINOS RIO PLAT	Argentina	439,29	0,69	L	0,32	0,02	0,01	-0,10	-0,04	-0,07	0,03	-0,07	-0,03	0,07	-0,19	-0,03
MORIXE HERMANOS	Argentina	2,91	0,34	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PETROBRAS ENER-B	Argentina	2.891,16	0,73	L	1,30	0,53	0,55	-0,49	-0,77	-0,24	0,14	-0,38	-0,44	0,08	-0,79	0,57
RIGOLLEAU SA	Argentina	64,64	0,64	L	0,01	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
WEMBLEY SA	Brasil	86,83	1,66	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
WHIRLPOOL SA	Brasil	276,46	1,98	H	-0,30	0,01	0,68	-0,03	-0,05	0,13	-0,13	0,30	0,68	-0,01	-0,01	-0,17
ACOS VILLARES	Brasil	400,88	0,30	L	-0,07	-0,01	0,25	-0,07	0,00	-0,07	0,26	-0,01	-0,03	0,06	-0,05	0,18
AES TIETE	Brasil	1.693,81	0,16	L	0,18	0,09	0,39	-0,03	0,21	0,10	0,55	-0,01	0,15	-0,03	-0,57	0,28
ALL	Brasil	1.315,56	0,25	L	0,44	0,14	-0,01	1,21	-0,15	-0,24	1,57	-0,16	0,62	-0,20	0,82	0,02
AMBEV	Brasil	18.344,62	0,24	L	-0,86	1,14	6,52	-2,62	7,09	-1,40	2,60	1,63	0,96	3,36	-4,50	0,39
CCR	Brasil	2.265,28	0,22	L	-0,17	0,27	1,19	-0,38	0,71	0,24	1,60	-0,42	0,00	-0,30	-0,69	0,43
CIA HERING	Brasil	24,39	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	-0,01	0,00	0,03	0,01	0,00	0,00	0,01
COMGAS	Brasil	1.154,99	0,45	L	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
DIAGNOSTICOS AME	Brasil	674,46	0,19	L	-0,09	-0,06	0,44	0,04	0,13	0,09	0,64	-0,03	0,07	-0,04	-0,37	-0,01
ELEKEIROZ SA	Brasil	400,56	0,46	L	-0,03	0,14	-0,06	-0,12	0,04	-0,08	0,04	0,01	-0,08	0,01	-0,03	0,01
ELEKTRO	Brasil	1.218,79	0,30	L	-0,79	0,09	-0,01	-0,01	-0,30	0,10	0,50	-0,01	1,12	-0,01	-0,01	1,08
EMBRAER	Brasil	5.333,62	0,43	L	-0,10	1,23	1,13	-0,48	-0,14	1,07	2,84	-0,25	-0,69	0,32	-1,12	1,13
FOSFERTIL	Brasil	1.229,56	0,34	L	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
FRAS-LE	Brasil	194,78	0,16	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,11	0,00	0,00	0,00	0,00
GRENDENE SA	Brasil	673,10	0,30	L	-0,04	0,06	0,04	0,10	0,47	-0,05	0,06	-0,10	-0,18	0,10	-0,17	0,13
INEPAR	Brasil	81,73	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IOCHP-MAXION	Brasil	279,54	0,31	L	-0,10	-0,02	0,02	0,02	-0,02	0,08	0,24	-0,04	0,01	-0,02	-0,07	-0,02
ITAUTEC SA	Brasil	241,21	0,43	L	-0,03	-0,01	0,03	-0,09	0,10	-0,01	0,11	-0,01	-0,04	0,00	-0,05	0,05
LOJAS AMERIC	Brasil	1.433,22	0,06	L	-0,04	0,28	0,18	0,09	0,82	0,14	0,73	0,82	-0,57	0,36	-0,41	-0,14
LOJAS HERING	Brasil	1,69	0,02	L	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
METAL LEVE	Brasil	537,14	0,42	L	0,00	0,00	0,00	0,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NATURA	Brasil	2.866,45	0,08	L	0,31	0,14	1,06	-0,11	0,43	0,23	1,18	0,69	0,23	0,55	-1,46	0,32
NET SERVICOS	Brasil	1.048,25	0,01	L	0,04	0,73	0,56	-0,25	0,28	-0,21	0,47	-0,20	0,00	0,29	0,02	0,14
NORDON MET	Brasil	3,03	0,23	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PARANAPANEMA SA	Brasil	248,55	0,03	L	-0,09	0,23	0,25	-0,01	0,08	-0,03	0,03	0,03	0,08	0,01	-0,09	0,00
PERDIGAO	Brasil	975,21	0,40	L	0,02	0,28	0,79	-0,49	0,35	0,17	0,82	-0,37	-0,30	-0,10	0,01	-0,01
RANDON PART	Brasil	384,92	0,27	L	0,00	0,03	0,00	0,04	0,04	0,07	0,16	0,07	-0,03	-0,01	-0,18	-0,01
SOUZA CRUZ	Brasil	3.588,28	0,20	L	-0,25	-0,18	0,57	-0,19	1,10	-0,60	0,77	1,12	-0,29	1,87	-1,69	0,36
TELEMIG CEL	Brasil	839,08	0,34	L	-0,11	0,04	0,34	-0,03	-0,13	-0,05	0,11	0,29	-0,11	-0,05	-0,20	0,11
WEG SA	Brasil	1.901,16	0,30	L	-0,05	0,21	0,21	-0,13	0,15	-0,15	0,50	-0,12	0,08	0,32	-0,48	0,47
YARA BRASIL-ORD	Brasil	186,12	0,31	L	0,00	0,00	-0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AES GENER SA	Chile	1.088,45	1,44	H	1,36	-1,06	0,55	0,81	-0,49	1,37	-1,30	0,47	0,13	12,99	-1,71	-0,59

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
BATA CHILE SA	Chile	65,96	1,27	H	0,02	0,04	-0,01	-0,04	0,06	0,04	-0,03	-0,09	-0,09	-0,04	-0,02	0,05
BESALCO	Chile	97,66	1,04	H	0,17	0,16	-0,08	-0,06	0,27	-0,03	-0,07	0,03	-0,06	0,08	-0,02	-0,03
CEM S.A.	Chile	44,60	1,13	H	0,00	0,01	0,02	0,00	0,09	-0,01	-0,03	-0,03	-0,05	0,00	-0,09	0,02
CHOLGUAN	Chile	227,30	1,12	H	-0,01	-0,70	0,06	0,58	0,19	-0,60	-0,07	0,04	-0,38	0,03	-0,09	-0,08
COLBUN SA	Chile	1.203,11	1,07	H	2,52	2,93	1,74	-0,69	-0,70	-0,15	0,10	0,09	0,28	4,22	-1,71	0,77
COPEVAL	Chile	15,66	1,74	H	0,02	0,00	0,05	0,02	0,02	-0,01	-0,02	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,01
CORESA	Chile	20,40	2,36	H	0,04	-0,02	0,00	-0,03	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,04	0,01	-0,01	-0,01
DUNCAN FOX	Chile	98,15	1,32	H	0,02	0,09	0,08	-0,05	0,10	0,00	-0,07	0,03	-0,03	0,12	0,02	0,02
EDELNOR/CHILE	Chile	353,51	1,52	H	0,90	0,21	-0,04	-0,49	-0,27	0,10	-0,60	0,29	-0,23	0,26	-0,32	-0,38
EMELSA	Chile	120,36	1,09	H	0,05	-0,01	0,10	-0,02	0,09	0,00	-0,01	0,06	-0,08	0,05	-0,05	-0,04
EMPRESAS IANSA	Chile	218,90	2,68	H	2,46	0,68	0,22	-0,28	0,44	2,99	2,13	0,06	1,38	1,31	1,60	-1,51
EPERVA	Chile	152,58	66,67	H	0,39	0,04	0,16	-0,17	0,03	-0,10	-0,06	0,35	-0,06	0,04	0,05	-0,07
HIPERMARC SA	Chile	56,07	6,67	H	0,23	-0,08	0,02	-0,06	0,05	-0,08	-0,02	-0,02	-0,02	-0,07	-0,02	-0,01
INFODEMA	Chile	7,35	2,79	H	0,00	0,00	0,03	-0,01	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01
INFORSA	Chile	536,05	1,36	H	1,03	-0,06	0,57	-0,90	0,16	-0,42	0,15	0,11	0,51	0,14	-0,18	0,13
INMOBILIARIA BAJ	Chile	3,77	1,10	H	-0,04	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IQUIQUE	Chile	257,41	166,67	H	0,07	0,20	0,07	-0,12	0,25	0,00	-0,11	0,07	-0,10	0,07	-0,13	-0,05
ITATA	Chile	154,19	55,56	H	0,33	0,05	0,02	-0,09	0,09	0,04	0,02	0,53	0,10	0,01	-0,13	0,12
JUCOSA	Chile	10,71	62,50	H	-0,01	0,16	0,02	-0,06	0,03	-0,01	-0,01	0,00	-0,01	0,00	-0,01	-0,01
LITORAL	Chile	18,16	1,05	H	0,02	0,00	0,02	0,01	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	-0,01	0,00
PUCOBRE-C	Chile	121,22	2,47	H	-0,01	-0,01	12,28	-0,24	0,43	0,00	-0,21	0,53	-0,18	0,16	-0,32	-0,12
QUINTEC	Chile	17,69	1,31	H	0,01	0,14	0,01	-0,02	0,05	0,00	-0,05	0,03	0,03	0,06	-0,03	-0,03
SIEMEL	Chile	201,55	1,14	H	-0,22	0,18	0,09	0,34	-0,10	-0,18	-0,08	0,29	-0,08	0,05	-0,03	-0,04
SOFRUCO	Chile	34,94	1,51	H	0,00	0,00	0,05	-0,02	0,04	0,00	-0,02	0,01	0,05	0,02	-0,02	-0,01
VICONTO	Chile	30,19	1,64	H	0,00	0,05	0,01	-0,02	0,04	0,00	-0,01	-0,06	-0,01	0,01	-0,01	0,00
AGUAS ANDINAS-A	Chile	2.222,09	0,49	L	0,86	-0,23	0,53	-0,56	-0,02	0,27	-0,19	0,10	0,04	0,36	-0,46	0,03
AGUNSA	Chile	251,78	0,43	L	0,00	0,04	0,02	-0,04	0,04	0,00	-0,02	-0,10	-0,11	0,04	0,11	-0,01
BANMEDICA	Chile	670,60	0,30	L	0,10	0,19	-0,02	-0,19	-0,04	0,05	0,04	0,06	0,01	0,18	-0,12	-0,09
CAP	Chile	1.906,86	0,48	L	0,71	-0,12	1,08	-0,75	0,09	0,08	0,41	0,40	-0,38	0,15	-0,13	-0,28
CCT	Chile	549,51	0,16	L	0,08	-0,03	-0,03	0,03	0,00	0,09	0,02	-0,05	-0,15	0,10	-0,06	-0,02
CENCOSUD SA	Chile	2.934,44	0,50	L	1,31	0,45	0,92	-0,42	-0,47	-0,39	1,68	0,94	0,87	0,23	-0,61	-0,15
CERVEZAS	Chile	1.780,83	0,39	L	0,90	-0,34	-0,10	-0,38	0,40	-0,13	0,02	0,37	-0,39	0,06	-0,27	-0,24
CGE	Chile	1.623,96	0,50	L	0,22	0,75	0,26	-0,20	0,07	0,53	-0,32	0,11	0,10	0,60	-0,15	-0,22

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
CIA SUDAMERICANA	Chile	1.785,97	0,46	L	0,37	-0,35	0,02	-0,47	-0,71	-0,24	0,01	-0,10	-0,59	0,40	-0,12	-0,19
CIC	Chile	5,24	0,09	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CINTAC	Chile	136,48	0,33	L	0,06	-0,02	0,02	-0,04	-0,02	-0,04	0,00	0,02	0,12	0,03	-0,01	-0,01
CONCHATORO	Chile	1.386,04	0,29	L	1,04	-0,51	0,04	-0,53	-0,17	0,27	-0,13	0,10	-0,01	-0,17	-0,21	0,29
DISTRIBUCION SER	Chile	2.292,11	0,46	L	0,50	0,21	0,12	-0,60	0,13	-0,41	-0,23	0,63	-0,34	-0,18	-0,66	-0,22
EDELMAG	Chile	151,73	0,23	L	0,01	0,00	0,02	-0,01	0,03	0,01	-0,01	0,01	-0,02	0,02	0,00	0,00
EDELPA	Chile	162,96	0,31	L	-0,01	0,00	-0,04	-0,04	0,00	-0,02	-0,02	0,03	0,05	0,00	-0,03	-0,02
ELIQSA	Chile	47,56	0,48	L	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EMILIANA	Chile	141,96	0,44	L	0,00	0,14	0,01	-0,02	0,03	-0,02	-0,01	0,01	0,00	0,01	-0,02	-0,01
ENAEX	Chile	548,56	0,36	L	0,08	0,05	0,00	-0,21	0,09	-0,02	-0,18	0,05	-0,05	0,05	0,03	-0,06
FALABELLA	Chile	6.221,93	0,32	L	2,35	-0,64	1,76	-2,11	1,52	0,77	-0,59	2,05	0,81	1,65	-2,25	0,82
FARMACIAS AHUMAD	Chile	382,78	0,29	L	0,10	-0,11	0,07	-0,14	0,06	0,02	-0,04	0,06	0,06	0,10	-0,11	-0,04
GASCO	Chile	842,44	0,46	L	0,05	0,18	0,04	-0,12	-0,20	0,23	-0,16	0,17	-0,13	0,24	-0,12	-0,16
LA POLAR SA	Chile	566,05	0,31	L	0,39	0,02	0,16	-0,15	0,02	-0,07	0,21	0,05	-0,01	0,23	-0,05	-0,04
LAN AIRLINES	Chile	2.316,23	0,25	L	0,28	-0,78	-0,12	0,18	1,09	0,00	0,23	0,73	-0,41	-0,20	-0,68	-0,33
PEHUENCHE	Chile	1.311,89	0,53	L	0,38	0,09	-0,01	0,61	-0,01	-0,08	-0,07	0,08	0,29	0,08	-0,31	-0,08
PUCOBRE-A	Chile	490,20	0,20	L	0,22	0,05	-0,01	0,01	0,02	0,08	-0,03	0,01	-0,05	0,82	-0,08	-0,10
PUCOBRE-D	Chile	353,03	0,43	L	0,00	0,00	-0,41	-0,05	0,08	0,00	-0,04	0,09	-0,04	0,04	-0,08	-0,03
SANTA RITA	Chile	382,92	0,46	L	0,12	0,11	0,03	-0,19	0,06	-0,20	-0,10	0,01	-0,02	0,03	-0,03	-0,05
ACCEL SA DE CV-B	México	29,18	15,08	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,03	0,04	0,06	0,01	0,01	0,00
AUTLAN-B	México	138,20	6,93	H	0,07	-0,09	0,00	-0,02	-0,07	-0,05	0,06	-0,13	-0,18	-0,01	-0,20	-0,01
CEMEX SAB-A	México	2.181,08	3,38	H	-0,06	-0,07	-0,06	-0,07	-0,07	-0,07	-0,08	-0,08	-0,09	-0,09	-0,09	-0,10
CEMEX SAB-B	México	1.090,54	3,38	H	-0,03	-0,03	-0,03	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,05	-0,05
CIA IND PARRAS	México	33,08	2,40	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,00	0,00
CONSORCIO ARIS-B	México	34,81	1,47	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,09	0,00	0,00
CORP MEX RESTAUR	México	50,29	1,70	H	0,01	-0,01	0,03	0,13	0,03	0,11	0,00	0,00	-0,12	-0,01	0,00	-0,04
CYDSA SAB DE CV	México	38,12	3,71	H	0,12	-0,01	0,08	-0,01	-0,04	0,01	-0,04	0,05	-0,01	0,13	-0,10	-0,09
EDOARDOS MARTI-B	México	6,07	5,61	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00
GRUPE	México	39,55	6,41	H	0,00	0,01	0,02	-0,01	0,01	0,01	0,00	0,03	0,05	0,00	0,07	-0,03
GRUPO AEROPORT-B	México	1.025,44	1,48	H	0,91	0,90	0,91	-1,96	-0,45	0,34	-0,37	0,82	-0,12	1,90	-1,24	-0,03
GRUPO COLLADO	México	78,19	1,51	H	0,00	-0,05	0,66	0,24	-0,21	-0,19	-0,13	0,11	-0,05	0,00	-0,01	-0,02
GRUPO COMERC GOM	México	4,13	4,73	H	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	0,07	0,01	0,00	-0,01	0,00	0,01	-0,01
GRUPO GIGANTE-*	México	676,38	1,96	H	0,08	-0,34	0,93	-0,44	0,03	-0,46	0,42	0,00	-0,20	-0,16	-0,33	-0,80

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
GRUPO IUSACELL-A	México	100,65	43,29	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO KUO-A	México	636,60	3,04	H	0,07	-0,44	-0,02	-0,19	-0,05	0,15	-0,04	-0,44	-0,55	-0,11	-0,05	-0,13
GRUPO KUO-SER B	México	636,60	2,85	H	0,05	-0,51	0,07	-0,35	0,04	-0,02	-0,34	0,17	-0,38	-0,21	-0,61	-0,77
GRUPO MEX DESA-L	México	9,31	5,90	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MEX DESARR	México	74,77	5,21	H	-0,07	0,02	-0,14	-0,02	-0,26	-0,01	0,26	0,50	-0,12	0,00	-0,05	0,00
GRUPO POCHTECA	México	15,86	2,33	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,04	-0,03	0,00	-0,01	0,00	0,00	-0,01
GRUPO QUMMA SA-B	México	4,64	8,99	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TELEV-A	México	2.065,99	60,98	H	-0,06	-0,06	-0,06	-0,07	-0,07	-0,07	-0,08	-0,08	-0,09	-0,09	-0,09	-0,09
GRUPO TELEV-L	México	40,43	57,47	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HILASAL MEXIC-A	México	12,64	2,24	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
INDUS AUTOMOT-*	México	1,81	9,87	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MAQUIN DIESEL-L	México	20,21	3,75	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MAQUINARIAS DI-B	México	20,21	3,20	H	0,00	0,00	0,04	0,14	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,13	0,00
REGIO EMPRESAS-B	México	8,69	2,09	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TEKCHEM SAB	México	2,99	3,75	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
VITRO SAB-SER A	México	262,31	1,71	H	0,56	1,17	0,01	-0,53	0,92	0,11	0,04	-0,41	-0,53	0,02	-0,36	0,16
ALSEA SAB DE CV	México	293,13	0,49	L	0,01	0,00	0,02	-0,01	0,00	0,01	0,03	0,02	0,00	0,06	-0,02	-0,01
AMERICA MOVIL-A	México	40.487,13	0,23	L	2,35	0,00	4,79	-0,09	2,61	0,89	4,21	0,65	-0,62	1,83	-2,94	2,30
AMERICA MOVIL-L	México	40.487,13	0,23	L	2,93	-0,44	5,18	-0,21	2,31	1,12	4,13	0,66	-0,61	2,21	-3,39	0,78
CARSO GLOBAL-A1	México	6.604,88	0,31	L	0,04	-0,39	0,67	-0,08	0,45	0,82	-0,12	-0,20	-0,15	0,00	-0,37	0,07
COCA-COLA FEMSA	México	5.267,31	0,63	L	0,23	-0,17	-0,03	-0,12	-0,04	0,21	0,23	0,03	0,26	-0,11	-0,11	-0,08
CONSORCIO ARA-*	México	1.201,03	0,58	L	0,04	-0,06	0,09	-0,02	0,08	0,01	0,09	-0,07	0,02	0,13	-0,10	0,00
CONSORCIO ARIS-A	México	85,90	0,49	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CORP GEO-SER B	México	1.470,18	0,33	L	0,09	0,00	0,11	-0,01	0,10	0,03	-0,03	0,13	-0,04	-0,01	-0,06	-0,04
CORP INTERAMER-B	México	797,06	0,42	L	0,05	-0,02	0,01	-0,01	0,03	-0,03	-0,01	-0,02	0,00	-0,02	-0,01	-0,04
CORP MOCTEZUM-*	México	1.669,19	0,53	L	0,04	-0,01	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,01	-0,01	0,02	0,08	-0,05	0,09
CORPORATIVO FRAG	México	387,79	0,40	L	0,03	0,01	0,01	0,00	0,00	0,02	0,01	0,02	-0,01	0,00	0,01	0,00
DESARROLLADORA	México	1.611,28	0,26	L	0,12	-0,03	0,02	-0,02	0,00	0,01	0,11	-0,01	0,01	0,08	-0,12	0,00
ECE SA-NOM	México	11,96	0,15	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FAR BENAVIDES-A	México	102,32	0,37	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO BIMBO-A	México	3.904,70	0,53	L	0,36	-0,17	0,12	0,03	0,13	-0,03	0,08	-0,06	-0,14	-0,06	-0,11	0,04
GRUPO ELEKTRA SA	México	1.812,94	0,32	L	0,05	-0,09	0,05	0,01	0,15	0,01	0,12	0,16	-0,11	0,07	-0,01	-0,12
GRUPO EMB UNID-B	México	197,26	0,64	L	-0,01	0,00	0,01	0,01	0,01	0,02	0,00	0,01	0,00	-0,01	0,00	0,00

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
GRUPO IUSACELL	México	272,08	0,42	L	0,02	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,02	0,01	0,01	-0,02	0,00	0,05	0,05
GRUPO MARTI	México	284,66	0,53	L	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MEXICO-B	México	4.439,94	0,63	L	0,13	0,11	0,31	-0,06	0,37	0,25	0,63	-0,20	0,34	0,88	-0,60	0,00
GRUPO MODELO-C	México	10.743,45	0,54	L	0,33	-0,17	0,00	-0,30	0,51	0,43	0,10	-0,38	0,32	0,35	-0,38	0,41
GRUPO SIMEC-B	México	674,87	0,54	L	0,08	-0,04	0,01	-0,03	0,00	0,00	0,08	0,00	0,15	0,02	-0,03	0,04
GRUPO TELEV-CPO	México	9.654,70	0,40	L	0,36	-0,29	0,78	0,10	0,50	0,06	0,18	-0,23	-0,05	0,32	-0,58	0,25
GRUPO TMM-A	México	204,07	0,15	L	0,02	0,00	0,01	0,00	-0,01	0,01	0,04	0,01	-0,01	0,00	0,00	-0,01
INDUSTRIAS PENOL	México	1.858,54	0,54	L	0,00	-0,16	0,15	-0,03	0,30	-0,01	0,24	-0,06	0,32	0,25	-0,32	-0,05
KIMBERLY-CLA M-A	México	4.203,27	0,36	L	0,18	-0,23	0,33	-0,23	0,19	-0,01	0,02	-0,12	-0,01	0,08	-0,08	-0,10
KIMBERLY-CLA M-B	México	4.203,27	0,36	L	0,19	-0,14	0,06	0,11	-0,16	0,17	-0,01	-0,01	-0,16	0,15	-0,01	-0,22
TV AZTECA-CPO	México	1.725,93	0,26	L	0,22	-0,01	0,04	-0,03	0,10	0,03	0,02	-0,06	-0,02	-0,01	0,04	0,08
URBI DESARROLLOS	México	1.863,34	0,37	L	0,15	-0,03	0,26	-0,15	0,12	-0,03	0,06	0,03	-0,01	0,07	-0,11	-0,03
WALMART DE MEX-V	México	19.652,72	0,30	L	1,22	-0,42	2,02	-0,49	1,26	0,28	0,46	-0,19	-0,86	0,92	-0,87	0,57
AGRO IND SAN JAC	Peru	9,79	4,91	H	0,06	0,08	-0,02	-0,04	-0,02	-0,05	0,00	0,16	-0,01	0,03	0,12	0,09
CASA GRANDE SA	Peru	24,51	10,33	H	-0,06	0,41	0,39	-0,07	-0,16	-0,01	0,02	2,74	-0,25	3,40	0,96	1,34
CIA UNIVERSAL-C	Peru	24,39	2,08	H	0,00	0,12	0,07	-0,11	-0,09	-0,04	0,01	0,04	-0,03	0,05	-0,09	0,34
CORP CERVESUR-T	Peru	68,68	7,27	H	0,18	0,08	-0,14	0,09	0,02	-0,25	-0,01	-0,01	0,25	-0,05	0,49	-0,05
EMP AGRO POMAL-C	Peru	3,00	28,90	H	0,00	0,08	0,00	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,09	0,14	0,30	0,00	0,03
EMP AGRO TUMAN-C	Peru	10,35	15,77	H	0,09	0,04	0,00	-0,05	0,00	-0,01	-0,01	0,03	0,12	0,34	0,70	-0,01
INDECO-INV	Peru	34,87	7,10	H	0,03	0,25	0,03	0,02	-0,06	-0,15	0,04	0,27	-0,14	0,26	0,25	0,53
TELEF PERU-B	Peru	1.201,43	4,21	H	11,42	5,43	-4,55	-6,42	0,27	-1,23	0,00	3,04	0,91	-4,64	0,03	5,51
TELEF PERU-C	Peru	421,56	3,22	H	-0,06	154,72	-0,13	-5,19	-0,15	-0,15	-0,15	-0,15	-0,15	-0,16	-0,16	-7,95
TEXTIL PIURA-C	Peru	23,78	2,15	H	0,00	0,11	0,60	-0,20	0,01	-0,06	-0,01	-0,06	-0,08	0,11	0,01	0,00
ATACOCHA-A	Peru	230,16	0,34	L	-0,01	-0,13	0,10	-0,15	0,33	0,40	0,88	-0,09	0,08	1,61	-0,05	0,26
BRITISH AMER COM	Peru	44,10	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00
BUENAVENTURA-COM	Peru	3.174,53	0,24	L	-0,21	2,36	10,14	-5,71	3,18	0,82	-0,78	-2,28	-2,89	7,62	-4,91	3,21
BUENAVENTURA-INV	Peru	3.174,53	0,29	L	-0,35	6,87	0,07	4,88	0,77	-1,68	0,54	-0,44	0,12	0,56	1,43	-0,66
CEPER-B	Peru	2,30	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EL BROCAL-COM	Peru	294,51	0,11	L	0,09	-0,17	-0,09	-0,15	0,12	-0,37	0,41	0,18	-0,18	1,23	-0,08	2,15
EMBOT LATIN EL-C	Peru	62,50	0,61	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GOLD FIELDS	Peru	0,00	0,45	L	0,00	0,13	0,01	0,00	0,02	-0,02	0,02	-0,01	-0,02	0,02	0,03	0,11
TEXTIL SAN CRI-C	Peru	51,23	0,38	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UNION CERV BAC-A	Peru	1.839,79	0,24	L	-0,04	0,01	-0,03	11,60	0,02	-0,42	-0,08	-0,83	-0,10	1,35	0,16	0,13

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
AMER PLAST-B	Argentina	2,42	4,62	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANGEL ESTRADA	Argentina	3,01	2,53	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,14	-0,03	0,00	0,00	0,00	0,00
C. DELLA PENNA-A	Argentina	4,63	2,22	H	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,03	0,01	-0,01	0,01	0,02	0,02
CAMUZZI GAS PA-B	Argentina	93,23	2,59	H	-0,26	0,18	0,17	0,12	0,57	0,61	-0,21	0,11	0,06	0,55	0,00	0,70
CENTRAL PUERTO-B	Argentina	74,56	1,73	H	0,12	-0,46	0,07	-0,07	0,06	0,55	-0,34	0,06	0,02	0,87	0,18	1,11
DIST DE GAS CU-B	Argentina	118,47	2,19	H	0,37	-0,06	-0,03	0,07	0,45	0,10	-0,16	-0,03	0,05	0,38	-0,27	0,26
ENDESA COSTAN-B	Argentina	128,61	1,56	H	0,37	-0,52	0,39	0,00	0,07	1,93	-0,60	0,03	0,03	1,11	-0,09	0,36
ESTRADA-A	Argentina	11,62	3,09	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FIPLASTO S.A.	Argentina	10,25	1,75	H	0,00	-0,03	0,00	0,11	0,01	0,05	0,21	0,01	-0,04	0,05	0,01	0,11
GAROVAGLIO Y ZOR	Argentina	0,06	8,58	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GOFFRE CARBONE	Argentina	2,00	3,22	H	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRIMOLDI-B	Argentina	7,15	1,81	H	0,05	-0,02	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,04	-0,02	0,01	0,03	0,03	0,01
GRUPO CONCESION	Argentina	41,11	2,41	H	-0,11	-0,18	-0,06	0,06	0,18	-0,05	0,03	-0,02	0,93	0,40	-0,23	0,08
GRUPO ESTRELLA	Argentina	17,89	1,98	H	0,00	0,00	-0,11	0,00	0,04	0,04	0,05	-0,11	0,06	0,09	-0,04	-0,02
MASSUH SA	Argentina	25,46	2,29	H	0,03	-0,05	-0,01	0,05	-0,02	-0,03	0,08	-0,09	0,05	0,16	0,21	0,17
MOLINOS JUAN SEM	Argentina	0,09	1,51	H	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,06	0,05	0,06	-0,06	0,01	0,00	0,02
POLLEDO SA	Argentina	14,64	3,94	H	-0,04	-0,05	-0,02	0,00	0,19	-0,03	0,00	0,01	-0,09	-0,01	0,10	0,22
SAN MIGUEL-B	Argentina	22,57	2,80	H	-0,01	-0,15	0,05	-0,01	0,01	-0,01	0,02	-0,05	0,26	-0,07	0,11	-0,04
SOC COMERCIAL PL	Argentina	27,53	6,28	H	-0,06	0,00	-0,01	0,00	0,06	0,04	0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
TELEF ARGENTIN-B	Argentina	2.158,07	5,64	H	10,44	33,99	2,32	-6,97	-3,41	713,69	10,62	-1,92	-2,64	3,59	-0,50	1,94
ACINDAR SA-SER B	Argentina	1.273,56	0,69	L	0,08	0,02	-0,18	0,31	-0,09	0,02	-0,29	-0,25	-0,12	0,11	0,29	-0,18
AGROMETAL SA	Argentina	31,22	0,51	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	-0,01	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00
ALPARGATAS SAIC	Argentina	73,84	0,02	L	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,01	0,01	-0,01	0,03	0,02	-0,02	0,00	-0,01
ALUAR ALUMINIO	Argentina	1.622,90	0,48	L	0,01	-0,12	0,03	0,10	0,47	0,16	-0,16	0,35	0,48	0,09	2,68	-0,18
BODEGAS ESMERALD	Argentina	7.463,87	0,35	L	-0,08	-0,08	-0,08	0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
BOLDT SA	Argentina	71,95	0,69	L	0,02	0,00	0,02	0,04	0,12	0,01	0,07	0,07	-0,31	0,00	-0,01	0,00
CARBOCLOR SA	Argentina	32,29	0,58	L	0,01	-0,01	0,01	0,03	-0,01	0,00	-0,01	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,03
CARLOS CASA-5 VT	Argentina	23,99	0,52	L	0,00	0,02	0,00	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CARLOS CASADO	Argentina	29,12	0,59	L	0,01	0,00	0,00	0,08	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	0,04
JUAN MINETTI SA	Argentina	343,53	0,75	L	0,00	-0,08	0,01	0,05	0,01	0,00	-0,06	-0,03	-0,14	0,08	0,02	0,01
MORIXE HERMANOS	Argentina	2,88	0,44	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PERTRAK SA	Argentina	2,15	0,38	L	0,00	-0,06	-0,05	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PETROBRAS ENER-B	Argentina	2.392,44	0,75	L	0,07	-0,44	-0,24	0,67	0,01	0,23	-0,24	-0,54	-0,12	0,13	0,61	-0,28

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
EMBRAER	Brasil	6.135,49	0,39	L	-0,42	0,96	0,02	0,31	-0,01	-0,03	-0,15	0,60	0,05	0,14	0,09	0,00
EUCATEX	Brasil	44,84	0,38	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
FOSFERTIL	Brasil	1.229,56	0,38	L	0,00	0,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FRAS-LE	Brasil	119,81	0,19	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,13	0,00	0,00	0,05	0,00	-0,01	0,00	0,01
GTD PART	Brasil	140,10	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,04	-0,02	0,05	-0,01	0,00
GUARARAPES	Brasil	2.041,15	0,21	L	-0,14	0,27	-0,01	0,29	0,07	0,18	-0,20	0,01	-0,05	0,19	0,10	0,01
INEPAR	Brasil	81,73	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,06	0,00
IOCHP-MAXION	Brasil	425,71	0,36	L	0,05	0,02	-0,03	-0,01	0,00	0,04	0,02	0,17	-0,02	0,02	0,05	0,05
KEPLER WEBER	Brasil	329,67	0,08	L	-0,05	0,00	-0,01	-0,02	0,04	-0,02	-0,01	0,00	0,01	-0,02	-0,02	-0,01
LOCALIZA	Brasil	1.318,99	0,20	L	0,10	0,00	-0,01	0,25	0,03	0,23	0,01	-0,14	0,19	0,05	0,12	-0,02
LOJAS AMERIC	Brasil	2.720,12	0,05	L	0,18	-0,09	-0,30	0,38	0,12	0,16	0,23	0,04	0,21	0,05	0,50	-0,03
LOJAS HERING	Brasil	1,01	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LOJAS RENNER SA	Brasil	1.406,31	0,31	L	0,09	0,03	-0,04	0,08	0,05	0,11	-0,03	0,00	-0,08	0,09	0,21	0,10
METAL IGUACU	Brasil	80,84	0,15	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,87	-0,06	-0,01	0,03	0,01
METAL LEVE	Brasil	618,69	0,33	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NATURA	Brasil	4.769,49	0,07	L	0,22	0,62	-0,09	0,52	-0,09	0,15	-0,16	-0,21	-0,28	0,10	0,44	0,17
NET SERVICOS	Brasil	2.181,30	0,16	L	-0,11	0,04	0,01	0,37	-0,01	0,43	-0,22	0,27	0,12	0,09	0,32	0,20
NORDON MET	Brasil	3,19	0,23	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OBRASCON HUARTE	Brasil	822,93	0,35	L	0,05	-0,03	0,00	0,09	0,09	0,08	-0,04	-0,05	0,02	0,05	0,13	0,00
PARANAPANEMA SA	Brasil	467,49	0,03	L	0,00	0,20	0,05	0,09	0,03	0,11	-0,02	0,10	0,03	0,13	0,01	-0,03
PERDIGAO	Brasil	1.661,77	0,36	L	0,35	-0,18	-0,04	0,16	0,04	0,25	-0,12	-0,07	0,14	0,16	0,29	0,07
PORTOBELLO	Brasil	158,13	0,13	L	0,00	-0,01	-0,03	0,01	0,00	0,03	0,01	0,03	0,03	0,01	0,00	0,01
RANDON PART	Brasil	457,18	0,34	L	0,03	0,01	0,00	0,01	0,07	0,02	0,08	0,10	0,07	0,06	0,03	0,09
SOUZA CRUZ	Brasil	4.887,67	0,23	L	0,28	0,19	-0,24	-0,07	0,50	0,11	0,19	-0,14	0,56	0,33	0,43	-0,12
TAM SA	Brasil	3.791,21	0,12	L	0,69	0,42	0,00	0,15	-0,14	0,35	0,36	-0,04	-0,04	0,22	-0,08	-0,05
TELEMIG CEL	Brasil	857,75	0,33	L	-0,11	-0,08	0,10	0,03	0,08	-0,11	0,07	0,03	-0,03	0,04	0,24	-0,03
TRACTEBEL	Brasil	5.128,37	0,35	L	-0,07	0,91	-0,48	-0,11	-0,19	0,44	0,06	-0,19	0,23	0,10	0,71	0,15
VALE R DOCE	Brasil	53.971,58	0,23	L	-1,96	-3,22	-0,03	7,97	4,01	3,50	5,72	0,85	3,94	6,05	4,59	-0,94
WEG SA	Brasil	2.607,51	0,32	L	-0,01	0,20	0,15	0,16	0,59	0,50	0,02	0,10	0,04	0,26	0,02	0,34
AES GENER SA	Chile	1.572,47	1,59	H	0,12	0,16	2,00	0,78	3,20	0,70	0,75	1,10	0,54	1,62	-0,07	4,65
ANASAC	Chile	39,10	2,31	H	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,01	-0,01
BATA CHILE SA	Chile	57,76	1,19	H	0,04	-0,03	-0,01	0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,55	-0,07	0,01
BESALCO	Chile	109,75	1,16	H	0,05	0,12	0,03	0,08	0,08	0,02	0,03	0,18	0,16	0,45	0,27	0,04

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
CHOLGUAN	Chile	129,85	1,13	H	-0,01	0,00	-0,10	0,02	0,00	0,15	-0,02	0,00	-0,12	0,11	0,06	-0,01
COCESA	Chile	17,95	2,01	H	0,00	0,00	0,00	0,02	0,01	0,16	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00
COLOSO	Chile	282,08	1,16	H	0,05	0,13	0,05	0,27	0,01	-0,04	-0,03	0,04	-0,01	0,14	0,04	0,14
COPEFRUT	Chile	129,03	4,23	H	0,29	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
COPEVAL	Chile	17,73	1,38	H	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,05	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00
CORESA	Chile	20,46	2,58	H	0,00	-0,02	0,02	0,00	-0,02	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
CTC-B	Chile	1.597,08	1,18	H	-2,11	1,09	-0,13	0,44	1,53	-0,20	1,43	-0,34	0,37	0,06	0,28	0,54
CTI CIA TECNO	Chile	135,93	1,14	H	0,00	0,62	-0,02	0,31	-0,04	0,11	0,88	-0,03	-0,07	0,56	0,14	-0,08
DUNCAN FOX	Chile	117,75	1,50	H	0,01	0,00	-0,01	0,03	0,01	-0,02	-0,02	0,01	0,01	0,07	0,09	-0,03
EDELNOR/CHILE	Chile	227,30	1,35	H	-0,18	0,01	0,37	-0,16	0,12	0,42	0,00	0,16	-0,12	1,00	0,87	0,76
EMELSA	Chile	215,66	1,19	H	0,03	-0,01	0,03	0,08	-0,01	0,05	0,00	0,01	0,03	0,07	1,02	0,00
EPERVA	Chile	166,91	62,50	H	-0,01	-0,05	0,03	-0,09	0,01	-0,03	-0,03	0,07	0,02	0,04	0,01	0,04
FRWARD	Chile	28,51	1,20	H	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,03	0,00	0,00	0,01	0,02	0,01	0,00
HIPERMARC SA	Chile	25,69	3,56	H	-0,06	-0,02	0,04	0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	0,01	0,04	0,07
HIPODROMO-A	Chile	18,67	1,44	H	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00
INFORSA	Chile	514,88	1,63	H	-0,17	-0,09	0,28	0,28	0,05	0,31	-0,05	0,14	0,28	0,49	-0,07	0,02
INMOBILIARIA BAJ	Chile	3,00	2,39	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IQUIQUE	Chile	267,03	43,47	H	-0,02	-0,01	0,01	0,04	-0,02	-0,46	0,06	0,01	-0,01	0,35	0,13	0,05
ITATA	Chile	202,34	43,47	H	-0,02	0,23	0,00	0,03	0,12	-0,03	0,11	-0,11	0,14	0,58	0,14	-0,10
JUCOSA	Chile	11,83	37,03	H	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	-0,01	0,01	0,00	0,01	0,01	0,02	-0,01
LITORAL	Chile	20,36	1,12	H	0,01	0,00	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MINERA VALPARAIS	Chile	2.383,38	1,13	H	0,61	1,46	0,07	2,73	0,74	1,70	-1,30	0,18	0,56	1,28	0,22	1,09
MOLYMET	Chile	847,09	1,18	H	0,31	-0,78	0,19	0,56	3,53	-0,09	-0,20	0,62	-0,05	-0,02	0,36	0,34
QUINENCO	Chile	1.181,28	1,23	H	-0,41	0,50	1,17	0,38	0,48	2,25	-0,66	-0,47	0,38	0,90	0,08	3,26
SIEMEL	Chile	209,07	1,29	H	-0,03	-0,07	0,00	0,09	-0,06	-0,04	0,00	-0,02	-0,03	0,10	0,10	-0,01
SINTEX	Chile	75,44	2,18	H	0,01	0,01	-0,13	0,29	0,00	-0,01	-0,12	0,00	0,00	0,03	0,06	0,01
SOFRUCO	Chile	38,69	1,56	H	-0,02	0,00	0,00	-0,03	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01
SOQUICOM	Chile	63,97	1,41	H	0,00	0,16	0,06	0,03	0,07	-0,03	0,18	-0,04	0,01	0,09	0,00	0,13
SPORTING	Chile	12,79	1,51	H	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
TELEFONICA LARGA	Chile	177,27	1,76	H	-0,01	-0,01	0,00	0,03	-0,01	-0,02	-0,03	0,01	0,00	0,03	0,05	-0,01
AGUAS ANDINAS-A	Chile	1.830,28	0,42	L	-0,02	0,23	0,05	0,07	0,53	0,17	-0,26	0,03	0,08	0,09	0,01	0,03
AGUNSA	Chile	213,70	0,33	L	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,03	-0,01	0,02	-0,01	0,01	0,00	0,02
BANMEDICA	Chile	655,42	0,30	L	-0,01	0,07	0,00	0,16	0,01	0,15	0,10	0,05	0,03	0,15	-0,04	0,03

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
CAP	Chile	1.908,63	0,37	L	-0,13	0,08	-0,12	0,07	0,02	0,55	-0,11	0,12	0,16	0,54	-0,14	1,18
CCT	Chile	485,93	0,22	L	0,00	0,40	0,01	0,02	-0,01	-0,02	-0,02	0,00	0,00	0,06	0,00	0,00
CERVEZAS	Chile	1.444,52	0,44	L	0,06	0,28	0,16	0,13	0,17	0,03	0,04	-0,09	0,20	0,40	-0,01	0,08
CGE	Chile	2.161,89	0,46	L	0,20	0,35	0,77	-0,17	0,46	0,12	-0,40	0,14	0,26	0,24	0,01	-0,04
CHILENA INTEROCE	Chile	113,88	0,48	L	-0,03	0,01	-0,01	0,00	0,01	0,02	0,06	0,01	-0,01	0,01	0,03	0,05
CONCHATORO	Chile	965,20	0,33	L	-0,09	0,15	0,06	0,08	-0,05	-0,03	0,36	-0,20	0,10	0,15	0,18	0,47
DETROIT DIESEL	Chile	109,19	0,45	L	0,00	0,00	0,00	0,01	0,02	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,02	0,01	0,00
DISTRIBUCION SER	Chile	1.714,73	0,48	L	-0,07	0,01	0,30	0,24	0,32	0,05	0,07	-0,32	0,29	0,45	1,24	0,16
EDELMAG	Chile	154,98	0,25	L	0,00	-0,01	0,00	0,03	0,01	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
EMBOT COCA-COLA	Chile	277,30	0,52	L	-0,02	0,01	0,03	0,02	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,00	0,02	0,01	0,04
EMILIANA	Chile	170,83	0,27	L	0,00	0,00	0,00	-0,05	0,06	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EMPRESAS COPEC	Chile	11.742,48	0,55	L	-0,45	0,76	1,62	1,97	0,69	3,49	-0,03	0,00	0,58	2,23	0,21	-0,08
ENAE	Chile	426,79	0,43	L	-0,05	-0,01	0,04	0,07	0,12	-0,03	0,04	0,03	-0,02	0,07	0,14	-0,01
ENDESA (CHILE)	Chile	7.545,86	0,41	L	0,47	0,53	0,76	1,12	0,98	0,85	0,83	-0,18	0,45	3,57	-0,49	0,58
ENTEL	Chile	2.331,52	0,48	L	0,08	-0,12	0,01	0,23	0,21	0,18	0,72	-0,07	0,53	0,45	0,45	0,03
FALABELLA	Chile	7.209,88	0,34	L	-0,23	-0,60	0,79	0,60	0,57	0,51	2,42	-0,23	0,62	2,26	-0,35	1,04
FARMACIAS AHUMAD	Chile	347,09	0,34	L	-0,01	0,02	0,05	0,05	0,04	0,06	0,05	-0,03	0,06	0,06	0,05	0,01
LA POLAR SA	Chile	690,86	0,32	L	0,01	0,03	0,09	0,15	0,25	0,13	0,20	-0,04	-0,09	0,07	0,05	0,07
LAN AIRLINES	Chile	2.036,72	0,25	L	-0,10	0,49	0,41	0,58	0,68	0,54	0,90	0,60	0,00	0,44	0,61	0,25
NAVIERAS	Chile	238,47	0,51	L	-0,01	0,01	-0,02	0,01	0,02	-0,02	0,10	0,02	-0,04	-0,01	0,06	0,11
PACIFICO	Chile	369,08	0,36	L	-0,04	0,01	0,12	0,22	-0,03	0,03	-0,02	0,01	0,11	0,13	0,10	0,07
PEHUENCHE	Chile	1.417,59	0,37	L	0,03	0,22	0,36	0,04	0,16	-0,09	0,28	0,15	0,37	0,99	-0,19	0,38
PILMAIQUEN	Chile	72,66	0,19	L	-0,01	0,00	0,03	0,02	0,06	0,00	-0,02	-0,01	0,03	0,01	0,09	0,08
POLPAICO	Chile	398,72	0,56	L	0,01	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00
PUCOBRE-A	Chile	619,13	0,22	L	-0,03	0,12	0,03	0,04	-0,10	-0,04	-0,05	0,17	0,07	0,22	-0,03	0,07
PUCOBRE-C	Chile	619,13	0,00	L	-0,01	0,00	0,00	0,02	-0,01	-0,02	-0,02	0,00	0,00	0,15	0,00	-0,01
PUCOBRE-D	Chile	619,13	0,00	L	-0,01	0,00	0,00	0,02	-0,01	-0,02	-0,02	0,00	0,00	0,03	0,00	-0,01
RIPLEY CORP SA	Chile	1.549,69	0,55	L	-0,04	0,22	0,06	0,25	0,34	0,15	0,36	-0,03	0,20	0,02	0,11	-0,01
SCHWAGER SA	Chile	24,67	0,17	L	0,02	0,02	0,00	0,01	0,03	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,00	-0,01	0,00
SOMELA	Chile	36,90	0,53	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TATTERSALL	Chile	47,07	0,48	L	-0,01	0,00	0,01	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02
ACCEL SA DE CV-B	México	42,78	3,20	H	0,00	0,00	-0,03	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,06	0,03	0,03	0,08
AUTLAN-B	México	61,43	12,03	H	-0,03	0,02	-0,02	0,19	-0,01	0,03	0,25	0,07	0,11	0,01	0,03	0,28

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
CEMEX SAB-A	México	1.056,14	3,84	H	-0,30	-0,05	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03
CEMEX SAB-B	México	528,07	3,84	H	-0,15	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02
CONSORCIO ARIS-B	México	92,28	2,99	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CORP DURANGO	México	98,77	11,01	H	0,33	0,03	0,25	-0,21	0,12	-0,04	-0,11	0,37	0,19	-0,04	0,08	-0,20
CYDSA SAB DE CV	México	88,47	4,66	H	0,25	-0,08	0,05	0,20	0,02	0,08	-0,06	-0,01	1,35	0,00	0,02	-0,04
EDOARDOS MARTI-B	México	5,10	6,37	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPE	México	55,23	4,53	H	0,00	0,01	0,03	0,37	0,09	0,01	-0,05	0,21	0,14	0,14	0,25	0,29
GRUPO AEROPORT-B	México	1.019,15	1,33	H	-0,07	0,29	0,70	0,11	1,76	-0,49	0,14	0,32	0,64	0,20	0,74	0,33
GRUPO COMERC GOM	México	1,60	7,81	H	0,00	0,03	-0,01	0,00	0,46	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,01	-0,01	0,00
GRUPO GIGANTE-*	México	584,06	2,22	H	0,37	0,29	1,54	1,52	0,38	0,47	0,25	1,26	0,85	2,00	0,37	0,07
GRUPO IND SALTIL	México	356,03	1,71	H	0,85	-0,06	-0,07	0,45	0,14	0,37	-0,06	-0,09	-0,09	0,04	0,99	0,09
GRUPO IUSACELL-A	México	100,65	43,29	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO KUO-A	México	385,55	3,37	H	-0,80	-0,05	0,00	1,66	-0,24	1,52	0,79	0,41	-0,06	0,09	0,14	0,49
GRUPO KUO-SER B	México	385,55	3,47	H	0,18	0,00	-0,03	1,98	0,17	0,95	0,59	-0,40	0,64	-0,01	0,29	0,43
GRUPO MEX DESA-L	México	9,31	5,90	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MEX DESARR	México	148,39	2,70	H	0,09	0,79	0,22	0,16	-0,06	0,10	0,28	0,13	0,08	0,21	0,80	0,84
GRUPO POCHTECA	México	15,63	1,74	H	0,00	0,00	0,00	-0,03	-0,02	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,34	-0,06	0,00
GRUPO QUMMA SA-B	México	4,64	8,99	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO SIMEC-B	México	1.426,32	1,40	H	5,44	2,62	3,93	4,24	5,93	-5,53	-0,20	-3,27	1,27	0,51	0,91	-1,10
GRUPO TELEV-A	México	2.065,99	54,05	H	-0,09	-0,09	-0,08	-0,08	-0,07	-0,07	-0,07	-0,07	-0,07	-0,06	-0,06	-0,06
GRUPO TELEV-L	México	40,43	57,47	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HILASAL MEXIC-A	México	13,39	2,20	H	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,02	-0,01	0,03	0,00	0,02	0,00	-0,02
INDUS AUTOMOT-*	México	1,99	8,86	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MAQUIN DIESEL-L	México	20,21	3,73	H	0,00	5,59	0,06	0,12	-0,02	0,66	-0,23	0,08	-0,01	0,00	0,00	0,00
MAQUINARIAS DI-B	México	36,39	1,42	H	0,00	0,87	0,06	0,17	0,01	0,10	-0,01	0,09	-0,01	0,00	0,00	0,00
REGIO EMPRESAS-B	México	8,69	2,09	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SAVIA-A	México	34,75	1,66	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TEKCHEM SAB	México	5,05	3,39	H	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VITRO SAB-SER A	México	283,17	1,46	H	0,38	0,70	0,13	0,56	0,02	2,62	0,55	-0,31	0,74	0,72	0,61	0,10
ALSEA SAB DE CV	México	547,69	0,46	L	0,02	0,00	0,01	0,04	0,04	0,00	0,03	0,03	0,04	-0,02	0,00	0,00
AMERICA MOVIL-A	México	64.634,85	0,16	L	0,23	1,14	1,37	2,05	1,00	0,20	-0,63	0,03	1,92	3,04	3,92	0,15
AMERICA MOVIL-L	México	64.634,85	0,16	L	1,73	1,06	1,38	2,11	0,94	0,24	-0,52	-0,41	2,23	2,58	4,01	0,58
ARCA-NOM	México	2.158,12	0,57	L	0,12	0,07	-0,02	0,05	0,09	0,24	-0,07	-0,06	0,03	-0,02	0,01	0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
CARSO GLOBAL-A1	México	9.006,05	0,29	L	0,77	0,30	0,35	0,03	-0,01	0,73	0,11	-0,36	1,48	0,01	1,54	-0,58
CICSA	México	1.567,68	0,33	L	0,05	0,08	-0,02	0,03	0,00	0,17	-0,02	-0,03	0,02	-0,03	0,04	0,04
CONSORCIO ARA-*	México	1.494,57	0,49	L	0,06	0,01	0,03	0,10	0,03	0,10	-0,01	-0,04	0,06	-0,03	-0,01	0,00
CORP GEO-SER B	México	2.125,21	0,25	L	0,15	0,02	0,02	0,08	-0,05	0,13	0,05	0,02	0,06	-0,05	0,02	-0,03
CORP INTERAMER-B	México	578,11	0,43	L	0,00	0,03	0,00	0,08	-0,01	0,14	-0,05	0,00	0,02	-0,01	0,04	-0,02
CORP MOCTEZUM-*	México	1.859,24	0,53	L	0,02	0,00	-0,02	0,10	0,08	0,05	-0,04	0,03	0,03	0,03	0,01	0,05
CORPORATIVO FRAG	México	558,73	0,41	L	0,01	0,01	0,00	0,03	-0,01	0,02	0,00	-0,01	0,01	0,02	0,03	0,01
DESARROLLADORA	México	2.071,32	0,31	L	0,10	0,00	0,01	0,14	0,11	0,19	0,00	-0,08	0,06	0,00	0,02	0,00
ECE SA-NOM	México	11,96	0,12	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FAR BENAVIDES-A	México	102,32	0,37	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,00
GRUPO BIMBO-A	México	3.767,53	0,45	L	0,10	0,04	0,09	0,22	0,05	0,39	-0,01	-0,13	0,14	0,14	0,37	-0,08
GRUPO ELEKTRA SA	México	2.331,75	0,45	L	0,03	-0,02	-0,01	0,08	-0,01	0,14	0,21	0,05	0,03	0,06	0,21	-0,12
GRUPO IUSACELL	México	455,27	0,42	L	0,02	0,06	0,01	0,02	-0,01	0,03	0,02	0,16	0,16	-0,04	-0,01	0,01
GRUPO MARTI	México	311,48	0,43	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MODELO-C	México	14.273,12	0,46	L	0,82	-0,22	0,13	0,55	0,75	0,09	-0,14	-0,31	-0,05	0,16	0,34	-0,10
GRUPO NUTRISA SA	México	31,54	0,39	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TELEV-CPO	México	9.572,15	0,27	L	-0,20	0,09	0,47	0,67	0,29	0,09	0,40	-0,34	0,38	-0,25	0,16	-0,17
GRUPO TMM-A	México	252,17	0,54	L	0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,01
IDEAL-B1	México	2.477,37	0,25	L	-0,08	0,22	-0,03	0,02	0,06	0,23	-0,06	-0,07	0,11	0,00	0,22	0,05
INDUSTRIAS PENOL	México	3.193,09	0,53	L	0,30	0,07	-0,11	0,07	0,09	0,03	0,04	0,03	0,25	0,09	-0,01	0,00
KIMBERLY-CLA M-A	México	4.210,34	0,33	L	0,35	-0,02	0,10	0,08	0,07	0,19	-0,11	-0,04	0,11	-0,01	-0,06	0,03
KIMBERLY-CLA M-B	México	4.210,34	0,32	L	0,27	0,12	0,01	0,17	0,08	-0,01	0,11	0,00	0,06	-0,01	-0,05	-0,05
PROMOTORA Y OPER	México	375,41	0,40	L	0,05	0,04	0,03	0,02	0,00	0,03	0,10	-0,01	0,04	0,01	0,13	-0,01
TELEF MEXICO-AA	México	22.551,32	0,51	L	-0,04	-0,04	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,02	-0,02
TV AZTECA-CPO	México	1.982,52	0,25	L	-0,02	-0,02	-0,01	0,05	-0,02	0,08	0,04	-0,01	0,10	-0,04	0,07	-0,03
URBI DESARROLLOS	México	2.330,44	0,30	L	0,09	0,02	0,05	0,08	0,02	0,14	-0,02	0,11	0,07	0,00	0,02	0,07
WALMART DE MEX-V	México	26.700,29	0,21	L	1,22	1,13	-0,12	0,18	0,77	2,02	0,02	-1,41	1,08	-0,71	-0,35	-0,01
AGRO IND PARAM-C	Peru	40,15	1,89	H	0,21	0,00	0,23	0,00	-0,12	0,00	0,07	0,31	0,16	0,83	0,04	0,02
AGRO IND SAN JAC	Peru	19,41	8,70	H	0,10	-0,02	-0,05	0,01	0,01	0,03	0,07	-0,01	0,31	0,42	-0,03	0,34
CARTAVIO SAA	Peru	63,80	3,71	H	0,10	-0,06	-0,06	0,03	0,40	0,05	0,33	0,12	0,16	1,58	-0,30	0,08
CASA GRANDE SA	Peru	161,16	6,80	H	-0,07	-0,45	-0,44	0,17	0,86	0,21	0,20	0,22	0,85	4,33	-0,84	0,65
CEMENTOS LIMA-I	Peru	548,34	2,96	H	0,35	0,45	-0,43	1,02	0,37	0,85	1,97	0,56	0,43	1,82	0,78	-0,61
CIA UNIVERSAL-C	Peru	29,13	1,51	H	-0,06	-0,05	-0,01	-0,01	0,00	0,02	0,06	0,01	0,04	0,05	0,35	0,38

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
CIA UNIVERSAL-I	Peru	29,13	2,58	H	-0,03	-0,09	0,00	-0,01	-0,06	0,05	0,09	0,00	0,14	-0,02	0,13	0,61
CORP CERVESUR-T	Peru	80,67	7,32	H	0,08	-0,11	-0,01	0,14	-0,06	-0,01	0,71	0,40	0,77	-0,05	-0,11	0,00
CREDITEX-TRABAJO	Peru	63,54	1,65	H	0,23	-0,03	-0,08	-0,13	-0,08	0,15	0,00	0,00	-0,10	0,10	0,06	0,00
EMP AGRARIA AZUC	Peru	47,11	4,48	H	0,48	0,04	-0,19	-0,04	0,09	0,00	0,01	0,03	0,25	0,43	-0,12	0,65
EMP AGRARIA CHIQ	Peru	11,58	7,25	H	0,50	0,09	0,03	-0,08	-0,02	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EMP AGRO LARED-C	Peru	64,23	2,28	H	-0,05	0,03	-0,01	0,06	-0,01	0,05	0,01	0,03	0,46	0,64	0,43	0,02
EMP AGRO POMAL-C	Peru	23,34	27,25	H	0,40	-0,04	-0,04	-0,02	0,13	-0,01	0,07	0,00	1,69	0,68	-0,35	0,73
EMP AGRO TUMAN-C	Peru	26,52	14,95	H	-0,02	-0,08	0,00	-0,02	0,09	0,04	0,15	-0,05	1,09	0,03	-0,02	0,87
EMPRESA AGRICOLA	Peru	11,86	2,43	H	0,00	-0,03	0,03	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,03	0,00	0,00	0,00	0,18
GOODYEAR PERU-IN	Peru	44,81	1,61	H	0,16	0,01	0,02	0,01	0,00	0,00	4,85	-0,01	-0,01	-0,01	-0,59	0,04
INDECO-INV	Peru	68,01	5,14	H	0,28	0,03	-0,02	0,25	0,15	0,00	0,21	0,18	0,78	-0,18	0,08	0,14
INDUS ENVASE-I	Peru	15,13	4,85	H	-0,03	0,00	0,03	0,00	-0,02	0,00	-0,06	0,01	0,00	0,03	-0,04	-0,04
INTURSA -COMUN	Peru	9,26	2,38	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PERUBAR SA-INV	Peru	73,23	3,60	H	0,63	0,28	-0,06	0,15	0,46	0,93	-0,17	1,17	1,03	0,06	-0,42	0,91
QUIMPAC SA-C	Peru	57,10	1,64	H	0,00	0,00	-0,01	0,03	-0,01	0,02	-0,01	1,25	0,90	0,14	-0,06	-0,01
QUIMPAC SA-INV	Peru	57,10	1,47	H	0,08	-0,05	-0,14	-0,06	0,07	0,15	0,06	0,14	0,73	0,34	-0,09	0,30
RAURA SA-INV	Peru	105,36	1,58	H	1,36	-0,25	-0,11	0,23	0,35	0,40	-0,17	0,22	2,10	-0,13	-0,10	0,83
SANTA LUISA	Peru	71,61	1,71	H	-0,31	0,21	0,23	0,22	0,05	0,83	-0,06	0,17	-0,04	0,75	-0,44	0,25
SOC MINERA COR-I	Peru	23,26	2,81	H	-0,06	1,19	1,41	1,45	0,13	1,10	0,11	0,28	1,13	-0,26	-0,74	0,12
UNION CERV BAC-I	Peru	3.081,59	10,53	H	-1,22	6,55	3,82	3,82	-1,46	7,36	-0,91	3,19	1,87	-0,66	-4,57	-0,08
ATACOCHA-A	Peru	522,50	0,27	L	-0,08	0,31	0,12	0,10	0,61	0,29	0,34	0,71	0,22	0,44	-0,45	0,16
BRITISH AMER COM	Peru	11,97	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BUENAVENTURA-COM	Peru	3.984,03	0,22	L	0,50	-0,49	-0,03	-0,64	0,98	-0,26	0,35	-0,44	0,69	0,71	-0,04	1,19
BUENAVENTURA-INV	Peru	3.984,03	0,29	L	1,28	0,17	-0,17	-0,63	0,57	0,04	-0,26	0,19	-0,13	0,21	-0,03	-0,03
CEMENTOS LIMA-C	Peru	548,34	0,27	L	0,02	0,10	0,02	0,08	-0,04	0,30	0,19	0,07	0,05	0,28	-0,04	0,04
CEPER-B	Peru	50,79	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
COMPANIA MINERA	Peru	928,05	0,25	L	0,22	1,26	-0,02	-0,10	0,38	0,27	0,13	0,08	0,93	0,82	0,25	0,28
EL BROCAL-COM	Peru	660,98	0,11	L	0,40	0,39	-0,20	0,28	0,33	0,87	-0,16	0,62	0,74	0,26	-0,02	0,33
EL BROCAL-INV	Peru	660,98	0,16	L	0,99	0,46	-0,27	0,15	0,34	0,86	-0,19	0,49	0,90	0,50	-0,11	0,29
EXSA SA-COMUN	Peru	34,69	0,69	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,09	0,03	0,08	0,03	-0,03	0,00
GOLD FIELDS	Peru	0,00	0,15	L	0,03	0,02	-0,02	-0,01	0,02	0,04	0,00	0,01	0,02	0,03	-0,02	0,01
LUZ SUR-COMUN	Peru	486,88	0,55	L	0,06	-0,02	0,13	0,27	-0,04	0,09	0,17	0,06	0,24	0,10	-0,08	-0,01
MILPO-INVERSION	Peru	928,05	0,45	L	0,08	2,88	-0,22	0,02	0,00	0,71	-0,07	0,28	2,06	0,92	0,65	0,33

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
MINSUR-INV	Peru	1.399,79	0,50	L	0,31	0,14	-0,15	0,98	0,25	0,64	0,78	0,69	0,28	0,91	-0,29	0,20
OWENS ILLIN-INV	Peru	0,94	0,62	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SAN JUAN-C	Peru	154,98	0,45	L	0,14	0,05	0,01	0,12	0,03	0,13	-0,02	-0,02	0,01	0,00	0,00	0,00
SOCIEDAD MINERA	Peru	3.815,61	0,63	L	4,57	0,04	0,64	0,43	0,47	1,47	-0,30	1,84	3,01	5,61	-2,58	2,94
SOUTHERN CP-INV1	Peru	6.679,00	0,68	L	0,03	-0,89	0,85	-0,23	0,10	0,06	0,89	1,35	0,40	0,99	0,42	0,73
SOUTHERN CP-INV2	Peru	6.645,17	0,58	L	-0,07	-0,07	-0,07	-0,07	-0,07	-0,06	-0,06	-0,06	-0,05	-0,05	-0,05	-0,04
TELE CABLE-CL A	Peru	39,44	0,62	L	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELEF PERU-C	Peru	1.000,33	0,69	L	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
TELEFONICA MOVIL	Peru	9,40	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TEXTIL SAN CRI-C	Peru	51,23	0,38	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UNION CERV BAC-A	Peru	3.081,59	0,17	L	-0,03	-0,03	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,19	-0,02	-0,02
VOLCAN CIA MIN-A	Peru	1.734,76	0,48	L	0,01	1,38	-0,05	0,03	0,28	2,52	0,98	8,70	-0,01	0,43	1,91	-1,49

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
AMER PLAST-B	Argentina	2,42	4,62	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANGEL ESTRADA	Argentina	5,40	2,53	H	0,13	-0,01	-0,05	-0,04	0,08	-0,08	0,03	0,24	0,11	-0,08	0,03	0,01
AUTOPISTAS SOL	Argentina	56,24	2,36	H	-0,25	-0,83	-0,02	0,89	-0,73	0,33	-0,40	0,15	-0,35	-0,28	-0,26	-0,12
C. DELLA PENNA-A	Argentina	6,93	2,67	H	0,05	-0,08	-0,04	0,01	-0,01	0,00	-0,03	-0,03	-0,06	0,01	-0,03	0,20
CAMUZZI GAS PA-B	Argentina	182,74	2,32	H	0,67	-0,41	0,89	0,67	2,18	-0,28	-2,42	0,39	-0,51	-1,20	1,09	-1,64
CELULOSA ARGENT	Argentina	104,25	1,54	H	2,41	-0,68	1,39	7,60	0,10	-1,06	-1,48	2,75	0,64	-2,65	0,34	-1,84
CENTRAL PUERTO-B	Argentina	148,70	1,62	H	2,71	-0,50	0,28	3,14	-1,02	-1,20	-1,13	2,59	1,20	-0,90	0,64	0,28
ENDESA COSTAN-B	Argentina	211,62	1,49	H	1,26	-0,77	1,51	0,94	-1,86	-0,27	-2,81	2,44	-0,63	-0,45	0,04	-0,49
ESTRADA-A	Argentina	11,62	3,09	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GAROVAGLIO Y ZOR	Argentina	0,10	2,75	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
GOFFRE CARBONE	Argentina	2,15	3,80	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,01	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
GRIMOLDI-B	Argentina	9,52	2,02	H	0,01	0,05	0,33	0,10	0,18	0,00	-0,02	0,30	-0,06	-0,06	0,02	0,05
GRUPO CONCESION	Argentina	33,35	2,84	H	0,40	-0,61	-0,12	0,40	-0,21	0,18	-1,09	0,26	-0,65	-0,36	0,31	-0,12
GRUPO ESTRELLA	Argentina	32,17	1,81	H	0,92	-0,31	0,35	1,21	0,70	-0,38	-0,34	-0,29	-0,06	-0,18	1,36	1,01
INTRODUCTORA-B	Argentina	10,34	1,65	H	-0,01	-0,11	0,20	0,19	-0,08	-0,04	-0,01	0,06	-0,07	-0,09	0,09	0,06
MASSUH SA	Argentina	42,88	2,63	H	-0,06	-0,76	-0,18	0,36	-0,28	-0,30	0,13	-0,27	0,55	-0,42	0,08	1,26
POLLEDO SA	Argentina	19,85	4,98	H	-0,21	-0,05	0,08	0,15	0,05	-0,19	0,21	0,20	-0,18	0,17	0,16	-0,06
SAN MIGUEL-B	Argentina	26,40	3,15	H	-0,09	-0,09	0,03	1,34	-0,19	-0,03	0,58	0,86	-0,35	1,91	0,28	-0,05
SNIAFA SA	Argentina	1,67	6,46	H	0,00	-0,02	0,00	0,02	-0,02	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00
SOC COMERCIAL PL	Argentina	4,89	6,49	H	0,14	-0,02	0,00	0,13	-0,03	-0,03	-0,03	0,18	-0,25	-0,30	-0,25	-0,26
TRANSPORT GAS-C	Argentina	52,13	1,62	H	-0,13	-0,08	-0,03	0,04	-0,21	0,07	-0,41	-0,01	-0,54	-0,25	0,07	-0,01
ACINDAR SA-SER B	Argentina	1.116,66	0,68	L	-0,13	-0,18	0,66	0,81	0,12	0,05	-0,35	-0,24	-0,10	0,89	0,09	0,10
AGROMETAL SA	Argentina	37,01	0,61	L	0,01	-0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,01	-0,01	0,00	-0,01	0,00
ALUAR ALUMINIO	Argentina	2.602,97	0,41	L	-0,16	-0,14	0,28	0,07	-0,39	-0,28	-0,70	0,57	0,13	-0,18	0,44	-0,77
BODEGAS ESMERALD	Argentina	77,10	0,29	L	0,00	0,00	0,00	0,06	-0,03	-0,01	-0,03	0,05	-0,01	-0,04	0,06	-0,01
BOLDT SA	Argentina	58,70	0,49	L	0,01	-0,02	0,03	0,05	0,02	0,00	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
CAPUTO SA	Argentina	28,21	0,73	L	0,03	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,04	-0,01
CARBOCLOR SA	Argentina	38,27	0,63	L	-0,01	0,01	0,00	0,02	-0,01	0,01	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,01	-0,01
CARLOS CASA-5 VT	Argentina	55,44	0,37	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07	0,00
CARLOS CASADO	Argentina	71,33	0,37	L	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,02	-0,01	0,00	0,02	0,00	0,01	0,01
COMODORO RIVADAV	Argentina	1,69	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CRESUD SA	Argentina	452,70	0,54	L	-0,07	0,04	0,14	0,20	-0,45	0,10	-0,21	0,09	-0,24	0,12	-0,19	0,15
MIRGOR-C	Argentina	75,48	0,77	L	-0,01	-0,01	0,05	0,03	0,04	-0,02	-0,01	0,03	-0,02	0,00	0,10	0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
MORIXE HERMANOS	Argentina	4,93	0,38	L	0,00	0,00	0,00	0,02	0,02	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PATAGONIA-B	Argentina	303,01	0,75	L	0,07	-0,05	0,01	0,04	0,35	0,08	0,05	0,02	-0,07	0,00	-0,12	0,02
RIGOLLEAU SA	Argentina	78,69	0,66	L	0,02	-0,02	0,06	0,00	0,05	-0,02	0,00	0,04	0,01	0,02	0,02	0,01
ROSENBUSCH	Argentina	22,37	0,57	L	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SIDERAR-A	Argentina	2.322,96	0,58	L	-0,54	-0,33	1,24	1,95	-0,68	-0,52	0,82	-0,06	-0,33	0,06	1,75	0,28
SOCOTHERM SA-B	Argentina	237,11	0,16	L	0,09	0,08	0,38	0,74	0,08	-0,05	-0,24	0,21	-0,07	-0,06	0,01	0,19
TELECOM ARGENT-B	Argentina	4.339,96	0,18	L	-1,48	3,04	-0,83	-0,40	1,64	-2,13	-1,47	1,84	-0,90	-1,82	1,11	-1,88
TELEF ARGENTIN-B	Argentina	3.090,40	0,24	L	-0,88	-1,24	-0,22	-0,05	-0,66	-0,02	-0,19	0,05	-0,44	-0,10	0,72	-0,53
YPF SA-D	Argentina	17.466,56	0,43	L	-0,90	-5,51	-0,62	7,70	-7,36	4,07	-3,39	7,79	4,89	-0,49	9,43	0,66
AES SUL DIST	Brasil	648,17	1,08	H	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BARDELLA	Brasil	143,73	2,44	H	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BAUMER	Brasil	4,51	1,27	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00
BIC MONARK	Brasil	139,08	1,36	H	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,06	0,13	-0,03	0,27	0,08	-0,01
BRASMOTOR	Brasil	2.438,49	1,25	H	2,62	-1,20	1,05	-0,44	-0,23	0,23	-0,17	-0,19	-0,23	-0,17	0,79	-0,36
CACIQUE	Brasil	129,40	1,34	H	-0,01	0,00	-0,02	0,04	-0,04	0,06	-0,04	0,06	0,01	-0,05	0,02	0,06
CEB	Brasil	157,99	1,37	H	0,01	0,10	0,02	0,02	-0,02	0,20	-0,07	0,05	-0,01	0,00	0,00	0,01
CELPA	Brasil	269,83	1,06	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CELPE	Brasil	1.141,18	2,13	H	-0,09	-0,21	0,03	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CELULOSE IRANI	Brasil	166,51	2,19	H	0,13	-0,04	0,56	-0,03	-0,12	0,02	-0,10	0,20	-0,08	0,03	-0,04	0,08
CEMAT	Brasil	531,92	1,21	H	0,26	-0,15	0,01	0,07	-0,04	0,21	-0,10	0,05	0,09	-0,04	-0,12	-0,01
CESP	Brasil	5.654,55	1,60	H	-0,56	-1,56	1,36	-0,35	-0,80	6,75	1,15	0,56	-3,43	-1,38	2,09	0,21
CONST A LINDEN	Brasil	3,09	1,66	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
COPASA MG - ORD	Brasil	1.808,08	1,19	H	0,13	0,03	0,18	0,58	-0,25	-0,05	-0,74	0,41	-0,09	0,40	0,45	0,03
COPEL	Brasil	4.784,87	1,12	H	0,98	-1,40	0,22	-0,02	-0,57	0,84	-0,11	0,36	0,25	0,90	-0,15	0,76
COTEMINAS	Brasil	782,50	1,15	H	-0,30	-0,13	0,13	0,35	-0,32	-0,15	-0,21	0,03	0,13	0,02	0,03	0,01
DOHLER	Brasil	39,31	2,52	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ELETRORAS	Brasil	14.994,67	2,74	H	-3,58	-1,13	4,45	1,67	-3,30	-1,10	-2,31	5,63	1,41	-1,32	8,69	0,68
EMBRATEL PAR	Brasil	3.753,05	1,09	H	-0,42	-0,71	0,81	1,84	-1,27	-0,28	0,01	0,62	-0,69	2,66	0,13	7,04
ENCORPAR	Brasil	15,88	2,59	H	0,00	0,02	0,01	0,05	-0,01	0,02	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,01	0,00
ENERGISA	Brasil	1.218,13	1,10	H	0,01	-0,09	0,02	0,23	-0,32	0,02	-0,01	-0,02	0,02	0,06	0,09	-0,07
EUCATEX	Brasil	55,18	3,12	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GPC PART	Brasil	151,84	1,45	H	0,09	-0,06	0,01	0,03	-0,03	0,00	-0,02	0,02	-0,02	0,01	0,04	-0,01
IENERGIA	Brasil	228,28	1,11	H	-0,03	-0,05	-0,04	0,05	-0,06	-0,01	-0,06	-0,03	-0,06	-0,02	0,02	-0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
IGUACU CAFE	Brasil	111,01	1,52	H	0,05	0,05	0,06	0,04	-0,06	0,16	0,01	0,00	0,00	-0,02	-0,04	-0,01
ITAUTEC SA	Brasil	500,13	9,03	H	0,06	-0,18	0,17	-0,08	-0,10	0,02	0,01	0,11	-0,06	0,04	-0,03	-0,03
KARSTEN	Brasil	53,12	2,64	H	0,03	0,00	0,02	0,01	0,01	0,01	-0,01	0,00	0,01	-0,02	0,02	0,04
LIX DA CUNHA	Brasil	33,64	3,57	H	0,00	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,01	-0,01	0,01	0,01	0,00	0,01	0,00
MANGELS INDL	Brasil	6,41	8,07	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,78
MARISOL SA	Brasil	74,26	1,12	H	0,00	0,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,19	0,00	0,00	0,00	-0,05
MELHOR SP	Brasil	140,63	1,69	H	0,06	0,00	0,07	0,03	0,00	0,21	0,29	0,00	-0,01	-0,08	0,10	0,01
MENDES JR	Brasil	74,73	4,32	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MET DUQUE	Brasil	38,88	1,29	H	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MILLENNIUM	Brasil	299,59	1,31	H	1,39	0,08	0,00	-0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MONTEIRO ARANHA	Brasil	448,11	1,19	H	0,03	-0,06	0,12	0,27	-0,03	0,03	0,08	0,38	-0,13	0,19	0,11	0,00
MUNDIAL SA	Brasil	90,47	2,08	H	0,08	-0,05	0,02	0,00	0,00	-0,04	0,02	0,03	-0,02	0,03	0,00	-0,01
NADIR FIGUEI	Brasil	13,54	2,49	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PETROPAR	Brasil	10,90	7,95	H	0,00	0,00	0,00	0,00	6,36	-0,02	0,00	-0,11	0,02	0,00	0,00	0,00
PETTENATI	Brasil	99,25	416,67	H	0,12	0,00	-0,02	0,00	0,02	0,07	-0,01	0,01	-0,02	0,00	0,00	0,00
RECRUSUL	Brasil	3,98	1,52	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,08	0,03	0,09	0,00	-0,01
RENAR MACAS	Brasil	44,86	1,96	H	0,12	-0,02	0,04	0,02	0,00	-0,01	-0,01	0,00	-0,01	0,14	0,04	-0,01
SABESP	Brasil	5.530,57	1,16	H	1,31	-0,01	0,33	0,49	-0,60	-0,58	-0,90	1,30	-0,74	1,19	1,70	-0,89
SAM INDUSTRIAS	Brasil	9,87	13,87	H	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SANTANENSE	Brasil	71,43	1,26	H	-0,01	-0,01	-0,03	0,01	-0,02	0,01	-0,02	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01
SAO PAULO TUR	Brasil	1,84	9,44	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11	0,00	0,01	0,00
SPRINGER	Brasil	48,18	1,82	H	0,01	-0,02	0,00	0,00	0,01	0,04	-0,02	0,03	-0,02	0,00	0,01	0,00
TEKNO SA	Brasil	9,07	3,24	H	0,00	1,72	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELEBRAS SA	Brasil	22,36	1,40	H	0,00	-0,01	0,00	0,01	0,96	0,46	-0,13	0,06	-0,02	-0,08	-0,01	-0,02
TEXTIL RENAUXVIE	Brasil	8,26	1,78	H	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TREVISA INV SA	Brasil	0,95	1,07	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VICUNHA TEXTIL	Brasil	171,36	1,26	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VULCABRAS SA	Brasil	502,17	1,29	H	-0,11	-0,27	0,03	0,04	0,00	1,48	0,00	0,08	-0,02	0,15	0,19	0,28
WEMBLEY SA	Brasil	86,83	1,95	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,24	0,00	0,00	0,00	0,00
ABYARA	Brasil	824,03	0,25	L	0,08	-0,03	0,02	0,01	-0,04	-0,02	-0,03	0,02	-0,03	0,01	0,04	-0,03
ACOS VILLARES	Brasil	1.485,65	0,29	L	-0,01	-0,04	0,03	0,04	-0,02	0,05	-0,03	0,05	-0,01	0,16	0,16	-0,03
AES TIETE	Brasil	3.739,78	0,09	L	0,10	-0,12	-0,01	0,01	-0,03	0,26	-0,05	-0,01	-0,08	0,02	0,30	0,01
ALL	Brasil	8.714,85	0,12	L	-0,08	-0,26	0,26	0,56	-0,23	-0,24	-0,28	0,25	-0,33	0,84	0,91	-0,68

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
AMERICAN BANKNOT	Brasil	589,42	0,26	L	0,00	-0,02	0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,01	0,01	-0,01	0,01	0,02	-0,01
AMERICEL	Brasil	118,59	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,57	0,00	0,00	0,00
ARTHUR LANGE	Brasil	11,97	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B2W VAREJO	Brasil	2.245,72	0,05	L	0,01	-0,13	0,36	0,23	-0,25	-0,15	-0,14	0,23	-0,22	-0,04	0,42	-0,18
BAHEMA	Brasil	265,15	0,04	L	0,01	0,02	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00
BIOMM SA	Brasil	38,69	0,10	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BRASCAN RES - ON	Brasil	1.429,63	0,33	L	-0,02	-0,09	0,15	0,02	-0,08	0,00	-0,05	0,03	-0,04	0,03	0,01	-0,01
BRASIL ECODEIESEL	Brasil	878,35	0,23	L	0,03	-0,02	0,00	-0,01	-0,05	0,00	-0,04	0,07	-0,03	0,01	0,03	-0,03
CCR	Brasil	7.353,90	0,15	L	-0,02	-0,08	0,39	-0,17	-0,11	-0,21	0,07	0,11	-0,20	0,58	0,14	-0,03
CENT AMAPA	Brasil	136,71	0,12	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
COMGAS	Brasil	2.734,66	0,31	L	0,03	-0,04	0,03	0,08	-0,09	0,03	-0,11	0,16	0,00	0,13	0,07	0,07
CONTAX PART	Brasil	541,44	0,32	L	0,03	-0,01	0,01	0,01	-0,01	0,00	0,01	0,00	-0,02	-0,01	0,03	-0,01
COSAN	Brasil	3.212,80	0,18	L	0,06	-0,23	0,17	0,11	-0,16	0,00	0,41	0,12	-0,15	0,25	-0,12	0,13
CREMER	Brasil	389,06	0,12	L	0,00	-0,01	0,02	-0,01	0,00	-0,01	-0,02	0,01	-0,01	0,01	0,01	0,00
DIAGNOSTICOS AME	Brasil	1.404,50	0,18	L	0,05	-0,04	0,01	0,01	-0,06	0,02	-0,05	0,03	0,02	0,05	0,07	-0,01
ELEKEIROZ SA	Brasil	847,55	0,08	L	0,00	-0,06	0,00	0,11	-0,07	0,00	0,00	-0,02	-0,03	-0,01	0,04	0,00
ELEKTRO	Brasil	4.427,57	0,20	L	0,54	0,00	0,04	0,00	-0,19	-0,21	-0,05	0,04	-0,04	0,00	0,09	0,00
EMBRAER	Brasil	7.979,12	0,32	L	-0,28	0,06	-0,03	0,21	-0,22	0,10	-0,11	0,07	-0,20	0,05	-0,15	-0,39
GAFISA	Brasil	2.106,81	0,25	L	0,02	-0,13	0,26	0,03	0,03	0,00	-0,07	0,11	-0,10	0,24	0,03	-0,14
GRADIENTE	Brasil	106,95	0,02	L	0,00	-0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GTD PART	Brasil	64,84	0,03	L	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
GUARARAPES	Brasil	3.252,59	0,16	L	0,05	-0,13	0,04	-0,05	-0,16	0,02	-0,11	0,11	-0,02	-0,03	0,17	-0,12
INEPAR	Brasil	96,10	0,03	L	0,00	-0,01	0,00	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,03	0,04	0,02
KEPLER WEBER	Brasil	216,96	0,03	L	0,00	-0,01	0,00	-0,03	-0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00
LOCALIZA	Brasil	2.056,37	0,09	L	-0,05	-0,03	0,02	0,08	-0,08	0,04	-0,08	0,18	-0,11	0,24	0,03	-0,10
LOJAS AMERIC	Brasil	6.706,98	0,04	L	0,47	-0,29	0,39	0,36	-0,14	-0,07	-0,24	0,19	-0,20	-0,08	0,10	-0,24
LOJAS HERING	Brasil	1,01	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LOJAS RENNEN SA	Brasil	2.322,43	0,15	L	0,01	-0,06	0,12	0,18	-0,05	-0,09	-0,13	0,17	-0,03	0,19	0,06	-0,13
LUPATECH SA	Brasil	1.109,33	0,17	L	0,00	-0,04	0,07	0,01	0,02	0,10	-0,07	0,05	-0,01	0,09	0,03	-0,02
M DIAS BRANCO SA	Brasil	1.908,30	0,31	L	0,03	-0,10	0,03	0,01	-0,03	0,02	-0,08	0,06	-0,07	0,19	0,06	-0,04
MEDIAL SAUDE SA	Brasil	1.137,06	0,30	L	0,00	-0,05	-0,02	0,01	-0,01	0,01	-0,03	0,01	-0,04	0,01	0,03	0,00
METAL IGUACU	Brasil	365,69	0,16	L	-0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,03	0,00	0,00	0,00	0,01
NATURA	Brasil	5.235,75	0,06	L	-0,24	-0,22	0,21	-0,01	-0,17	-0,10	0,01	0,06	0,04	0,16	0,01	-0,13

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
EPERVA	Chile	178,75	66,66	H	0,01	-0,04	0,03	0,05	-0,02	0,02	0,14	-0,19	0,14	-0,16	-0,17	-0,16
FRWARD	Chile	29,30	1,35	H	0,01	0,02	0,01	0,00	-0,01	0,00	0,02	0,03	0,01	0,00	-0,01	-0,03
HIPERMARC SA	Chile	49,07	5,92	H	0,15	0,05	0,00	-0,06	0,00	-0,10	0,02	-0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
HIPODROMO-A	Chile	23,10	1,37	H	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,04	0,00	0,01	0,00	-0,01	-0,03
INFODEMA	Chile	13,71	1,02	H	0,01	0,00	-0,01	0,01	-0,02	-0,01	0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,00	-0,02
INFORSA	Chile	718,53	1,15	H	-0,01	-0,34	-0,07	0,04	-0,74	-0,03	0,03	0,28	0,24	-0,09	-1,08	-0,28
INTASA SA	Chile	10,08	1,27	H	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	-0,01
IQUIQUE	Chile	255,71	83,33	H	-0,01	-0,01	0,04	0,21	-0,07	0,04	0,20	0,06	0,12	-0,16	-0,11	-0,27
ITATA	Chile	394,38	31,25	H	0,56	-0,28	-0,04	0,16	-0,45	0,07	0,10	-0,20	0,15	-0,17	-0,28	-0,46
JUCOSA	Chile	12,04	83,33	H	0,00	0,00	-0,01	0,00	-0,02	0,00	-0,04	0,00	0,01	-0,03	-0,01	-0,01
MASISA SA	Chile	1.547,82	1,07	H	-0,48	-0,80	-0,65	-0,27	-1,88	0,16	0,06	0,55	1,14	-0,04	-0,66	-2,42
NAVARINO	Chile	201,90	1,58	H	0,01	0,10	0,04	0,06	0,19	0,03	0,18	-0,01	0,10	-0,14	-0,24	-0,21
SIEMEL	Chile	225,82	1,39	H	0,01	-0,01	0,04	0,05	-0,06	-0,04	0,16	0,04	-0,06	-0,12	-0,07	-0,23
SINTEX	Chile	70,19	2,14	H	0,00	0,01	0,01	0,21	-0,02	0,01	0,01	0,01	0,03	0,06	0,08	0,08
SOFRUCO	Chile	36,87	1,65	H	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,03	0,01	0,02	-0,02	-0,01	-0,04
SOQUICOM	Chile	143,42	1,00	H	0,01	-0,01	0,04	0,10	-0,11	-0,07	0,03	-0,01	0,26	-0,01	0,04	-0,11
SPORTING	Chile	15,73	1,46	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,02	0,00	0,01	0,00	-0,01	-0,01
TELEFONICA LARGA	Chile	183,52	1,62	H	0,01	-0,01	0,03	0,05	-0,05	0,02	0,14	0,04	0,08	-0,11	-0,08	-0,19
WATTS SA	Chile	255,04	0,99	H	0,30	0,02	-0,14	0,07	0,05	0,00	0,18	-0,22	-0,15	0,09	-0,18	-0,13
AGUAS ANDINAS-A	Chile	2.245,37	0,31	L	-0,01	-0,05	0,06	0,18	-0,19	-0,22	0,25	0,02	0,15	0,12	-0,13	-0,35
AGUNSA	Chile	294,97	0,41	L	0,03	-0,02	0,01	0,05	-0,01	0,00	0,03	0,01	0,01	-0,01	-0,02	-0,03
BANMEDICA	Chile	1.064,07	0,22	L	-0,02	-0,05	0,02	0,07	-0,06	0,05	-0,09	0,02	-0,01	-0,02	-0,03	-0,13
CAP	Chile	3.608,75	0,35	L	0,19	-0,13	0,91	0,63	-0,37	-0,34	-0,09	0,87	0,33	-0,01	0,00	3,05
CCT	Chile	669,41	0,24	L	0,01	0,02	0,01	-0,01	-0,02	0,01	0,11	0,12	0,04	-0,04	0,00	-0,08
CENCOSUD SA	Chile	8.120,37	0,42	L	-0,14	-0,03	-0,33	0,74	-0,95	0,54	0,41	-0,20	0,42	-0,24	-0,66	-1,63
CERVEZAS	Chile	2.356,91	0,38	L	0,03	-0,03	0,02	0,26	-0,31	-0,05	-0,01	-0,02	0,08	0,08	0,02	-0,41
CGE	Chile	2.901,27	0,32	L	-0,19	-0,10	0,01	0,02	-0,04	-0,04	-0,28	0,06	0,15	0,02	-0,17	-0,25
CHILENA INTEROCE	Chile	235,79	0,46	L	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,02	0,01	0,01	-0,02	-0,01	-0,02
CONCHATORO	Chile	1.743,35	0,33	L	-0,06	-0,04	-0,03	0,18	-0,26	-0,06	-0,12	0,06	-0,10	0,10	-0,05	-0,13
DISTRIBUCION SER	Chile	3.459,92	0,46	L	-0,05	-0,25	0,08	0,74	-0,31	-0,22	-0,26	-0,19	-0,19	-0,03	-0,21	-0,16
EDELMAG	Chile	181,75	0,20	L	0,00	0,00	0,01	0,01	-0,01	0,00	-0,01	0,00	0,01	-0,01	-0,01	-0,01
EMILIANA	Chile	156,12	0,27	L	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	-0,01	-0,01	-0,02
EMPRESAS COPEC	Chile	20.656,66	0,41	L	1,80	-0,40	0,54	2,30	-0,24	0,34	0,17	-1,22	2,17	-2,52	-1,50	-3,11

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
ENAEX	Chile	711,00	0,47	L	0,01	-0,02	0,00	0,01	-0,12	-0,01	-0,06	0,01	0,02	-0,03	-0,03	-0,02
ENDESA (CHILE)	Chile	11.919,26	0,35	L	-1,35	0,26	-0,60	1,09	-1,52	-0,63	-0,75	2,42	1,89	-0,35	1,39	-2,23
ENTEL	Chile	3.943,07	0,42	L	-0,10	0,10	-0,06	0,20	-0,49	0,08	0,07	0,43	0,04	-0,18	-0,24	-0,45
FALABELLA	Chile	12.272,12	0,29	L	-0,09	-0,79	0,30	2,74	-1,16	-1,30	1,63	-0,54	0,56	-0,17	0,10	-2,65
FARMACIAS AHUMAD	Chile	707,17	0,26	L	0,08	-0,05	-0,02	0,05	-0,06	-0,07	-0,06	0,19	-0,05	-0,03	-0,03	-0,08
FORUS	Chile	396,38	0,30	L	-0,01	0,02	0,01	0,04	-0,04	-0,01	-0,05	0,05	0,02	-0,04	-0,03	-0,07
INVERMAR	Chile	256,88	0,35	L	-0,01	-0,02	0,01	-0,03	-0,04	-0,01	-0,03	0,00	0,00	0,00	0,03	0,01
LA POLAR SA	Chile	1.275,90	0,21	L	0,02	0,00	0,02	0,26	0,04	-0,21	-0,13	0,08	-0,06	-0,05	-0,03	-0,28
LABORATORIOS AND	Chile	196,01	0,40	L	-0,01	0,01	0,01	0,00	-0,03	-0,01	-0,01	0,01	0,00	0,01	0,01	-0,01
LAN AIRLINES	Chile	5.432,40	0,21	L	-0,27	0,07	-0,06	0,14	-0,52	-0,23	-0,14	0,15	0,19	-0,35	-0,33	-0,70
MOLYMET	Chile	1.490,84	0,32	L	0,06	-0,01	0,03	0,12	-0,05	0,11	0,16	0,06	0,08	-0,07	-0,05	-0,19
PACIFICO	Chile	833,65	0,30	L	0,06	-0,01	-0,01	0,09	-0,04	-0,02	0,04	0,03	0,04	-0,02	-0,03	-0,11
PEHUENCHE	Chile	2.935,16	0,28	L	-0,06	-0,16	0,02	0,26	-0,20	0,13	0,35	0,10	0,62	-0,18	0,16	-0,48
PILMAIQUEN	Chile	221,40	0,11	L	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,03	0,02	0,01	0,04	0,00	-0,04
POLPAICO	Chile	423,06	0,46	L	0,00	0,00	0,01	0,02	-0,01	0,01	0,05	-0,05	0,02	-0,02	-0,01	-0,03
PUCOBRE-A	Chile	923,76	0,18	L	0,04	-0,03	0,08	0,11	-0,09	-0,05	-0,01	0,23	0,05	-0,01	-0,09	-0,09
PUCOBRE-C	Chile	923,76	0,00	L	0,29	-0,01	0,02	0,29	-0,03	0,01	0,20	0,02	0,05	0,04	-0,04	-0,09
PUCOBRE-D	Chile	923,76	0,00	L	0,21	-0,01	0,02	0,22	-0,03	0,01	0,16	0,02	0,05	0,01	-0,04	-0,09
RIPLEY CORP SA	Chile	2.510,62	0,44	L	-0,11	-0,09	-0,22	0,04	0,02	-0,28	-0,18	0,02	-0,19	-0,02	0,03	-0,25
SCHWAGER SA	Chile	27,18	0,01	L	0,00	0,00	0,01	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	-0,01	0,00
SOMELA	Chile	51,86	0,46	L	0,00	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
SONDA SA	Chile	1.119,34	0,46	L	-0,09	-0,03	-0,04	0,10	-0,13	-0,02	-0,04	0,07	0,12	0,10	-0,01	-0,23
ACCEL SA DE CV-B	México	68,82	2,59	H	0,05	0,05	0,06	0,12	-0,03	0,02	-0,01	0,00	0,01	0,01	0,01	-0,01
AUTLAN-B	México	258,66	17,42	H	0,93	-0,31	0,25	38,28	0,02	0,41	-0,01	0,33	0,20	8,79	13,03	-0,15
CEMEX SAB-A	México	1.059,82	4,28	H	-0,03	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
CEMEX SAB-B	México	529,91	4,28	H	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01
CONSORCIO ARIS-B	México	92,28	1,45	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CONVERTIDORA-A	México	45,90	1,67	H	-0,02	-0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CORP DURANGO	México	184,83	4,01	H	0,25	-0,13	0,05	0,15	-0,22	0,03	-0,20	0,01	-0,10	0,17	0,03	-0,09
CYDSA SAB DE CV	México	198,72	3,16	H	-0,10	-0,14	0,05	0,25	-0,05	0,04	0,28	0,02	0,01	0,47	-0,03	-0,02
EDITORIAL DIANA*	México	2,14	2,69	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EDOARDOS MARTI-B	México	5,85	6,54	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPE	México	187,07	2,10	H	-0,12	0,01	0,07	0,01	-0,02	0,01	-0,05	-0,05	0,15	-0,14	0,04	0,02

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
GRUPO AEROPORT-B	México	1.582,58	1,04	H	0,01	-0,59	-0,03	1,97	-0,28	0,66	-1,18	-0,49	1,08	-0,19	-0,52	0,14
GRUPO COMERC GOM	México	7,47	2,72	H	0,00	-0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO F INTERA-O	México	378,77	1,71	H	0,53	0,49	1,35	0,02	-0,38	0,27	0,02	0,03	0,01	0,35	0,08	-0,26
GRUPO GIGANTE-*	México	1.760,51	1,51	H	1,28	-0,47	-0,16	2,56	3,15	-2,35	-1,21	1,63	-0,80	2,28	-0,19	-0,97
GRUPO IND SALTIL	México	528,35	1,51	H	0,00	-0,16	0,13	0,50	-0,26	-0,07	-0,06	-0,03	0,03	0,04	-0,11	-0,14
GRUPO IUSACELL-A	México	100,65	43,29	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO KUO-A	México	420,60	2,91	H	0,01	-0,05	-0,13	0,05	0,07	0,47	0,12	-0,01	-0,38	-0,02	0,00	0,00
GRUPO KUO-SER B	México	420,60	2,77	H	-0,03	-0,17	-0,01	0,42	-0,14	0,57	-0,36	-0,27	0,25	-0,27	-0,09	-0,33
GRUPO MEX DESA-L	México	9,31	5,90	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MEX DESARR	México	437,41	1,32	H	-0,40	-0,01	-0,33	-0,11	-0,09	0,18	0,05	-0,04	0,00	0,11	-0,02	0,12
GRUPO QUMMA SA-B	México	4,64	8,99	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TELEV-A	México	2.065,99	54,05	H	-0,05	-0,05	-0,04	-0,04	-0,03	-0,03	-0,03	-0,02	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02
GRUPO TELEV-L	México	40,43	57,47	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TMM-A	México	200,96	1,20	H	0,02	-0,06	0,02	-0,06	-0,22	-0,04	-0,08	0,01	0,01	-0,08	0,08	-0,06
HILASAL MEXIC-A	México	17,23	1,73	H	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
INDUS AUTOMOT-*	México	2,81	2,96	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INDUS BACHOC-B	México	1.675,12	0,98	H	0,09	-0,49	-0,41	-0,90	0,66	0,99	-0,22	-0,75	0,06	-0,04	0,03	-0,03
REGIO EMPRESAS-B	México	8,69	2,09	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SAVIA-A	México	34,75	1,66	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TEKCHEM SAB	México	2,51	2,79	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VITRO SAB-SER A	México	1.016,85	1,00	H	0,30	-0,88	0,28	-0,44	-0,79	0,93	-0,83	-0,10	0,21	-0,04	0,12	-0,24
ALSEA SAB DE CV	México	1.067,26	0,28	L	-0,01	-0,02	0,01	-0,03	-0,03	0,02	-0,02	-0,01	0,00	0,02	0,00	-0,01
AMERICA MOVIL-A	México	105.043,31	0,13	L	-1,06	0,40	1,59	0,51	-1,34	0,10	-0,95	2,02	0,30	-1,57	-0,53	-3,28
AMERICA MOVIL-L	México	105.043,31	0,13	L	-0,93	0,21	1,60	0,54	-0,96	-0,18	-0,67	-0,07	1,81	-2,65	0,76	-3,17
ARCA-NOM	México	2.892,19	0,34	L	-0,02	0,02	0,00	0,05	-0,10	0,01	-0,05	0,21	-0,01	0,01	0,01	-0,04
CARSO GLOBAL-A1	México	15.711,18	0,21	L	-0,61	0,25	-0,37	0,45	-0,16	0,03	-0,19	-0,13	1,08	-0,37	1,17	-0,43
CICSA	México	2.778,80	0,29	L	0,13	-0,08	-0,03	0,05	-0,11	0,03	0,03	-0,05	0,06	-0,01	-0,02	-0,03
CONSORCIO ARA-*	México	1.941,27	0,30	L	-0,05	0,02	-0,06	-0,07	-0,05	0,05	-0,01	-0,01	-0,01	0,01	0,03	-0,06
CORP GEO-SER B	México	2.957,37	0,22	L	0,00	-0,05	-0,11	-0,09	-0,10	0,00	0,06	-0,01	0,01	0,10	0,02	-0,08
CORP INTERAMER-B	México	953,87	0,30	L	-0,02	-0,02	0,05	0,01	-0,02	0,00	-0,04	-0,01	-0,02	0,01	-0,02	0,00
CORP MOCTEZUM-*	México	2.911,41	0,32	L	0,02	-0,07	-0,01	0,05	-0,10	-0,07	-0,07	0,05	0,01	0,08	0,02	-0,07
CORPORATIVO FRAG	México	979,20	0,34	L	0,01	0,00	0,01	0,01	-0,01	0,01	0,03	0,00	0,00	0,01	0,01	0,02
DESARROLLADORA	México	3.196,18	0,20	L	-0,05	-0,03	0,00	0,01	-0,10	0,00	0,11	0,06	-0,01	0,02	0,18	-0,16

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
ECE SA-NOM	México	1,24	0,12	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EL PUERTO LIV-C1	México	7.521,92	0,43	L	0,03	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,03	-0,02	0,00	0,06	0,00	0,00
FAR BENAVIDES-A	México	346,17	0,42	L	0,01	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO BIMBO-A	México	6.606,25	0,36	L	-0,18	0,09	-0,10	0,02	-0,05	0,15	0,00	-0,17	0,21	0,15	0,03	0,00
GRUPO FAMSA-A	México	1.554,32	0,36	L	-0,09	-0,02	-0,03	0,00	0,00	-0,07	0,03	-0,02	-0,02	0,04	0,14	-0,05
GRUPO IUSACELL	México	1.507,87	0,23	L	-0,08	-0,03	-0,04	0,11	0,02	0,00	-0,05	0,00	-0,01	0,01	-0,01	-0,06
GRUPO MARTI	México	343,60	0,39	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MODELO-C	México	17.698,57	0,32	L	0,01	-0,47	-0,10	-0,09	-0,29	0,32	-0,09	-0,10	-0,13	0,20	1,06	-0,34
GRUPO NUTRISA SA	México	36,09	0,31	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TELEV-CPO	México	12.645,00	0,24	L	-0,29	0,10	-0,27	0,03	-0,04	-0,05	-0,21	-0,06	0,35	0,03	0,25	-0,32
HERDEZ-*	México	548,60	0,39	L	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00
IDEAL-B1	México	5.151,94	0,21	L	0,14	-0,15	-0,01	0,01	-0,17	-0,02	-0,07	0,08	0,33	-0,03	-0,08	0,09
INDUSTRIAS PENOL	México	5.240,69	0,38	L	0,15	0,01	0,47	1,08	0,00	-0,30	0,25	0,11	0,83	-0,05	0,00	-0,36
KIMBERLY-CLA M-A	México	4.641,49	0,22	L	-0,10	0,09	0,09	-0,07	-0,05	0,10	-0,10	0,02	0,12	0,10	-0,01	-0,17
KIMBERLY-CLA M-B	México	4.641,49	0,23	L	0,00	-0,05	0,11	0,06	-0,19	0,19	-0,13	0,09	0,01	0,15	0,01	-0,18
MAQUIN DIESEL-L	México	147,79	0,33	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MAQUINARIAS DI-B	México	147,79	0,41	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PROMOTORA Y OPER	México	1.386,36	0,13	L	0,01	-0,05	0,03	0,01	-0,03	0,01	-0,04	0,06	0,01	0,01	0,02	-0,01
TV AZTECA-CPO	México	1.867,97	0,29	L	-0,08	-0,02	-0,04	0,03	-0,03	0,04	-0,03	0,00	0,01	0,03	0,06	-0,03
URBI DESARROLLOS	México	3.806,24	0,23	L	-0,08	-0,12	-0,03	0,06	-0,11	0,01	0,02	0,02	-0,08	-0,02	0,20	-0,10
WALMART DE MEX-V	México	31.163,25	0,15	L	-0,36	-0,25	0,25	0,89	-0,94	-0,40	0,32	0,09	1,61	-0,34	0,94	-1,06
AGRO IND PARAM-C	Peru	122,99	1,62	H	0,14	0,11	0,02	0,15	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,05	0,00	-0,22	0,00
AGRO IND SAN JAC	Peru	84,30	3,24	H	0,15	-0,11	0,05	-0,13	-0,13	-0,07	-0,05	0,11	0,02	-0,06	0,05	-0,03
BRITISH AMER INV	Peru	34,63	2,93	H	0,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CASA GRANDE SA	Peru	392,06	1,33	H	0,03	-0,72	0,51	-0,06	-0,85	0,65	-0,66	0,10	-0,09	-0,16	-0,03	-0,25
CEMENTOS LIMA-I	Peru	993,81	1,53	H	0,38	-0,93	1,21	1,95	-1,12	-0,85	-1,22	0,16	2,22	0,22	2,75	-1,16
CIA UNIVERSAL-C	Peru	61,13	1,38	H	-0,05	-0,05	-0,03	0,00	-0,10	-0,03	-0,11	0,03	0,00	-0,04	0,05	-0,04
CIA UNIVERSAL-I	Peru	61,13	1,22	H	-0,20	-0,04	0,05	-0,05	-0,12	-0,11	-0,04	0,04	0,01	-0,04	0,06	-0,08
CORP CERAMICA-C	Peru	17,16	1,29	H	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	-0,01
CORP CERAMICA-T	Peru	17,16	1,29	H	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00	0,00	-0,01
CORP CERVESUR-C	Peru	140,06	2,35	H	0,05	-0,01	-0,06	0,04	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,02	0,03	0,00	-0,10
CORP CERVESUR-T	Peru	140,06	28,41	H	0,02	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,03	0,01	-0,22	0,28	-0,11	-0,04	0,18
CREDITEX-TRABAJO	Peru	68,69	1,39	H	0,38	-0,15	0,08	0,00	0,04	0,00	-0,11	0,01	0,02	-0,01	0,00	-0,10

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
EMP AGRARIA AZUC	Peru	112,93	1,28	H	-0,10	0,03	-0,04	-0,01	-0,28	0,16	-0,16	0,04	-0,05	-0,07	0,02	-0,04
EMP AGRARIA CHIQ	Peru	9,29	1,49	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EMP AGRO POMAL-C	Peru	102,69	4,97	H	-0,13	-0,12	0,26	-0,03	-0,27	0,03	-0,06	0,13	-0,09	0,02	-0,01	-0,05
EMP AGRO TUMAN-C	Peru	104,77	5,54	H	0,01	-0,16	0,00	-0,10	-0,07	-0,08	-0,12	0,15	-0,02	-0,11	-0,01	-0,04
EMPRESA AGRICOLA	Peru	17,01	1,66	H	0,03	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,01	0,00	0,00	0,00
GOODYEAR PERU-IN	Peru	86,33	1,15	H	0,02	-0,03	-0,14	-0,03	-0,03	-0,12	-0,06	0,00	0,11	-0,07	0,07	0,01
INDUS ENVASE-I	Peru	22,13	3,73	H	0,11	0,00	0,00	-0,01	-0,04	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,02	-0,02	0,01
INTURSA -COMUN	Peru	11,69	4,56	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MEPSA-INV	Peru	5,89	1,64	H	0,02	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NEGOCIOS INMUEBL	Peru	28,12	1,88	H	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
PERUBAR SA-INV	Peru	285,13	1,66	H	0,24	-0,58	0,38	0,09	-0,77	-0,11	-0,28	0,20	0,01	0,04	-0,12	-0,14
QUIMPAC SA-C	Peru	153,27	2,07	H	0,42	-0,01	0,08	0,05	0,42	-0,01	-0,27	0,00	0,00	0,67	0,00	0,00
QUIMPAC SA-INV	Peru	153,27	1,37	H	0,30	-0,28	-0,01	0,40	-0,15	0,22	-0,09	0,26	-0,03	0,06	0,44	0,00
SAGA FALABELLA-C	Peru	235,58	2,19	H	8,11	-0,23	1,46	1,76	4,47	-2,04	0,05	-0,57	1,00	-0,63	2,44	0,95
TELEF PERU-C	Peru	935,70	1,23	H	-0,05	-0,05	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	34,18	-0,05	-0,03	-0,03	-0,04	-0,04
UNION CERV BAC-I	Peru	2.508,94	7,43	H	5,20	-5,27	2,21	12,32	1,39	-1,79	-4,93	2,73	1,92	2,88	-1,80	-2,74
ATACOCHA-A	Peru	1.806,62	0,09	L	0,14	-0,50	-0,12	0,11	-0,23	-0,12	-0,47	0,78	0,38	-0,18	-0,36	-0,23
BRITISH AMER COM	Peru	11,97	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BUENAVENTURA-COM	Peru	5.486,96	0,35	L	0,63	-0,30	2,78	2,24	-0,70	0,11	2,80	2,01	-1,20	-0,96	0,38	0,08
CASTROVIRREYNA-C	Peru	46,73	0,12	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CASTROVIRREYNA-T	Peru	46,73	0,19	L	0,00	-0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
CEMENTOS LIMA-C	Peru	993,81	0,16	L	0,01	0,02	0,08	0,19	-0,04	0,02	-0,20	0,05	0,19	-0,03	0,12	0,04
CEPER-B	Peru	50,79	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
COMPANIA MINERA	Peru	2.961,78	0,12	L	0,13	-0,76	-0,03	0,03	-0,68	-0,14	-0,53	0,52	1,44	0,51	0,03	-0,27
EL BROCAL-COM	Peru	2.039,71	0,11	L	0,05	-0,47	0,07	0,12	-0,61	0,00	-0,27	1,51	-0,16	-0,09	0,09	-0,22
EL BROCAL-INV	Peru	2.039,71	0,09	L	0,19	-0,36	0,00	-0,23	-0,49	-0,02	-0,29	1,08	-0,18	-0,16	0,29	-0,19
FERREYROS -COMUN	Peru	604,92	0,20	L	-0,04	-0,10	0,10	0,11	-0,05	0,02	-0,04	-0,04	0,11	-0,07	0,09	-0,13
GOLD FIELDS	Peru	672,62	0,03	L	0,15	0,15	0,05	0,22	-0,14	-0,05	0,09	0,05	0,08	0,02	0,16	-0,05
GRANA Y MONTER-C	Peru	857,67	0,24	L	-0,17	-0,15	0,19	0,10	-0,05	-0,07	-0,07	0,10	0,13	-0,02	0,23	-0,08
MILPO-INVERSION	Peru	2.961,78	0,18	L	-0,31	-0,81	-0,31	0,25	-0,79	-0,45	-0,37	0,62	1,04	0,00	0,24	-0,25
MINSUR-INV	Peru	3.572,79	0,28	L	0,67	-0,74	0,15	0,00	-0,65	-0,25	-1,01	1,45	1,08	-0,07	-0,12	-0,54
MOROCOCHA-T	Peru	274,13	0,09	L	0,01	-0,07	-0,03	-0,02	-0,06	-0,03	-0,04	0,06	-0,01	-0,01	-0,02	-0,01
RAURA SA-INV	Peru	240,28	0,22	L	0,06	-0,05	0,02	-0,02	-0,06	-0,04	-0,02	0,16	0,00	-0,03	-0,04	-0,03

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice B/M: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice B/M	Carteira com base no índice B/M	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
SAN JUAN-C	Peru	230,91	0,31	L	-0,02	-0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,04	0,01	0,00	0,06	-0,02
SANTA LUISA	Peru	191,30	0,27	L	0,07	-0,04	0,02	-0,03	-0,05	0,01	-0,04	0,02	0,03	-0,02	-0,01	-0,03
SOC MINERA COR	Peru	241,29	0,02	L	0,19	-0,08	0,11	0,04	-0,08	0,00	-0,06	0,12	0,01	0,01	0,00	0,00
SOCIEDAD MINERA	Peru	9.871,58	0,30	L	1,20	-1,77	2,45	2,27	-2,09	-0,22	-1,72	2,16	-0,42	1,25	-0,50	-0,71
SOUTHERN CP-INV1	Peru	8.081,88	0,32	L	1,17	-1,16	0,29	1,67	-0,82	-1,09	-0,48	2,15	-0,05	0,19	0,87	2,24
SOUTHERN CP-INV2	Peru	6.645,17	0,09	L	-0,04	10,31	-0,04	-0,04	-0,04	-0,03	-0,03	-0,02	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02
UNION CERV BAC-A	Peru	2.508,94	0,20	L	-0,02	-0,01	0,07	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	1,38	-0,15	0,07	-0,59
VOLCAN CIA MIN-A	Peru	6.718,23	0,13	L	-0,68	-2,00	1,07	0,39	2,76	-3,38	0,78	-0,47	0,65	-0,70	-0,44	-0,86
VOLCAN CIA MIN-B	Peru	6.718,23	0,22	L	0,35	-1,83	0,59	0,42	-2,02	-1,06	-1,02	2,01	0,32	-1,23	-0,44	-0,53

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2004 a junho/2005																
Empresa	País	Valor de mercado em 30/07/2004 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/04 (%)	ago/04 (%)	set/04 (%)	out/04 (%)	nov/04 (%)	dez/04 (%)	jan/05 (%)	fev/05 (%)	mar/05 (%)	abr/05 (%)	mai/05 (%)	jun/05 (%)
AMER PLAST-B	Argentina	7,28	2,69	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANGEL ESTRADA	Argentina	6,47	1,48	H	0,00	-0,41	0,03	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00
C. DELLA PENNA-A	Argentina	5,84	0,22	H	0,08	0,14	0,05	-0,06	-0,03	0,09	0,09	0,01	-0,24	0,00	0,22	-0,11
COLORIN	Argentina	3,83	0,49	H	-0,09	0,15	0,16	-0,04	17,06	0,12	0,27	4,75	0,04	-0,07	0,29	-0,16
GRUPO CONCESION	Argentina	34,96	1,13	H	0,67	-0,20	0,12	1,42	-0,97	2,63	0,32	1,10	-0,48	-0,49	-0,08	-0,29
MASSUH SA	Argentina	34,79	0,25	H	0,63	0,92	0,43	-0,43	-1,02	1,45	0,43	-0,35	-0,72	0,44	0,51	-0,36
METROVIAS SA-B	Argentina	4,47	0,27	H	-0,05	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	-0,22
MORIXE HERMANOS	Argentina	2,83	0,25	H	0,10	0,01	0,22	0,07	-0,10	-0,04	0,00	0,00	0,01	-0,06	0,03	-0,03
PATAGONIA-B	Argentina	97,03	0,27	H	0,52	-1,63	3,24	2,28	0,22	0,16	0,72	5,19	-1,08	0,61	1,14	-0,84
POLLEDO SA	Argentina	24,38	0,95	H	1,93	0,78	0,34	-0,79	-0,53	0,34	0,07	0,65	-0,80	-0,17	1,89	-0,70
SOC COMERCIAL PL	Argentina	41,14	0,84	H	-0,69	-1,13	0,53	-1,33	0,72	-0,56	1,57	1,48	1,05	1,18	3,27	0,04
TRANSENER SA-B	Argentina	130,76	0,26	H	1,72	-0,64	6,62	1,48	-0,58	-0,89	7,09	-0,67	0,41	-3,40	2,73	-4,85
ACINDAR SA-SER B	Argentina	499,48	0,02	L	0,08	-0,05	0,53	0,70	-0,04	0,77	0,18	0,64	-0,30	0,05	0,34	-0,56
ALUAR ALUMINIO	Argentina	1.396,71	0,01	L	0,48	0,08	0,67	0,46	-0,23	0,30	-0,10	-0,01	-0,19	-0,33	0,58	-0,23
CRESUD SA	Argentina	127,42	0,01	L	-0,06	0,10	-0,01	0,18	0,04	0,00	-0,01	0,08	-0,11	-0,12	0,15	-0,05
GRUPO ESTRELLA	Argentina	22,51	0,00	L	0,00	-0,01	0,01	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,02	-0,01
INTA-B	Argentina	7,49	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MOLINOS RIO PL-A	Argentina	450,95	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MOLINOS RIO PLAT	Argentina	298,77	0,02	L	-0,02	0,01	0,17	0,06	0,02	0,35	0,05	-0,02	-0,17	0,03	0,01	-0,17
PETROBRAS ENER-B	Argentina	2.106,96	0,01	L	-0,06	-0,55	1,85	0,40	-0,67	0,95	-0,21	1,45	-0,91	-0,50	0,51	-0,47
SIDERAR-A	Argentina	1.617,63	0,00	L	0,61	0,57	1,58	0,47	-0,05	0,21	-0,03	1,56	-0,14	-0,32	0,55	0,01
SOLVAY INDUPA SA	Argentina	267,43	0,01	L	0,03	0,01	0,22	0,23	-0,03	0,18	0,06	0,08	-0,12	0,10	0,11	-0,09
TELECOM ARGENT-B	Argentina	1.843,03	0,02	L	0,23	-0,31	1,70	-0,12	0,00	0,03	0,12	1,88	-0,92	-0,37	0,42	-0,10
YPF SA-D	Argentina	15.857,26	0,03	L	1,79	-1,17	3,00	-0,93	3,49	2,65	4,87	17,36	-8,43	4,81	-2,06	3,26
ACOS VILLARES	Brasil	222,00	0,43	H	0,24	-0,01	0,17	0,10	0,38	-0,04	-0,04	0,15	-0,02	-0,03	0,04	-0,07
ALPARGATAS	Brasil	141,75	0,24	H	0,02	0,03	0,15	0,03	-0,03	0,08	0,02	0,23	-0,12	-0,07	0,07	-0,01
CELESC	Brasil	241,37	0,32	H	0,15	-0,01	0,04	0,00	0,00	0,10	-0,01	-0,01	-0,02	0,04	0,00	0,03
CEMAT	Brasil	18,97	0,45	H	0,01	0,00	0,03	0,12	0,00	0,09	-0,05	0,02	-0,02	0,00	0,01	0,00
CIA HERING	Brasil	219,51	0,43	H	-0,15	-0,04	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00
COELBA-PREF A	Brasil	362,52	0,32	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,22	0,00	0,00	0,00
COELBA	Brasil	404,94	0,30	H	0,04	0,09	0,47	-0,07	0,03	0,03	0,20	0,14	-0,03	-0,07	0,53	0,01
ELEKTRO	Brasil	500,58	0,37	H	0,00	0,00	0,13	0,00	0,00	0,00	-0,04	0,00	0,10	0,01	0,00	0,08
GRADIENTE	Brasil	16,01	3,00	H	0,00	0,04	-0,01	0,00	0,01	0,04	0,00	0,01	0,00	-0,01	0,00	0,00

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2004 a junho/2005																
Empresa	País	Valor de mercado em 30/07/2004 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/04 (%)	ago/04 (%)	set/04 (%)	out/04 (%)	nov/04 (%)	dez/04 (%)	jan/05 (%)	fev/05 (%)	mar/05 (%)	abr/05 (%)	mai/05 (%)	jun/05 (%)
LIX DA CUNHA	Brasil	6,78	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04
LOJAS AMERIC	Brasil	631,19	0,06	L	0,09	0,42	0,21	0,39	0,14	0,07	0,01	0,48	-0,05	0,10	0,14	-0,16
PAO ACUCAR	Brasil	2.180,23	0,03	L	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	3,17
RECRUSUL	Brasil	1,78	0,07	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELE NORTE LESTE	Brasil	4.981,62	0,02	L	1,57	0,61	-0,44	0,20	2,22	1,23	-0,02	1,31	-0,50	1,27	0,47	1,25
TELEMIG CEL	Brasil	632,39	0,06	L	0,05	0,04	0,20	0,04	0,03	0,02	-0,12	0,08	0,16	0,09	0,05	0,02
TREVISA INV SA	Brasil	0,95	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VIVO	Brasil	2.828,32	0,03	L	-0,51	0,11	-0,45	-0,43	0,95	0,12	-0,15	0,79	-0,65	0,01	-0,60	-0,49
AES GENER SA	Chile	764,44	0,11	H	-0,47	0,49	2,10	-0,57	1,15	3,74	-2,68	1,12	-0,78	-1,43	1,88	0,08
AGUNSA	Chile	81,04	0,12	H	0,07	0,00	0,06	3,05	-0,44	0,52	0,14	0,27	-0,09	0,02	1,16	0,09
BESALCO	Chile	68,48	0,14	H	0,09	0,05	0,18	0,25	0,08	0,20	-0,14	0,04	-0,08	-0,14	0,00	0,09
CAROZZI	Chile	110,43	0,13	H	0,01	0,02	0,33	-0,05	0,38	1,90	0,00	-0,01	-0,10	0,07	0,02	0,00
CEM S.A.	Chile	26,47	0,18	H	0,07	0,10	0,02	0,05	0,16	0,02	0,08	-0,04	-0,03	0,01	0,09	-0,01
COLBUN SA	Chile	924,75	0,14	H	-0,77	2,97	0,33	3,76	0,68	0,36	-2,95	-0,62	-1,91	-0,84	1,72	2,24
CTI CIA TECNO	Chile	96,45	0,13	H	-0,04	0,67	0,08	0,18	-0,14	0,33	-0,11	-0,05	0,12	-0,08	-0,06	0,02
DUNCAN FOX	Chile	77,67	0,16	H	0,00	0,02	0,28	0,05	0,08	0,17	-0,02	-0,05	-0,04	0,00	-0,10	0,01
EDELNOR/CHILE	Chile	171,59	0,32	H	-0,10	0,05	0,29	1,71	0,33	0,31	-0,37	1,03	0,74	-0,46	-0,34	0,03
ELECDA	Chile	66,20	0,13	H	-0,02	0,04	0,03	0,01	0,06	0,05	-0,01	0,01	-0,03	0,01	0,01	-0,02
ELIQSA	Chile	45,47	0,12	H	0,00	0,02	0,00	0,01	-0,01	0,05	0,00	-0,02	-0,02	0,00	0,01	-0,01
EMELARI	Chile	26,18	0,13	H	-0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	-0,02	0,00	-0,02	0,00	0,01	0,00
EPERVA	Chile	135,23	78,13	H	0,05	-0,12	0,07	0,26	-0,09	0,04	-0,13	0,25	-0,15	-0,09	-0,01	0,01
INMOBILIARIA BAJ	Chile	5,47	0,14	H	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03
IQUIQUE	Chile	84,08	131,58	H	0,02	0,46	0,00	0,06	3,91	0,56	-0,35	0,34	-0,44	0,75	-0,01	-0,01
LITORAL	Chile	13,59	0,16	H	0,00	0,03	0,02	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PEHUENCHE	Chile	685,19	0,20	H	0,11	1,09	1,52	0,20	1,09	0,74	-0,98	0,77	0,29	2,75	1,56	2,05
PUCOBRE-C	Chile	121,22	0,65	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
PUCOBRE-D	Chile	353,03	0,18	H	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,01	-0,01
PUERTO LIRQUEN	Chile	122,89	0,11	H	0,02	-0,03	0,45	-0,01	-0,01	0,18	-0,10	0,50	-0,01	-0,01	-0,01	-0,20
SOQUICOM	Chile	80,31	0,14	H	0,03	0,39	0,37	0,08	0,38	0,04	-0,24	0,24	-0,20	-0,12	-0,22	0,29
TELEFONICA LARGA	Chile	301,05	0,12	H	1,56	-0,59	-0,01	-0,01	-0,70	0,22	-0,27	0,00	0,24	-0,29	-0,30	0,11
CGE	Chile	1.333,06	0,05	L	0,00	0,26	0,11	0,21	0,14	0,24	-0,24	-0,16	-0,10	0,07	0,15	0,03
CHOLGUAN	Chile	106,10	0,01	L	0,02	0,03	0,02	0,08	0,01	0,02	0,02	0,02	-0,02	0,07	0,04	0,00
CMPC	Chile	3.930,10	0,06	L	0,79	0,85	-0,15	0,04	1,00	0,37	-0,76	0,59	0,32	-0,54	-0,30	0,64

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2004 a junho/2005																
Empresa	País	Valor de mercado em 30/07/2004 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/04 (%)	ago/04 (%)	set/04 (%)	out/04 (%)	nov/04 (%)	dez/04 (%)	jan/05 (%)	fev/05 (%)	mar/05 (%)	abr/05 (%)	mai/05 (%)	jun/05 (%)
CONCHATORO	Chile	703,81	0,05	L	0,05	0,22	0,05	0,36	0,37	-0,09	0,00	0,19	-0,02	-0,12	0,10	0,07
CORESA	Chile	15,40	0,01	L	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
CRISTAL CHILE	Chile	596,50	0,02	L	0,23	0,01	0,06	0,11	-0,02	0,01	-0,11	0,05	-0,02	-0,05	-0,03	0,06
CTC-A	Chile	2.697,41	0,01	L	-0,47	0,55	1,14	0,15	0,13	0,31	0,06	0,27	-0,33	-0,34	-0,01	0,16
CTC-B	Chile	2.697,41	0,01	L	-0,33	0,21	2,05	0,14	0,01	0,49	-0,31	0,59	-0,28	-0,27	-0,09	0,08
DETROIT DIESEL	Chile	68,49	0,04	L	0,01	0,00	0,01	0,00	0,01	0,02	0,00	0,00	0,02	0,00	0,01	0,00
DISTRIBUCION SER	Chile	1.414,84	0,02	L	0,07	0,29	-0,18	-0,32	0,68	0,08	-0,21	0,14	0,32	-0,08	0,00	0,21
ELECMETAL	Chile	367,41	0,01	L	-0,02	0,00	0,10	0,01	0,04	0,06	-0,03	-0,12	0,12	0,02	-0,01	0,04
EMILIANA	Chile	84,03	0,02	L	0,00	0,01	0,02	-0,01	0,02	0,01	0,02	-0,02	0,00	0,23	-0,06	0,01
EMPRESAS COPEC	Chile	9.530,58	0,06	L	0,14	-0,38	-0,13	0,55	1,60	0,29	-0,63	1,64	0,53	-2,26	1,87	-0,20
EMPRESAS IANSA	Chile	86,99	0,03	L	0,00	0,03	0,06	0,04	-0,01	0,01	-0,01	0,01	-0,01	0,02	-0,02	0,02
ENDESA (CHILE)	Chile	3.618,33	0,04	L	0,67	1,60	0,33	0,73	-0,12	0,99	-0,57	1,27	0,47	1,71	0,43	1,32
ENERSIS SA	Chile	3.879,59	0,03	L	0,00	1,21	1,01	0,53	0,00	1,47	-0,53	1,00	-0,50	0,53	0,75	2,07
FALABELLA	Chile	5.378,27	0,05	L	2,18	-0,23	-0,43	0,53	1,03	0,11	-1,06	0,16	-0,38	-0,47	0,19	1,12
FARMACIAS AHUMAD	Chile	393,79	0,01	L	0,09	0,03	-0,02	-0,03	0,01	0,01	-0,01	-0,01	0,02	-0,04	-0,05	-0,01
GASCO	Chile	729,41	0,04	L	0,01	0,28	0,11	-0,06	0,13	0,16	-0,29	0,05	-0,11	0,08	-0,04	0,08
INFODEMA	Chile	1,99	0,04	L	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
SAN PEDRO (VINA)	Chile	189,90	0,02	L	0,01	0,13	0,02	-0,03	0,02	0,02	-0,03	0,00	-0,01	-0,01	0,04	0,01
SANTA RITA	Chile	283,68	0,02	L	0,13	0,02	0,03	0,02	0,09	0,03	-0,08	0,02	-0,02	0,07	-0,02	0,00
ACCEL SA DE CV-B	México	21,23	0,31	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTLAN-B	México	22,99	0,78	H	0,00	0,00	0,00	0,00	1,98	-0,01	-0,02	0,00	-0,01	-0,03	0,01	-0,01
CORP MOCTEZUM-*	México	1.259,07	0,15	H	0,06	0,10	0,03	0,04	0,11	0,06	0,01	0,01	-0,03	0,05	-0,01	0,32
CYDSA SAB DE CV	México	34,18	0,33	H	-0,01	0,00	0,07	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,01	-0,02
GRUPO BAFAR-B	México	155,00	0,19	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	-0,03	-0,01	0,00	0,02
GRUPO CASA SAB-*	México	314,06	0,19	H	-0,03	-0,04	0,00	0,08	0,07	0,04	0,15	-0,02	-0,03	0,01	0,00	-0,04
GRUPO CEMENTOS	México	530,38	0,18	H	-0,03	0,04	0,11	0,11	0,05	0,06	-0,01	0,02	-0,10	-0,12	-0,01	0,13
GRUPO COLLADO	México	36,72	0,27	H	0,00	0,01	0,05	0,00	0,01	0,01	0,03	0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,00
GRUPO KUO-A	México	610,27	0,35	H	-0,07	0,11	-0,06	-0,12	0,03	0,07	-0,07	0,12	-0,05	-0,07	0,02	0,07
GRUPO KUO-SER B	México	610,27	0,36	H	-0,06	0,08	-0,02	-0,08	0,02	0,08	-0,06	0,08	-0,09	-0,08	0,08	0,02
GRUPO LAMOSA	México	210,36	0,18	H	0,04	0,00	0,02	-0,02	0,01	0,01	0,04	0,03	-0,03	-0,03	0,07	0,01
GRUPO MEX DESA-L	México	9,31	0,44	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MEX DESARR	México	19,83	1,70	H	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,03	0,14	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,02
GRUPO MEXICO-B	México	2.900,75	0,17	H	0,44	0,39	0,91	0,15	1,30	0,32	0,00	1,24	-0,83	-0,90	0,17	0,28

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2004 a junho/2005																
Empresa	País	Valor de mercado em 30/07/2004 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/04 (%)	ago/04 (%)	set/04 (%)	out/04 (%)	nov/04 (%)	dez/04 (%)	jan/05 (%)	fev/05 (%)	mar/05 (%)	abr/05 (%)	mai/05 (%)	jun/05 (%)
INDUSTRIAS PENOL	México	1.452,07	0,03	L	0,13	0,70	0,83	-0,13	0,94	0,20	-0,17	0,21	-0,31	-0,43	0,33	-0,33
MEXICHEM-A-OLD	México	123,01	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PEPSI-GEMEX-B	México	1.246,77	0,03	L	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
REGIO EMPRESAS-B	México	8,69	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VITRO SAB-SER A	México	277,22	0,02	L	-0,06	-0,05	0,10	-0,08	0,03	0,13	0,05	-0,09	-0,13	-0,01	-0,02	-0,05
WALMART DE MEX-V	México	13.479,71	0,04	L	1,11	2,12	3,46	-1,88	2,26	-0,01	0,24	2,85	-1,51	2,61	1,21	3,30
CEMENTOS LIMA-I	Peru	730,59	1,45	H	1,29	0,39	0,59	2,71	0,14	0,91	0,89	-0,93	0,81	-0,68	-1,11	0,18
CEMENTOS PACAS-I	Peru	187,60	0,18	H	0,53	0,55	-0,15	1,72	-0,40	-0,15	1,92	-0,30	1,65	-0,01	-0,19	0,18
CORP ACEROS AR-I	Peru	127,43	0,24	H	0,20	0,58	1,13	0,81	-0,11	0,01	0,04	0,10	0,10	-0,09	0,12	0,00
CORP CERAMICA-C	Peru	14,17	0,25	H	0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CORP CERAMICA-T	Peru	14,17	0,25	H	0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CORP CERVESUR-C	Peru	45,61	0,47	H	-0,07	0,04	0,31	0,27	0,00	0,24	0,06	0,01	-0,02	-0,04	0,00	0,07
CORP CERVESUR-T	Peru	45,61	4,50	H	0,06	-0,02	0,52	0,12	0,09	0,33	0,00	0,10	-0,10	-0,08	-0,22	0,25
FERREYROS -COMUN	Peru	87,41	0,20	H	0,10	0,09	0,52	-0,01	-0,13	1,02	-0,17	-0,03	-0,01	0,00	0,08	-0,03
INDECO-INV	Peru	19,50	0,58	H	0,01	0,05	0,01	0,00	0,00	0,19	0,09	0,00	0,00	0,00	0,08	0,10
LUZ SUR-COMUN	Peru	605,40	0,24	H	0,34	0,46	0,77	0,54	-0,25	0,58	0,39	-0,80	-0,45	0,31	-1,49	0,46
MILPO-INVERSION	Peru	136,18	1,21	H	-0,01	0,00	0,39	0,13	-0,01	0,65	2,03	-0,53	0,25	1,50	-1,27	0,49
UNION CERV BAC-I	Peru	477,99	1,91	H	0,33	-0,53	-1,56	6,97	1,02	0,38	1,90	0,68	-0,16	4,28	-1,68	3,89
BRITISH AMER COM	Peru	44,79	0,00	L	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
BUENAVENTURA-COM	Peru	2.997,88	0,01	L	-0,27	0,81	1,24	2,48	-1,56	-1,25	-2,18	1,65	-0,15	-1,39	-0,34	2,64
BUENAVENTURA-INV	Peru	2.997,88	0,03	L	3,91	1,62	-0,89	5,67	0,37	-3,94	0,83	0,06	-0,11	-0,98	-3,84	0,48
CEPER-B	Peru	41,99	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CIA UNIVERSAL-C	Peru	16,11	0,02	L	0,04	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,05	0,05	0,02	-0,01	-0,01
EL BROCAL-COM	Peru	214,57	0,02	L	0,06	-0,11	0,16	-0,08	0,02	-0,08	0,75	0,12	-0,06	-0,23	0,50	0,02
TELEF PERU-B	Peru	559,13	0,02	L	-0,28	0,41	0,53	3,42	2,73	-1,16	2,33	-0,71	3,48	-0,22	0,47	0,49
TELEF PERU-C	Peru	421,56	0,03	L	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
TEXTIL PIURA-C	Peru	12,92	0,04	L	0,00	-0,01	0,02	0,02	-0,01	0,00	0,09	0,01	0,03	0,05	0,00	-0,01
TEXTIL SAN CRI-C	Peru	51,23	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UNION CERV BAC-A	Peru	465,79	0,01	L	-0,01	-5,28	-1,61	-0,02	-0,03	-0,01	-0,01	0,47	-0,07	-0,04	0,05	-0,05
VOLCAN CIA MIN-A	Peru	175,51	0,06	L	-0,32	0,18	0,54	1,45	-0,22	-0,05	0,65	0,17	0,33	-0,22	0,00	-0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
ACINDAR SA-SER B	Argentina	1.181,29	0,32	H	0,17	-0,14	-0,01	-0,31	0,05	-0,26	0,57	-0,20	0,05	0,10	-0,69	-0,05
AMER PLAST-B	Argentina	7,28	0,25	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANGEL ESTRADA	Argentina	3,02	1,58	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CARLOS CASADO	Argentina	26,87	0,13	H	0,04	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,01	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,01
COLORIN	Argentina	5,61	0,49	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
METROGAS-B	Argentina	256,61	0,15	H	0,03	0,00	0,06	-0,01	-0,05	-0,06	-0,01	-0,05	0,02	-0,04	-0,14	0,01
METROVIAS SA-B	Argentina	3,06	0,27	H	0,01	0,02	0,01	0,01	0,04	-0,01	0,01	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00
PETROBRAS ENER-B	Argentina	2.891,16	0,13	H	2,76	-0,16	0,59	-0,50	-0,99	-0,30	-0,37	0,47	-1,30	1,26	-0,86	0,10
POLLEDO SA	Argentina	25,22	0,95	H	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	-0,01	0,00
RIGOLLEAU SA	Argentina	64,64	0,18	H	0,02	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,02	0,01
SIDERAR-A	Argentina	2.975,27	0,22	H	1,08	0,63	1,66	-1,72	-0,46	0,02	3,15	-2,04	0,15	-0,10	-1,48	0,01
SOC COMERCIAL PL	Argentina	63,26	1,20	H	-0,02	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,02	0,03	-0,02	-0,02	-0,04	-0,02	0,00
TRANSENER SA-B	Argentina	149,81	0,26	H	0,00	0,10	0,04	0,08	-0,03	0,19	-0,06	0,00	0,02	-0,08	-0,19	-0,01
YPF SA-D	Argentina	21.856,44	0,13	H	1,47	9,84	6,89	-8,65	-0,69	-7,76	1,84	-2,67	-1,75	0,57	-14,47	1,42
ALUAR ALUMINIO	Argentina	1.618,87	0,01	L	1,13	-0,38	0,29	-0,63	-0,24	-0,32	0,10	-0,39	-0,34	1,86	-1,01	1,43
BODEGAS ESMERALD	Argentina	5.122,53	0,00	L	-0,12	18,26	-0,15	-0,17	-1,16	4,90	-0,20	0,43	-0,21	-0,21	-0,23	-0,23
CAMUZZI GAS PA-B	Argentina	118,81	0,01	L	0,09	0,14	0,08	0,08	-0,12	-0,08	-0,04	-0,02	-0,07	-0,03	-0,07	0,02
CCI CONCESIONES	Argentina	151,80	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CRESUD SA	Argentina	180,46	0,01	L	0,03	-0,06	0,24	-0,23	0,00	0,00	0,16	0,26	0,01	0,42	-0,33	-0,08
GAS NATUR BAN-B	Argentina	211,62	0,02	L	0,02	-0,12	0,28	-0,13	-0,11	-0,09	0,17	-0,13	-0,05	-0,05	-0,09	-0,11
GRUPO CONCESION	Argentina	53,96	0,02	L	0,09	-0,03	0,01	0,00	0,02	-0,04	-0,01	-0,01	0,02	0,01	-0,04	0,00
GRUPO ESTRELLA	Argentina	19,71	0,00	L	0,00	0,04	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,03	-0,01	-0,01	0,00	-0,02	-0,02
INTA-B	Argentina	9,09	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MOLINOS RIO PL-A	Argentina	450,95	0,00	L	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
MOLINOS RIO PLAT	Argentina	439,29	0,00	L	1,16	0,09	0,04	-0,33	-0,13	-0,21	0,11	-0,23	-0,09	0,22	-0,52	-0,09
PATAGONIA-B	Argentina	141,88	0,02	L	0,01	0,13	0,01	-0,07	-0,04	-0,06	-0,02	-0,01	0,05	0,04	-0,07	0,03
SAN MIGUEL-B	Argentina	33,84	0,01	L	0,01	0,01	-0,01	0,00	-0,04	-0,01	0,03	0,00	-0,02	0,00	-0,03	-0,01
TELECOM ARGENT-B	Argentina	2.477,08	0,02	L	0,94	-1,01	1,20	0,71	0,80	-1,03	-0,17	-0,68	1,07	-0,89	-2,46	0,58
ACOS VILLARES	Brasil	400,88	0,23	H	-0,04	-0,01	0,14	-0,04	0,00	-0,04	0,13	-0,01	-0,01	0,03	-0,03	0,09
ALPARGATAS	Brasil	269,88	0,17	H	0,00	0,14	0,02	0,00	0,08	0,18	0,03	0,05	0,05	0,04	-0,03	0,05
ARACRUZ	Brasil	3.588,17	0,16	H	0,15	-0,07	0,60	-0,07	-0,10	-0,20	0,35	0,44	0,49	0,85	-0,28	0,19
CELESC	Brasil	345,87	0,30	H	0,04	0,02	0,09	0,00	-0,01	-0,02	0,05	0,07	0,01	0,03	0,03	-0,03
CIA HERING	Brasil	24,39	0,43	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	-0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
COELBA-PREF A	Brasil	1.006,77	0,57	H	0,00	0,53	0,00	-0,02	0,04	0,00	0,00	0,00	0,33	0,11	0,00	-0,08
COELBA	Brasil	1.033,89	0,28	H	0,02	0,13	0,02	0,17	-0,03	-0,03	0,26	0,12	0,08	0,07	-0,18	0,08
ELEKTRO	Brasil	1.218,79	0,21	H	-0,50	0,05	0,00	0,00	-0,18	0,06	0,25	0,00	0,60	-0,01	-0,01	0,54
GERDAU SA	Brasil	4.288,11	0,29	H	0,19	0,77	1,59	-0,71	0,92	0,50	2,10	0,54	-0,28	0,96	-0,65	0,21
GRADIENTE	Brasil	41,08	3,00	H	-0,01	0,02	0,05	-0,01	-0,01	0,00	0,01	0,04	-0,02	0,02	-0,01	0,00
GRAZZIOTIN	Brasil	35,63	0,40	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00
MAGNESITA REFRAT	Brasil	220,69	0,17	H	-0,01	0,00	0,05	-0,02	0,04	0,01	0,02	0,02	0,00	0,02	-0,03	0,01
MARISOL SA	Brasil	74,26	0,42	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MET GERDAU SA	Brasil	1.659,89	0,38	H	0,19	0,23	0,51	-0,26	0,32	0,39	0,44	0,09	-0,05	0,29	-0,40	0,11
MUNDIAL SA	Brasil	35,32	0,21	H	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NADIR FIGUEI	Brasil	13,54	0,20	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PANATLANTICA SA	Brasil	70,77	0,35	H	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00
PARANAPANEMA SA	Brasil	248,55	0,23	H	-0,06	0,13	0,14	-0,01	0,05	-0,01	0,01	0,02	0,04	0,00	-0,05	0,00
PETROBRAS	Brasil	54.176,76	0,17	H	2,31	14,00	10,52	-9,25	5,16	2,79	23,18	-1,96	-4,16	10,12	-8,64	2,78
PETROPAR	Brasil	10,90	1,44	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
REDE ENERGIA SA	Brasil	55,21	0,37	H	0,04	0,04	0,00	0,00	0,03	0,06	0,22	-0,01	0,07	1,72	-0,15	-0,16
SAO PAULO TUR	Brasil	1,84	0,28	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SID NACIONAL	Brasil	5.390,60	0,20	H	1,14	0,27	1,17	-1,05	0,46	0,19	2,01	0,45	0,26	0,74	-0,89	0,70
TEKNO SA	Brasil	9,07	0,56	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ULTRAPAR	Brasil	856,39	0,19	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USIMINAS	Brasil	3.943,18	0,36	H	0,20	0,79	0,53	-0,49	0,52	0,22	2,44	0,14	1,23	0,68	-0,55	-0,04
WEMBLEY SA	Brasil	86,83	0,28	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AES SUL DIST	Brasil	567,85	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ALL	Brasil	1.315,56	0,05	L	0,53	0,17	-0,01	1,48	-0,18	-0,30	2,00	-0,19	0,72	-0,22	0,95	0,02
AMBEV	Brasil	18.344,62	0,02	L	-1,05	1,39	7,82	-3,19	8,70	-1,73	3,32	1,98	1,11	3,79	-5,19	0,46
BRASIL TELE PART	Brasil	3.069,57	0,03	L	0,05	1,82	0,85	-1,53	0,15	-1,01	0,49	0,68	-0,72	2,44	-1,46	1,18
BRASIL TELECOM	Brasil	2.713,49	0,04	L	-0,38	0,82	1,96	-1,08	0,32	-0,35	0,46	1,37	-0,65	2,05	-0,23	-0,21
BRASMOTOR	Brasil	181,72	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,22	0,00	0,00	0,00
CCR	Brasil	2.265,28	0,06	L	-0,20	0,33	1,43	-0,46	0,87	0,30	2,04	-0,51	0,00	-0,33	-0,79	0,50
CEB	Brasil	20,76	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,10	0,01	0,00	-0,01
DOC IMBITUBA	Brasil	4,65	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,02	0,00
DUKE ENERGY INTL	Brasil	460,55	0,04	L	-0,05	0,21	0,19	0,08	-0,09	0,17	0,20	0,13	0,29	0,06	-0,19	0,16
ELETROPAULO	Brasil	1.309,70	0,00	L	-0,26	0,15	1,53	0,05	-0,01	-0,01	-0,01	1,97	-0,36	0,19	-0,96	-0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
EMBRATEL PAR	Brasil	1.436,93	0,01	L	-0,01	-0,05	0,36	0,09	0,57	0,17	-0,12	0,26	-0,62	1,02	-0,23	0,96
EUCATEX	Brasil	51,16	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00
FRAS-LE	Brasil	194,78	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,14	0,00	0,00	0,00	0,00
GLOBEX	Brasil	337,53	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,29	-0,01	-0,01
INEPAR	Brasil	81,73	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ITAUTEC SA	Brasil	241,21	0,03	L	-0,04	-0,02	0,04	-0,11	0,12	-0,01	0,14	-0,01	-0,04	0,00	-0,06	0,05
LA FONTE TELECOM	Brasil	84,93	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
LIX DA CUNHA	Brasil	8,35	0,00	L	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
LOJAS AMERIC	Brasil	1.433,22	0,02	L	-0,05	0,34	0,21	0,10	1,00	0,17	0,93	0,99	-0,65	0,40	-0,47	-0,17
PAO ACUCAR	Brasil	2.902,18	0,05	L	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	0,94	-0,03	0,27	-0,81	0,21
TELEBRAS SA	Brasil	11,67	0,06	L	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	-0,01	0,02	0,00	0,00	0,03	-0,01	0,02
TELEMIG CEL	Brasil	839,08	0,06	L	-0,13	0,05	0,40	-0,03	-0,16	-0,06	0,14	0,36	-0,13	-0,05	-0,23	0,13
TREVISA INV SA	Brasil	0,95	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VICUNHA TEXTIL	Brasil	98,25	0,06	L	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VIVO	Brasil	2.593,99	0,03	L	-0,05	-0,16	-0,02	-0,38	0,13	0,43	1,54	1,95	-0,73	0,98	-2,42	0,00
WHIRLPOOL SA	Brasil	276,46	0,01	L	-0,12	0,01	0,32	-0,01	-0,02	0,05	-0,06	0,14	0,32	0,00	0,00	-0,08
BESALCO	Chile	97,66	0,12	H	0,07	0,06	-0,03	-0,03	0,12	-0,01	-0,03	0,01	-0,03	0,05	-0,01	-0,02
CEM S.A.	Chile	44,60	0,13	H	0,00	0,00	0,01	0,00	0,04	0,00	-0,01	-0,02	-0,03	0,00	-0,05	0,01
CIA SUDAMERICANA	Chile	1.785,97	0,13	H	0,91	-0,80	0,04	-1,12	-1,76	-0,62	0,02	-0,27	-1,55	0,99	-0,30	-0,49
CINTAC	Chile	136,48	0,11	H	0,14	-0,04	0,04	-0,09	-0,04	-0,11	0,00	0,04	0,31	0,07	-0,03	-0,02
COLBUN SA	Chile	1.203,11	0,12	H	1,01	1,16	0,74	-0,31	-0,32	-0,07	0,05	0,05	0,15	2,44	-1,00	0,46
CTC-A	Chile	2.626,35	0,27	H	1,75	0,70	-1,11	-1,92	-0,47	-1,27	0,21	-0,30	0,45	-0,16	-1,58	-1,15
CTC-B	Chile	2.626,35	0,29	H	2,19	0,41	-0,88	-2,14	1,00	-3,06	0,51	-0,18	-0,11	0,29	-1,99	0,49
CTI CIA TECNO	Chile	138,50	0,14	H	0,11	-0,01	0,06	-0,04	0,01	-0,05	0,00	0,12	-0,01	0,09	0,03	-0,07
ELECDA	Chile	72,92	0,14	H	0,02	0,03	0,02	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,01	-0,01	0,04	-0,01	-0,01
ELIQSA	Chile	47,56	0,10	H	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	-0,01	-0,01
EMELARI	Chile	28,58	0,14	H	0,01	0,04	-0,01	0,00	0,02	0,00	-0,02	0,02	0,00	0,01	0,00	-0,01
EMELSA	Chile	120,36	0,10	H	0,02	0,00	0,04	-0,01	0,04	0,00	-0,01	0,03	-0,04	0,03	-0,03	-0,02
EPERVA	Chile	152,58	74,63	H	0,16	0,01	0,07	-0,08	0,02	-0,05	-0,03	0,18	-0,03	0,02	0,03	-0,04
HIPERMARC SA	Chile	56,07	0,11	H	0,09	-0,03	0,01	-0,03	0,02	-0,04	-0,01	-0,01	-0,01	-0,04	-0,01	0,00
INFODEMA	Chile	7,35	0,11	H	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01
INMOBILIARIA BAJ	Chile	3,77	0,14	H	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IQUIQUE	Chile	257,41	57,80	H	0,03	0,08	0,03	-0,06	0,11	0,00	-0,06	0,04	-0,05	0,04	-0,08	-0,03

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
LITORAL	Chile	18,16	0,22	H	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00
MINERA VALPARAIS	Chile	1.929,51	0,10	H	0,45	1,74	0,69	-0,67	0,43	-0,22	-0,37	0,29	0,14	1,24	-0,28	-0,13
POLPAICO	Chile	331,74	0,12	H	0,31	0,06	0,29	-0,08	0,16	0,00	0,10	0,05	-0,15	0,08	0,18	-0,04
PUCOBRE-A	Chile	490,20	0,11	H	0,54	0,13	-0,03	0,03	0,05	0,22	-0,07	0,02	-0,13	2,04	-0,19	-0,25
PUCOBRE-C	Chile	121,22	1,47	H	0,00	0,00	5,21	-0,11	0,20	0,00	-0,11	0,28	-0,10	0,09	-0,19	-0,07
PUCOBRE-D	Chile	353,03	0,25	H	-0,01	-0,01	-0,98	-0,11	0,20	0,00	-0,11	0,22	-0,10	0,09	-0,19	-0,07
SIEMEL	Chile	201,55	0,10	H	-0,09	0,07	0,04	0,15	-0,05	-0,09	-0,04	0,15	-0,04	0,03	-0,02	-0,02
CENCOSUD SA	Chile	2.934,44	0,04	L	1,15	0,39	0,77	-0,35	-0,39	-0,33	1,37	0,78	0,72	0,19	-0,53	-0,13
CERVEZAS	Chile	1.780,83	0,06	L	0,79	-0,29	-0,08	-0,32	0,33	-0,11	0,01	0,30	-0,33	0,05	-0,23	-0,21
CHOLGUAN	Chile	227,30	0,04	L	0,00	-0,10	0,01	0,09	0,03	-0,09	-0,01	0,01	-0,06	0,01	-0,02	-0,02
CONCHATORO	Chile	1.386,04	0,04	L	0,92	-0,44	0,03	-0,44	-0,14	0,23	-0,11	0,08	-0,01	-0,14	-0,18	0,25
CORESA	Chile	20,40	0,04	L	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
DISTRIBUCION SER	Chile	2.292,11	0,01	L	0,44	0,18	0,10	-0,51	0,11	-0,35	-0,19	0,52	-0,28	-0,16	-0,56	-0,19
EDELPA	Chile	162,96	0,06	L	-0,01	0,00	-0,03	-0,03	0,00	-0,02	-0,02	0,02	0,04	0,00	-0,03	-0,02
EMBOT COCA-COLA	Chile	259,83	0,06	L	0,03	0,02	0,02	0,06	0,00	0,00	-0,03	0,01	-0,02	0,05	-0,01	-0,02
EMILIANA	Chile	141,96	0,01	L	0,00	0,12	0,01	-0,01	0,02	-0,02	-0,01	0,01	0,00	0,01	-0,02	-0,01
EMPRESAS IANSA	Chile	218,90	0,03	L	0,35	0,10	0,03	-0,04	0,07	0,47	0,36	0,01	0,23	0,26	0,33	-0,31
ENAEX	Chile	548,56	0,06	L	0,07	0,05	0,00	-0,18	0,07	-0,02	-0,15	0,04	-0,04	0,04	0,03	-0,06
ENDESA (CHILE)	Chile	7.142,46	0,03	L	0,77	0,03	2,52	0,06	0,18	0,15	0,88	-0,06	-0,70	-0,13	-2,04	-0,49
ENERSIS SA	Chile	6.875,46	0,02	L	-0,09	0,09	1,34	-0,98	1,34	-1,35	2,26	0,48	-0,60	0,43	-1,11	-0,66
FALABELLA	Chile	6.221,93	0,04	L	2,06	-0,55	1,49	-1,77	1,26	0,66	-0,48	1,70	0,68	1,40	-1,94	0,71
FARMACIAS AHUMAD	Chile	382,78	0,02	L	0,09	-0,10	0,06	-0,12	0,05	0,01	-0,03	0,05	0,05	0,09	-0,10	-0,04
FOSFOROS	Chile	197,55	0,06	L	0,01	0,02	0,01	-0,06	0,03	-0,02	-0,04	-0,02	-0,01	0,01	-0,01	-0,01
GASCO	Chile	842,44	0,06	L	0,04	0,16	0,03	-0,10	-0,16	0,20	-0,13	0,14	-0,11	0,21	-0,10	-0,13
LA POLAR SA	Chile	566,05	0,06	L	0,34	0,02	0,14	-0,12	0,02	-0,06	0,17	0,04	-0,01	0,20	-0,04	-0,04
MADECO SA	Chile	476,32	0,04	L	0,22	-0,13	-0,01	-0,07	0,04	-0,16	0,00	0,09	-0,03	0,08	0,01	-0,06
MASISA SA	Chile	1.011,46	0,05	L	0,23	-0,26	0,35	-0,46	-0,08	-0,30	0,41	-0,09	-0,18	0,04	-0,37	-0,06
QUINENCO	Chile	1.435,48	0,03	L	0,57	-0,10	0,16	-0,26	-0,03	-0,35	0,19	0,17	-0,04	-0,04	-0,29	0,06
SAN PEDRO (VINA)	Chile	266,41	0,02	L	0,06	-0,02	-0,02	-0,07	0,02	-0,05	0,03	-0,03	-0,04	-0,02	-0,06	0,07
SANTA RITA	Chile	382,92	0,04	L	0,10	0,09	0,02	-0,16	0,05	-0,17	-0,08	0,01	-0,02	0,03	-0,03	-0,04
VICONTO	Chile	30,19	0,06	L	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
ACCEL SA DE CV-B	México	29,18	0,31	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
AUTLAN-B	México	138,20	0,78	H	0,01	-0,01	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,01	-0,02	-0,02	0,00	-0,03	0,00

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
CONSORCIO HOGA-B	México	27,23	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
CORP INTERAMER-B	México	797,06	0,01	L	0,08	-0,03	0,02	-0,01	0,05	-0,04	-0,01	-0,02	0,00	-0,02	-0,01	-0,05
CORP MEX RESTAUR	México	50,29	0,07	L	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00
DESARROLLADORA	México	1.611,28	0,04	L	0,18	-0,04	0,02	-0,02	0,00	0,02	0,16	-0,02	0,01	0,11	-0,17	0,00
EMP ICA	México	785,43	0,00	L	0,02	-0,05	-0,02	0,01	0,05	-0,02	0,24	-0,04	0,01	0,01	0,02	-0,08
FAR BENAVIDES-A	México	102,32	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FAR BENAVIDES-B-	México	169,47	0,05	L	0,00	-0,02	0,02	0,00	-0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
GRUPO IUSACELL	México	272,08	0,02	L	0,03	-0,02	-0,01	-0,01	0,00	0,02	0,01	0,01	-0,02	0,00	0,07	0,07
GRUPO MARTI	México	284,66	0,05	L	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO NUTRISA SA	México	14,26	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO QUMMA SA-B	México	4,64	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO RADIO-A	México	132,14	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,00	-0,01
HERDEZ-*	México	229,10	0,06	L	0,01	0,01	0,02	0,00	0,01	0,02	0,02	0,03	-0,02	-0,01	-0,03	0,00
HILASAL MEXIC-A	México	12,64	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INDUS AUTOMOT-*	México	1,81	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INDUSTRIAS PENOL	México	1.858,54	0,05	L	0,00	-0,24	0,21	-0,04	0,43	-0,01	0,33	-0,08	0,45	0,35	-0,45	-0,07
MEXICHEM-A-OLD	México	123,01	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PEPSI-GEMEX-B	México	1.246,77	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SANLUIS CORP-A	México	80,19	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SANLUIS CORP-CPO	México	80,19	0,02	L	0,00	0,01	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
URBI DESARROLLOS	México	1.863,34	0,07	L	0,22	-0,04	0,37	-0,21	0,17	-0,05	0,08	0,04	-0,01	0,10	-0,16	-0,05
VITRO SAB-SER A	México	262,31	0,02	L	0,05	0,10	0,00	-0,04	0,06	0,01	0,00	-0,02	-0,03	0,00	-0,02	0,01
WALMART DE MEX-V	México	19.652,72	0,05	L	1,83	-0,62	2,90	-0,70	1,79	0,40	0,64	-0,26	-1,19	1,28	-1,22	0,79
AUSTRAL GROUP SA	Peru	19,38	6,67	H	0,04	0,13	0,06	-0,14	0,02	-0,08	0,23	-0,05	-0,04	0,21	0,10	0,44
CARTAVIO SAA	Peru	18,74	0,33	H	0,00	0,15	-0,02	0,00	0,01	-0,02	0,02	0,20	-0,05	0,18	0,06	0,08
CEMENTOS LIMA-I	Peru	645,18	0,71	H	0,57	0,26	0,69	-0,53	-0,02	-0,52	0,17	0,52	-0,13	0,06	0,31	0,14
CORP ACEROS AR-I	Peru	154,09	0,22	H	-0,22	-0,01	0,28	-0,24	0,20	-0,17	0,25	-0,10	-0,22	0,36	-0,08	0,11
CORP CERVESUR-C	Peru	65,27	0,20	H	0,00	0,00	0,12	-0,07	-0,01	-0,06	0,02	0,06	-0,01	0,01	0,08	0,01
CORP CERVESUR-T	Peru	68,68	1,98	H	0,05	0,04	-0,06	0,03	0,01	-0,07	0,00	0,00	0,07	-0,01	0,10	-0,01
EMP AGRARIA AZUC	Peru	14,22	1,24	H	-0,01	0,02	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,02	0,02	0,07	0,00	0,08
EXSA SA-INV	Peru	50,46	0,21	H	0,00	0,18	-0,07	-0,06	-0,01	-0,01	0,01	-0,02	-0,07	0,06	0,01	0,12
FILAMENTOS IND-I	Peru	10,40	0,19	H	-0,01	0,02	0,00	0,01	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01
INDECO-INV	Peru	34,87	0,81	H	0,01	0,11	0,01	0,01	-0,02	-0,05	0,01	0,07	-0,04	0,06	0,05	0,12

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
INDUS ENVASE-I	Peru	11,74	0,38	H	0,00	-0,05	0,14	0,00	0,01	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,05
MILPO-INVERSION	Peru	233,62	1,05	H	-0,01	0,63	0,19	-0,37	0,82	-1,00	0,99	-0,73	-0,05	7,66	-0,42	0,41
RAURA SA-INV	Peru	17,28	0,19	H	0,02	0,00	0,01	0,03	-0,05	0,00	0,18	0,54	-0,10	0,28	0,07	0,00
SAN JUAN-INV	Peru	83,55	0,19	H	0,01	0,17	0,00	0,00	0,36	0,00	0,00	-0,10	-0,07	0,07	0,08	0,22
SANTA LUISA	Peru	24,00	0,75	H	0,02	-0,04	0,01	0,05	0,02	-0,01	0,06	0,05	-0,03	0,51	0,16	0,16
SOUTHERN CP-INV2	Peru	2.764,47	0,40	H	-0,12	-0,13	32,41	2,42	-0,14	-0,15	-0,17	-0,18	-0,18	-0,20	38,33	-0,21
TEXTIL PIURA-C	Peru	23,78	0,20	H	0,00	0,05	0,28	-0,06	0,00	-0,02	0,00	-0,02	-0,02	0,02	0,00	0,00
TEXTIL PIURA-T	Peru	23,78	0,45	H	0,02	0,07	0,16	-0,03	0,02	0,00	-0,06	-0,03	-0,01	0,03	0,00	0,21
UNION CERV BAC-I	Peru	1.839,79	1,93	H	3,73	5,56	0,65	-1,31	3,05	-2,06	4,75	1,58	1,82	-3,06	-1,27	3,54
BRITISH AMER COM	Peru	44,10	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00
BRITISH AMER INV	Peru	44,10	0,01	L	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CASA GRANDE SA	Peru	24,51	0,02	L	-0,02	0,16	0,19	-0,02	-0,05	0,00	0,01	0,86	-0,08	0,99	0,28	0,41
CEMENTOS LIMA-C	Peru	645,18	0,04	L	0,44	0,19	-0,53	-0,43	-0,99	-0,55	0,05	1,09	-0,95	0,38	-0,16	0,52
CEPER-B	Peru	2,30	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
COMPANIA MINERA	Peru	233,62	0,06	L	0,55	0,68	0,03	0,41	0,94	-0,49	1,60	1,18	-0,09	4,94	0,55	0,22
CORP CERAMICA-C	Peru	14,83	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CORP CERAMICA-T	Peru	14,83	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EL BROCAL-COM	Peru	294,51	0,02	L	0,14	-0,23	-0,15	-0,21	0,18	-0,58	0,64	0,26	-0,26	1,86	-0,11	2,94
EL BROCAL-INV	Peru	294,51	0,03	L	-0,16	0,17	-0,21	0,17	-0,21	-0,30	-0,33	1,02	-0,37	2,49	0,78	1,27
ETERNIT-T	Peru	6,71	0,02	L	0,00	0,03	-0,01	-0,02	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00
MOROCOCHA-T	Peru	20,44	0,05	L	0,02	-0,03	0,05	-0,04	0,02	0,01	0,09	0,04	-0,03	0,10	0,17	0,17
PERUBAR SA-INV	Peru	32,67	0,05	L	0,03	0,12	0,04	0,01	-0,02	-0,06	0,12	0,04	-0,05	0,17	-0,09	0,06
RELAPASA	Peru	188,44	0,00	L	-0,01	3,14	2,99	2,17	-0,92	-0,77	-0,63	0,05	-0,20	0,32	-0,05	-0,21
TELEF PERU-B	Peru	1.201,43	0,03	L	3,68	2,19	-2,17	-2,08	0,09	-0,41	0,00	0,96	0,29	-1,35	0,01	1,70
TELEF PERU-C	Peru	421,56	0,06	L	-0,02	62,30	-0,06	-1,68	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-2,46
TELEFONICA MOVIL	Peru	168,33	0,00	L	0,85	2,27	-0,69	0,13	-0,48	-0,70	-0,17	0,02	-0,27	-0,43	0,01	0,60
TEXTIL SAN CRI-C	Peru	51,23	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UNION CERV BAC-A	Peru	1.839,79	0,04	L	-0,06	0,01	-0,05	16,20	0,03	-0,68	-0,13	-1,21	-0,14	2,05	0,22	0,17

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
ACINDAR SA-SER B	Argentina	1.273,56	0,23	H	0,43	0,12	-0,82	1,11	-0,31	0,08	-1,09	-0,87	-0,40	0,38	0,93	-0,63
ALPARGATAS SAIC	Argentina	73,84	0,19	H	0,01	-0,08	-0,03	0,01	0,05	0,02	-0,05	0,10	0,08	-0,08	0,01	-0,04
AMER PLAST-B	Argentina	2,42	0,34	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANGEL ESTRADA	Argentina	3,01	0,36	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
BOLDT SA	Argentina	71,95	0,16	H	0,11	0,00	0,07	0,16	0,44	0,03	0,26	0,24	-1,07	-0,01	-0,03	0,00
C. DELLA PENNA-A	Argentina	4,63	0,21	H	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
CAPUTO SA	Argentina	12,49	0,18	H	0,06	-0,01	-0,01	0,01	-0,02	-0,01	0,03	-0,04	0,01	0,00	0,01	0,01
CARBOCLOR SA	Argentina	32,29	0,26	H	0,04	-0,05	0,02	0,10	-0,04	-0,01	-0,02	-0,06	-0,01	0,00	0,01	0,09
CERAMICA SAN LOR	Argentina	62,46	0,22	H	0,06	0,10	-0,02	0,06	0,04	-0,01	0,10	-0,03	-0,03	0,03	0,01	0,02
COLORIN	Argentina	6,21	0,80	H	0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	-0,01	0,00	0,00	0,03
CRESUD SA	Argentina	290,10	0,18	H	0,51	-0,51	0,06	0,23	0,88	-0,07	0,28	0,32	0,09	1,15	-0,27	-0,29
GRIMOLDI-B	Argentina	7,15	0,21	H	0,02	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,01	0,01	0,00
METROVIAS SA-B	Argentina	9,40	0,48	H	0,00	-0,01	-0,01	0,03	0,00	0,03	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,08	0,00
POLLEDO SA	Argentina	14,64	0,95	H	-0,02	-0,01	-0,01	0,00	0,08	-0,01	0,00	0,00	-0,03	0,00	0,03	0,07
SOC COMERCIAL PL	Argentina	27,53	7,13	H	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,03	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELECOM ARGENT-B	Argentina	2.519,78	0,17	H	4,59	2,67	0,15	3,04	5,42	6,00	2,61	0,87	-0,02	2,80	13,58	-6,23
TELEF ARGENTIN-B	Argentina	2.158,07	0,17	H	4,25	10,88	1,17	-3,13	-1,44	232,42	3,59	-0,63	-0,87	1,22	-0,15	0,64
TRANSENER SA-B	Argentina	209,99	0,69	H	0,06	-0,11	0,06	0,29	-0,02	0,61	-0,22	-0,05	0,16	0,10	0,03	0,07
BODEGAS ESMERALD	Argentina	7.463,87	0,00	L	-0,34	-0,29	-0,28	0,16	0,02	0,04	-0,02	-0,11	-0,02	0,01	-0,01	-0,01
CAMUZZI GAS PA-B	Argentina	93,23	0,02	L	-0,08	0,03	0,07	0,35	1,54	1,15	-0,42	0,20	0,10	1,05	0,00	1,30
CARLOS CASA-5 VT	Argentina	23,99	0,01	L	0,00	0,05	0,00	1,74	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
CARLOS CASADO	Argentina	29,12	0,01	L	0,02	-0,01	0,00	1,90	-0,08	0,09	-0,05	0,27	0,00	0,09	0,11	0,72
CCI CONCESIONES	Argentina	151,80	0,02	L	-0,01	-0,01	-0,01	-0,05	-0,05	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,03
CELULOSA ARGENT	Argentina	63,54	0,00	L	0,04	-0,03	-0,04	-0,02	0,00	0,00	0,00	-0,48	-0,13	0,19	1,78	-0,56
DOMEC SA	Argentina	10,73	0,00	L	0,00	-1,35	-0,04	0,17	-0,05	0,07	0,00	0,00	0,00	0,09	0,01	0,00
FERRUM SA	Argentina	54,50	0,00	L	-0,04	0,02	0,12	0,25	-0,03	-0,14	-0,01	-0,06	-0,07	-0,04	0,06	-0,03
GAROVAGLIO Y ZOR	Argentina	0,06	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GAS NATUR BAN-B	Argentina	155,65	0,01	L	0,02	0,12	-0,18	1,45	1,16	1,15	0,23	-0,02	-0,70	0,91	-0,50	1,07
GRUPO CONCESION	Argentina	41,11	0,03	L	-0,03	-0,03	-0,02	0,19	0,48	-0,10	0,05	-0,03	1,71	0,76	-0,42	0,16
GRUPO ESTRELLA	Argentina	17,89	0,00	L	0,00	0,00	-0,04	0,01	0,12	0,07	0,10	-0,20	0,12	0,17	-0,08	-0,03
INTA-B	Argentina	9,09	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
METROGAS-B	Argentina	196,23	0,04	L	0,04	-0,05	-0,04	0,72	0,81	0,89	6,26	-1,54	-1,49	0,97	0,60	2,78
MIRGOR-C	Argentina	221,69	0,03	L	0,38	-0,10	-0,02	1,08	-0,03	0,22	0,32	-0,01	-0,02	0,30	0,66	0,41

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
MOLINOS RIO PL-A	Argentina	450,95	0,04	L	-0,02	-0,02	-0,02	-7,78	-0,09	-0,08	-0,08	-0,08	-0,08	-0,07	-0,07	-0,07
MORIXE HERMANOS	Argentina	2,88	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,06	0,05	0,03	0,00	0,05	-0,01	-0,02	-0,01	-0,01
SAN MIGUEL-B	Argentina	22,57	0,00	L	0,00	-0,03	0,02	-0,04	0,03	-0,03	0,04	-0,08	0,47	-0,12	0,20	-0,08
ACOS VILLARES	Brasil	628,50	0,24	H	-0,05	0,22	-0,03	0,10	0,16	0,13	0,44	-0,05	-0,03	0,15	0,33	0,02
ARACRUZ	Brasil	5.221,81	0,16	H	-0,58	0,09	-0,08	1,04	0,94	-0,28	0,32	-0,29	0,25	0,90	1,19	0,59
BAUMER	Brasil	4,04	0,32	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CEB	Brasil	44,51	0,63	H	-0,01	0,02	0,00	0,04	0,00	0,10	0,00	0,01	0,03	0,01	0,01	0,00
CELESC	Brasil	575,32	0,25	H	0,01	0,00	-0,05	0,09	0,05	0,03	0,02	0,01	0,02	0,10	0,05	0,11
CELPE	Brasil	261,98	0,26	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6,64
CEMAT	Brasil	387,91	0,44	H	-0,11	0,01	-0,17	0,02	0,04	0,09	-0,03	-0,01	0,09	0,14	-0,06	-0,02
CEMIG	Brasil	6.582,15	0,16	H	-0,19	-0,42	-0,64	1,07	0,87	0,67	-0,13	0,04	1,57	0,60	0,75	1,95
CIA HERING	Brasil	55,98	0,38	H	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,01	0,03	0,00	0,07	0,08	0,01	0,06	0,00
COELBA-PREF A	Brasil	1.600,80	0,26	H	0,10	-0,35	-0,03	0,36	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	1,09	0,37
COELBA	Brasil	1.600,80	0,27	H	-0,11	-0,11	-0,04	0,27	0,28	0,20	0,13	-0,01	0,13	0,14	0,01	0,14
COELCE	Brasil	733,84	0,22	H	-0,07	0,04	-0,02	0,08	0,10	0,19	0,01	0,11	-0,04	0,34	0,04	0,07
CONFAB INDUST SA	Brasil	726,56	0,24	H	-0,07	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,89	-0,05	-0,01	0,04	-0,03
COSERN	Brasil	401,50	0,66	H	0,08	-0,04	0,08	-0,02	-0,02	0,22	0,16	0,14	0,02	0,10	0,08	-0,01
DOC IMBITUBA	Brasil	14,88	0,17	H	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,02	0,08	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,05	0,09
ELEKTRO	Brasil	2.361,41	0,63	H	-0,02	0,48	-0,02	-0,02	0,25	-0,02	-0,02	-0,02	0,13	0,44	-0,23	1,73
ENCORPAR	Brasil	7,54	0,62	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GERDAU SA	Brasil	9.757,91	0,24	H	0,51	-1,01	-1,07	1,78	1,03	1,89	-0,43	0,23	1,46	1,24	2,12	1,89
GRADIENTE	Brasil	75,15	0,23	H	-0,01	-0,01	-0,02	-0,01	0,02	0,09	0,00	0,01	-0,01	0,02	-0,02	0,02
GTD PART	Brasil	140,10	33,22	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,03	0,11	-0,04	0,14	-0,02	0,00
HERCULES	Brasil	2,29	0,54	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MANGELS INDL	Brasil	6,41	0,52	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MARCOPOLO	Brasil	391,50	0,17	H	0,07	0,01	0,03	0,07	0,22	0,08	0,14	0,05	0,05	0,00	0,06	0,05
MET GERDAU SA	Brasil	3.401,85	0,25	H	0,25	-0,25	-0,13	0,35	0,36	0,37	0,31	0,33	0,58	0,69	0,76	1,19
MUNDIAL SA	Brasil	32,64	0,30	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,02	-0,01	0,00	0,03	0,03	0,01
NADIR FIGUEI	Brasil	13,54	0,20	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PETROPAR	Brasil	10,90	1,23	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
REDE ENERGIA SA	Brasil	622,55	0,37	H	0,01	0,03	-0,09	-0,01	-0,04	-0,04	0,09	0,06	0,02	0,29	0,22	0,12
SABESP	Brasil	2.839,45	0,21	H	0,31	0,58	0,56	-0,01	-0,01	0,85	-0,44	0,28	0,00	0,02	1,00	0,42
SANTANENSE	Brasil	52,61	0,25	H	-0,02	0,01	-0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
SAO PAULO TUR	Brasil	1,84	0,28	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SID NACIONAL	Brasil	8.712,68	0,18	H	-0,11	-1,06	-0,43	1,22	-0,58	0,08	0,99	1,07	3,78	0,16	3,50	-0,04
TEKNO SA	Brasil	9,07	0,50	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELEBRAS SA	Brasil	27,45	0,24	H	-0,01	0,00	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
USIMINAS	Brasil	8.329,40	0,41	H	0,10	-1,19	-0,75	2,10	1,42	0,61	0,29	2,21	2,01	-0,66	2,92	-0,02
VULCABRAS SA	Brasil	32,52	0,20	H	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,49
WEMBLEY SA	Brasil	86,83	0,21	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ACO ALTONA	Brasil	0,37	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,05
AES SUL DIST	Brasil	648,17	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ALL	Brasil	3.018,39	0,04	L	-0,20	1,38	-0,54	0,83	2,27	1,69	0,50	-0,84	0,07	0,41	0,24	1,57
AMBEV	Brasil	24.773,93	0,03	L	-0,87	2,92	0,62	-0,84	1,57	1,48	1,07	0,10	3,92	3,29	5,34	1,56
B2W VAREJO	Brasil	967,38	0,01	L	-0,08	0,10	-0,05	0,05	0,71	0,20	0,07	0,14	0,03	0,09	0,33	-0,05
BIC MONARK	Brasil	56,49	0,05	L	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	-0,01	0,03	0,00	0,01
BRASIL TELE PART	Brasil	3.129,36	0,02	L	-0,11	-0,74	0,62	0,15	0,94	0,28	0,12	0,03	0,74	0,44	0,70	0,43
BRASIL TELECOM	Brasil	3.681,52	0,02	L	-0,42	-0,55	-0,01	0,38	0,80	0,78	-0,26	0,16	0,48	0,37	0,42	0,27
CELULOSE IRANI	Brasil	20,94	0,00	L	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,04	0,03
CONST A LINDEN	Brasil	3,09	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DIAGNOSTICOS AME	Brasil	990,95	0,00	L	-0,16	0,13	-0,03	0,04	0,10	0,00	-0,07	0,10	0,01	-0,03	0,08	-0,06
DOHLER	Brasil	39,31	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ELETRORAS	Brasil	11.831,04	0,03	L	-0,51	0,52	0,09	-0,69	1,67	0,04	-0,24	-1,20	0,53	0,02	2,11	1,45
ELETROPAULO	Brasil	1.747,31	0,05	L	0,49	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,12	-0,10	0,70	0,06	-0,01	-0,01
ELUMA SA	Brasil	253,95	0,05	L	0,00	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EMBRATEL PAR	Brasil	3.052,82	0,05	L	0,03	0,04	0,02	0,08	-0,01	0,03	0,01	-0,53	0,22	0,62	0,13	0,20
EUCATEX	Brasil	44,84	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00
FRAS-LE	Brasil	119,81	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,18	0,00	0,00	0,08	0,00	-0,01	0,01	0,02
GRENDENE SA	Brasil	838,50	0,05	L	0,04	-0,02	-0,02	0,06	0,23	0,06	0,12	0,01	0,07	-0,03	0,00	0,03
GUARARAPES	Brasil	2.041,15	0,02	L	-0,20	0,36	-0,02	0,41	0,09	0,26	-0,31	0,02	-0,08	0,30	0,15	0,02
IENERGIA	Brasil	100,89	0,00	L	0,03	0,00	-0,01	0,02	-0,01	0,01	0,00	0,27	-0,05	0,07	-0,01	0,06
IGUACU CAFE	Brasil	63,83	0,02	L	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
INEPAR	Brasil	81,73	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,09	0,00
KARSTEN	Brasil	18,39	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,02
LIX DA CUNHA	Brasil	4,58	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00
LOJAS AMERIC	Brasil	2.720,12	0,03	L	0,26	-0,13	-0,40	0,54	0,18	0,23	0,35	0,06	0,33	0,09	0,78	-0,04

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
MET DUQUE	Brasil	15,29	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
METAL IGUACU	Brasil	80,84	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,38	-0,09	-0,02	0,04	0,01
NATURA	Brasil	4.769,49	0,05	L	0,32	0,84	-0,11	0,74	-0,13	0,22	-0,25	-0,34	-0,43	0,17	0,70	0,25
NET SERVICOS	Brasil	2.181,30	0,03	L	-0,16	0,05	0,01	0,53	-0,01	0,62	-0,33	0,43	0,19	0,14	0,51	0,29
PAO ACUCAR	Brasil	3.943,77	0,03	L	1,60	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,49	1,29	-0,02	-0,26	-0,35	0,19	0,08
PARANAPANEMA SA	Brasil	467,49	0,04	L	-0,01	0,27	0,07	0,13	0,04	0,16	-0,03	0,16	0,05	0,20	0,02	-0,04
TAM SA	Brasil	3.791,21	0,03	L	1,00	0,57	0,00	0,22	-0,20	0,51	0,55	-0,06	-0,07	0,35	-0,13	-0,08
TELEMIG CEL	Brasil	857,75	0,06	L	-0,16	-0,11	0,14	0,04	0,12	-0,16	0,10	0,05	-0,04	0,06	0,38	-0,04
TREVISA INV SA	Brasil	0,95	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VIVO	Brasil	4.387,67	0,03	L	-0,61	1,61	0,55	0,17	1,65	-0,03	-0,34	-0,48	1,64	0,44	-0,16	-0,02
WETZEL SA	Brasil	5,52	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
AGUAS ANDINAS-B	Chile	1.830,28	0,15	H	-0,15	-0,07	0,06	1,21	-0,17	-0,35	-0,52	0,09	-0,08	0,44	1,42	-0,13
BESALCO	Chile	109,75	0,13	H	0,07	0,15	0,03	0,11	0,11	0,02	0,04	0,24	0,21	0,59	0,36	0,06
CAP	Chile	1.908,63	0,11	H	-0,77	0,44	-0,72	0,44	0,15	3,54	-0,72	0,79	1,03	3,66	-0,95	7,44
CCT	Chile	485,93	0,12	H	0,02	2,31	0,05	0,13	-0,05	-0,10	-0,16	0,03	0,00	0,44	-0,02	0,02
CIA SUDAMERICANA	Chile	844,55	0,12	H	-0,66	0,95	0,16	-0,18	0,89	-0,34	1,29	-0,62	-0,22	1,41	1,81	1,66
CINTAC	Chile	142,87	0,13	H	-0,01	0,15	0,08	0,21	-0,06	-0,02	0,20	0,39	0,05	0,43	-0,04	0,13
COCESA	Chile	17,95	0,26	H	0,00	0,00	0,00	0,02	0,01	0,22	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00
COPEVAL	Chile	17,73	0,22	H	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,06	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00
CTI CIA TECNO	Chile	135,93	0,18	H	0,01	0,77	-0,03	0,41	-0,05	0,15	1,19	-0,04	-0,09	0,75	0,18	-0,10
ELECDA	Chile	74,97	0,15	H	-0,01	0,02	0,08	0,00	0,02	-0,01	-0,01	0,02	0,04	0,12	0,01	-0,01
ELIQSA	Chile	45,55	0,11	H	-0,01	0,00	0,06	-0,02	0,04	-0,01	0,00	0,00	0,02	0,03	0,01	0,00
EMELARI	Chile	30,99	0,15	H	0,01	0,00	0,00	0,02	0,04	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,03	0,11	0,02
EMELAT	Chile	66,40	0,17	H	0,02	0,00	0,00	0,04	-0,01	0,07	0,00	0,07	0,00	0,18	0,19	-0,01
EMELSA	Chile	215,66	0,12	H	0,04	-0,01	0,04	0,10	-0,02	0,07	0,00	0,01	0,04	0,10	1,35	0,00
EPERVA	Chile	166,91	17,57	H	-0,01	-0,07	0,04	-0,12	0,02	-0,05	-0,04	0,09	0,02	0,06	0,02	0,06
FRWARD	Chile	28,51	0,13	H	0,00	-0,01	0,00	0,01	0,00	-0,04	-0,01	0,00	0,01	0,02	0,01	0,01
HIPERMARC SA	Chile	25,69	0,11	H	-0,08	-0,02	0,05	0,02	-0,01	-0,03	-0,03	-0,01	-0,01	0,01	0,05	0,09
INFODEMA	Chile	9,39	0,13	H	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
INMOBILIARIA BAJ	Chile	3,00	0,14	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IQUIQUE	Chile	267,03	25,45	H	-0,02	-0,01	0,01	0,05	-0,02	-0,63	0,09	0,01	-0,01	0,47	0,17	0,06
ITATA	Chile	202,34	40,82	H	-0,03	0,28	0,01	0,04	0,17	-0,04	0,14	-0,14	0,19	0,77	0,18	-0,13
LITORAL	Chile	20,36	0,23	H	0,01	0,00	0,00	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
MOLYMET	Chile	847,09	0,57	H	0,40	-0,97	0,25	0,75	4,72	-0,12	-0,28	0,83	-0,07	-0,03	0,47	0,44
NAVARINO	Chile	127,91	0,15	H	-0,28	0,03	-0,09	0,02	-0,01	0,30	-0,04	0,10	-0,01	0,03	0,00	0,32
PUCOBRE-A	Chile	619,13	0,14	H	-0,16	0,67	0,21	0,25	-0,60	-0,23	-0,31	1,14	0,44	1,46	-0,22	0,41
SALFACORP	Chile	160,01	0,23	H	0,15	-0,01	0,05	0,28	0,13	-0,03	0,63	-0,01	0,59	0,76	-0,22	0,45
SIEMEL	Chile	209,07	0,33	H	-0,03	-0,08	0,00	0,12	-0,08	-0,05	0,00	-0,02	-0,04	0,14	0,13	-0,01
SOMELA	Chile	36,90	0,11	H	0,01	0,00	0,01	0,01	0,00	0,10	-0,01	0,02	0,00	0,00	0,01	0,02
BATA CHILE SA	Chile	57,76	0,02	L	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,10	-0,01	0,00
CENCOSUD SA	Chile	4.886,98	0,06	L	-0,01	0,26	0,19	0,81	0,49	0,28	1,13	-0,48	0,20	1,10	0,44	0,19
CHOLGUAN	Chile	129,85	0,05	L	0,00	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	-0,02	0,02	0,01	0,00
CMPC	Chile	5.529,43	0,05	L	0,05	0,02	0,33	0,80	0,93	-0,23	-0,04	-0,37	0,04	0,84	-0,46	0,76
CONCHATORO	Chile	965,20	0,04	L	-0,08	0,14	0,05	0,08	-0,04	-0,03	0,34	-0,19	0,09	0,14	0,17	0,44
CTC-A	Chile	1.597,08	0,03	L	-0,05	0,19	-0,08	0,20	0,18	-0,07	0,25	-0,06	0,24	-0,02	0,12	0,08
CTC-B	Chile	1.597,08	0,03	L	-0,42	0,22	-0,03	0,09	0,30	-0,04	0,27	-0,07	0,07	0,01	0,05	0,11
DISTRIBUCION SER	Chile	1.714,73	0,04	L	-0,06	0,01	0,28	0,22	0,29	0,05	0,07	-0,30	0,28	0,42	1,18	0,15
EDELNOR/CHILE	Chile	227,30	0,01	L	-0,04	0,00	0,07	-0,03	0,02	0,08	0,00	0,03	-0,02	0,19	0,17	0,15
EMILIANA	Chile	170,83	0,00	L	0,00	0,00	0,00	-0,04	0,05	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EMPRESAS COPEC	Chile	11.742,48	0,05	L	-0,41	0,70	1,50	1,81	0,63	3,24	-0,03	0,00	0,56	2,11	0,20	-0,07
EMPRESAS IANSA	Chile	514,67	0,02	L	-0,15	-0,12	-0,03	0,00	0,03	-0,02	-0,02	-0,10	0,04	0,00	-0,04	-0,02
ENAEX	Chile	426,79	0,06	L	-0,04	-0,01	0,04	0,06	0,11	-0,03	0,04	0,03	-0,02	0,06	0,13	-0,01
ENDESA (CHILE)	Chile	7.545,86	0,03	L	0,43	0,49	0,71	1,03	0,89	0,79	0,77	-0,17	0,43	3,36	-0,47	0,55
ENERSIS SA	Chile	7.676,23	0,02	L	0,53	0,70	0,97	0,57	1,39	0,69	-0,16	-0,24	0,58	2,42	-0,08	1,04
FALABELLA	Chile	7.209,88	0,05	L	-0,21	-0,55	0,73	0,55	0,52	0,47	2,24	-0,22	0,59	2,14	-0,34	1,00
FARMACIAS AHUMAD	Chile	347,09	0,01	L	-0,01	0,02	0,04	0,05	0,04	0,05	0,05	-0,03	0,06	0,06	0,04	0,01
FOSFOROS	Chile	165,08	0,05	L	0,01	0,03	0,00	0,01	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00
HIPICO	Chile	19,07	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MASISA SA	Chile	845,45	0,03	L	-0,03	0,05	0,08	0,08	0,14	0,03	0,27	-0,04	-0,03	0,16	0,22	0,04
PUCOBRE-C	Chile	619,13	0,00	L	-0,01	0,00	0,00	0,02	-0,01	-0,01	-0,02	0,00	0,00	0,15	0,00	-0,01
PUCOBRE-D	Chile	619,13	0,00	L	-0,01	0,00	0,00	0,02	-0,01	-0,01	-0,02	0,00	0,00	0,02	0,00	-0,01
SAN PEDRO (VINA)	Chile	167,42	0,00	L	-0,03	0,04	0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,02	-0,02	0,01	0,04	-0,01	0,09
SANTA RITA	Chile	245,08	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,02	0,01	-0,01	0,03	-0,03	0,08
SOFRUCO	Chile	38,69	0,05	L	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOQUICOM	Chile	63,97	0,00	L	0,00	0,03	0,01	0,01	0,01	-0,01	0,03	-0,01	0,00	0,02	0,00	0,03
TELEFONICA LARGA	Chile	177,27	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
VICONTO	Chile	26,67	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTLAN-B	México	61,43	1,44	H	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,03	0,01	0,01	0,00	0,00	0,03
CEMEX SAB-A	México	1.056,14	0,87	H	-0,04	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CEMEX SAB-B	México	528,07	0,87	H	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CIA IND PARRAS	México	32,00	0,13	H	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,02	-0,05	0,01	0,00	-0,02	0,00	0,01
CICSA	México	1.567,68	0,13	H	0,16	0,25	-0,07	0,11	0,01	0,61	-0,08	-0,09	0,07	-0,10	0,13	0,12
CORP DURANGO	México	98,77	1,75	H	0,04	0,00	0,03	-0,03	0,02	-0,01	-0,01	0,05	0,02	-0,01	0,01	-0,02
ECE SA-NOM	México	11,96	0,31	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EDOARDOS MARTI-B	México	5,10	0,18	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPE	México	55,23	0,18	H	0,00	0,00	0,00	0,05	0,01	0,00	-0,01	0,03	0,02	0,02	0,03	0,03
GRUPO CARSO-A1	México	6.285,38	0,18	H	1,15	0,74	-0,11	1,35	0,23	1,18	-0,14	-0,67	0,70	0,64	0,45	-0,65
GRUPO CASA SAB-*	México	560,67	0,15	H	0,00	0,01	0,02	0,00	-0,01	0,12	0,04	0,04	0,13	0,00	0,00	0,00
GRUPO ELEKTRA SA	México	2.331,75	0,14	H	0,10	-0,05	-0,04	0,28	-0,04	0,48	0,68	0,16	0,11	0,20	0,65	-0,38
GRUPO KUO-A	México	385,55	0,22	H	-0,09	-0,01	0,00	0,22	-0,03	0,19	0,10	0,05	-0,01	0,01	0,01	0,05
GRUPO KUO-SER B	México	385,55	0,23	H	0,02	0,00	0,00	0,26	0,02	0,12	0,07	-0,05	0,08	0,00	0,03	0,05
GRUPO LAMOSA	México	331,88	0,16	H	0,00	0,03	0,02	0,01	-0,02	0,08	-0,02	0,00	0,07	0,08	0,02	0,10
GRUPO MEX DESA-L	México	9,31	0,44	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MEX DESARR	México	148,39	0,56	H	0,01	0,09	0,03	0,02	-0,01	0,01	0,03	0,02	0,01	0,03	0,08	0,09
GRUPO MEXICO-B	México	8.410,17	0,13	H	1,57	-0,20	-0,24	1,17	0,56	0,05	1,24	0,98	0,65	1,88	1,47	0,35
GRUPO POCHTECA	México	15,63	0,26	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	-0,01	0,00
GRUPO SIMEC-B	México	1.426,32	0,22	H	0,64	0,31	0,48	0,55	0,83	-0,71	-0,02	-0,42	0,15	0,06	0,10	-0,12
GRUPO TELEV-A	México	2.065,99	13,62	H	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
GRUPO TELEV-L	México	40,43	9,82	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TMM-A	México	252,17	0,27	H	0,03	0,00	-0,04	-0,05	0,00	0,00	-0,01	0,06	-0,01	0,00	0,00	0,02
HERDEZ-*	México	312,08	0,16	H	0,02	0,02	0,05	0,06	0,02	0,07	-0,01	0,02	0,00	0,03	0,08	-0,01
INDUS CH SAB-B	México	1.278,72	0,16	H	0,22	0,07	0,18	0,28	0,38	-0,13	0,04	-0,25	0,21	0,12	0,09	-0,05
MAQUIN DIESEL-L	México	20,21	0,37	H	0,00	0,67	0,01	0,02	0,00	0,09	-0,03	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
MAQUINARIAS DI-B	México	36,39	0,14	H	0,00	0,10	0,01	0,02	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
SAVIA-A	México	34,75	2,11	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELEF MEXICO-A	México	24.533,83	0,16	H	4,17	0,75	2,28	0,64	-0,30	2,21	2,12	-0,62	4,23	1,06	5,61	-2,00
TELEF MEXICO-L	México	24.533,83	0,16	H	3,51	0,90	2,04	0,80	-0,37	2,59	2,42	-1,69	4,75	0,70	5,57	-1,85
ACCEL SA DE CV-B	México	42,78	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AMERICA MOVIL-A	México	64.634,85	0,06	L	0,33	1,64	1,96	2,93	1,44	0,28	-0,92	0,04	2,78	4,30	5,50	0,21

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
AMERICA MOVIL-L	México	64.634,85	0,06	L	2,51	1,52	1,98	3,02	1,35	0,34	-0,76	-0,59	3,23	3,66	5,63	0,81
CNCI	México	20,88	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CONSORCIO ARIS-A	México	87,50	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CONSORCIO ARIS-B	México	92,28	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CONSORCIO HOGA-B	México	54,12	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CORP GEO-SER B	México	2.125,21	0,06	L	0,22	0,03	0,04	0,11	-0,07	0,19	0,07	0,03	0,09	-0,07	0,03	-0,04
CORP INTERAMER-B	México	578,11	0,01	L	0,00	0,04	0,00	0,11	-0,02	0,21	-0,07	0,00	0,03	-0,02	0,05	-0,03
DESARROLLADORA	México	2.071,32	0,06	L	0,14	0,00	0,02	0,20	0,15	0,28	0,01	-0,12	0,08	0,00	0,03	0,00
EMP ICA	México	1.269,59	0,05	L	0,07	0,06	0,04	-0,04	0,04	0,03	-0,02	-0,02	0,05	0,01	0,08	0,10
FAR BENAVIDES-A	México	102,32	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,01	0,00
GRUPO AEROPORT-B	México	1.019,15	0,06	L	0,00	0,02	0,04	0,01	0,10	-0,03	0,01	0,02	0,04	0,01	0,04	0,02
GRUPO GIGANTE-*	México	584,06	0,03	L	0,02	0,02	0,08	0,08	0,02	0,03	0,01	0,07	0,05	0,11	0,02	0,00
GRUPO IND SALTIL	México	356,03	0,02	L	0,04	0,00	0,00	0,02	0,01	0,02	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,05	0,00
GRUPO IUSACELL	México	455,27	0,02	L	0,03	0,08	0,01	0,03	-0,01	0,04	0,02	0,23	0,23	-0,05	-0,01	0,01
GRUPO MARTI	México	311,48	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO NUTRISA SA	México	31,54	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO QUMMA SA-B	México	4,64	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO RADIO-A	México	111,90	0,06	L	0,00	0,01	0,00	0,03	0,00	0,02	0,00	-0,01	0,03	0,00	0,01	-0,01
IDEAL-B1	México	2.477,37	0,00	L	-0,11	0,32	-0,04	0,04	0,09	0,33	-0,09	-0,10	0,16	0,00	0,31	0,07
INDUS AUTOMOT-*	México	1,99	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MEXICHEM-A-OLD	México	123,01	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PEPSI-GEMEX-B	México	1.246,77	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SANLUIS CORP-A	México	88,31	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SANLUIS CORP-CPO	México	88,31	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
TEKCHEM SAB	México	5,05	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
URBI DESARROLLOS	México	2.330,44	0,05	L	0,13	0,02	0,07	0,11	0,03	0,20	-0,03	0,16	0,10	0,00	0,02	0,10
VITRO SAB-SER A	México	283,17	0,03	L	0,02	0,04	0,01	0,03	0,00	0,14	0,03	-0,02	0,04	0,04	0,03	0,00
WALMART DE MEX-V	México	26.700,29	0,04	L	1,78	1,63	-0,17	0,26	1,10	2,91	0,03	-2,05	1,56	-1,01	-0,49	-0,01
AUSTRAL GROUP SA	Peru	167,36	2,39	H	0,24	0,01	0,07	-0,13	-0,04	0,01	0,19	0,32	1,03	0,64	-0,35	0,51
CARTAVIO SAA	Peru	63,80	0,44	H	0,02	-0,01	-0,01	0,01	0,08	0,01	0,07	0,02	0,03	0,28	-0,05	0,01
CEMENTOS LIMA-I	Peru	548,34	0,36	H	0,07	0,09	-0,06	0,21	0,08	0,18	0,42	0,12	0,08	0,32	0,13	-0,10
COMPANIA MINERA	Peru	928,05	0,24	H	0,34	2,02	-0,04	-0,15	0,56	0,41	0,20	0,13	1,46	1,33	0,41	0,46
CORP ACEROS AR-C	Peru	290,20	0,19	H	0,40	0,26	0,15	-0,02	0,25	0,77	0,01	0,66	0,17	-0,05	0,23	0,42

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
CORP ACEROS AR-I	Peru	290,20	0,22	H	0,29	0,24	0,22	-0,02	0,07	0,89	-0,03	0,91	0,44	-0,04	-0,05	0,56
CORP CERVESUR-C	Peru	80,67	0,17	H	0,00	0,04	-0,03	0,00	0,02	0,05	0,12	0,11	0,00	0,06	-0,02	0,00
CORP CERVESUR-T	Peru	80,67	1,72	H	0,02	-0,02	0,00	0,03	-0,01	0,00	0,15	0,08	0,15	-0,01	-0,02	0,00
EDITORA EL COM-I	Peru	73,04	0,39	H	0,00	-0,03	0,09	-0,02	0,00	-0,01	0,01	0,22	0,17	0,10	0,08	-0,05
EMP AGRO LARED-C	Peru	64,23	0,32	H	-0,01	0,01	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,01	0,09	0,11	0,07	0,00
INDECO-INV	Peru	68,01	0,97	H	0,06	0,01	0,00	0,05	0,03	0,00	0,05	0,04	0,15	-0,03	0,01	0,02
INDUS ENVASE-I	Peru	15,13	0,32	H	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,01	-0,01	-0,01
INTURSA -COMUN	Peru	9,26	0,19	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MILPO-INVERSION	Peru	928,05	0,42	H	0,12	4,61	-0,36	0,03	0,00	1,07	-0,10	0,44	3,26	1,48	1,06	0,53
PERUBAR SA-INV	Peru	73,23	0,53	H	0,13	0,06	-0,01	0,03	0,10	0,19	-0,04	0,24	0,20	0,01	-0,07	0,15
QUIMPAC SA-C	Peru	57,10	0,17	H	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,26	0,17	0,03	-0,01	0,00
RAURA SA-INV	Peru	105,36	0,44	H	0,27	-0,05	-0,02	0,05	0,07	0,08	-0,04	0,05	0,40	-0,02	-0,02	0,14
RELAPASA	Peru	321,63	0,19	H	-0,07	0,15	0,09	-0,17	-0,07	0,11	0,01	-0,03	0,00	0,27	-0,01	0,20
SANTA LUISA	Peru	71,61	0,56	H	-0,06	0,04	0,04	0,05	0,01	0,17	-0,01	0,03	-0,01	0,13	-0,07	0,04
SOCIEDAD MINERA	Peru	3.815,61	0,21	H	7,01	0,07	1,02	0,63	0,71	2,22	-0,46	2,87	4,75	9,07	-4,22	4,77
SOUTHERN CP-INV1	Peru	6.679,00	0,38	H	0,05	-1,43	1,35	-0,34	0,15	0,09	1,37	2,10	0,62	1,60	0,69	1,18
SOUTHERN CP-INV2	Peru	6.645,17	0,32	H	-0,11	-0,11	-0,11	-0,11	-0,11	-0,10	-0,10	-0,09	-0,09	-0,08	-0,07	-0,07
UNION CERV BAC-I	Peru	3.081,59	1,53	H	-0,24	1,33	0,58	0,78	-0,30	1,53	-0,20	0,66	0,35	-0,12	-0,78	-0,01
AGRO IND PARAM-C	Peru	40,15	0,07	L	0,14	0,00	0,11	0,00	-0,09	0,00	0,05	0,18	0,08	0,37	0,02	0,01
ALICORP-C	Peru	385,20	0,06	L	-0,30	0,20	1,57	1,07	-0,32	0,83	0,29	0,26	1,77	0,21	-0,72	0,09
BRITISH AMER COM	Peru	11,97	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BRITISH AMER INV	Peru	12,08	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CASTROVIRREYNA-C	Peru	9,95	0,05	L	0,00	0,21	0,01	-0,02	0,08	0,10	0,00	-0,01	0,00	0,04	0,05	0,05
CASTROVIRREYNA-T	Peru	10,75	0,07	L	0,01	0,11	0,03	-0,02	0,01	0,09	0,00	0,00	0,03	0,09	0,00	0,05
CEMENTOS LIMA-C	Peru	548,34	0,03	L	0,11	0,41	0,11	0,47	-0,23	1,44	0,94	0,31	0,22	1,13	-0,16	0,17
CEPER-B	Peru	50,79	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CIA UNIVERSAL-C	Peru	29,13	0,04	L	-0,04	-0,03	0,00	-0,01	0,00	0,01	0,04	0,01	0,02	0,02	0,14	0,16
CIA UNIVERSAL-I	Peru	29,13	0,06	L	-0,02	-0,05	0,00	-0,01	-0,04	0,03	0,06	0,00	0,07	-0,01	0,05	0,26
COMPANIA MINERA	Peru	928,05	0,05	L	0,00	0,66	0,04	0,01	2,30	0,05	-0,09	0,05	0,01	-0,02	-0,06	0,25
CORP CERAMICA-C	Peru	14,83	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
CORP CERAMICA-T	Peru	14,83	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
CREDITEX-COM	Peru	63,54	0,05	L	0,00	0,00	-0,02	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EL BROCAL-COM	Peru	660,98	0,06	L	2,10	1,63	-1,00	1,54	1,76	4,20	-0,78	2,64	3,17	1,05	-0,06	1,38

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
EMP AGRARIA AZUC	Peru	47,11	0,06	L	0,32	0,02	-0,09	-0,03	0,07	0,00	0,00	0,02	0,13	0,19	-0,05	0,28
EMP AGRARIA CHIQ	Peru	11,58	0,04	L	0,34	0,05	0,01	-0,06	-0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EMP LA SAL-C	Peru	7,27	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MOROCOCHA-T	Peru	82,53	0,05	L	0,64	1,34	-0,10	0,07	0,20	1,18	-0,31	0,24	0,49	-0,24	-0,23	0,45
TELEFONICA MOVIL	Peru	9,40	0,03	L	-0,06	-0,17	0,05	0,61	0,28	0,61	1,59	-0,66	0,44	4,00	0,05	-0,93
TEXTIL SAN CRI-C	Peru	51,23	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UNION CERV BAC-A	Peru	3.081,59	0,03	L	-0,18	-0,13	-0,08	-0,10	-0,09	-0,08	-0,08	-0,06	-0,06	-0,78	-0,07	-0,06
VOLCAN CIA MIN-A	Peru	1.734,76	0,04	L	0,06	5,78	-0,27	0,16	1,48	12,19	4,76	37,04	-0,06	1,77	7,51	-6,16

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
ACINDAR SA-SER B	Argentina	1.116,66	0,18	H	-0,61	-0,82	2,71	2,97	0,44	0,20	-1,17	-0,89	-0,41	3,17	0,32	0,36
ALPARGATAS SAIC	Argentina	70,42	0,86	H	-0,06	-0,01	0,01	0,01	0,03	-0,06	-0,10	0,07	-0,03	0,06	0,01	-0,04
AMER PLAST-B	Argentina	2,42	0,34	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANGEL ESTRADA	Argentina	5,40	4,40	H	0,02	0,00	-0,01	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,03	0,01	-0,01	0,00	0,00
C. DELLA PENNA-A	Argentina	6,93	0,25	H	0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,02
CAPEX SA-A	Argentina	336,30	0,19	H	1,44	-0,29	0,07	0,73	1,10	-0,61	0,08	0,60	-0,34	0,71	-0,13	-0,30
CAPUTO SA	Argentina	28,21	0,16	H	0,13	-0,08	-0,02	0,01	-0,01	0,02	-0,02	0,01	0,02	-0,02	0,15	-0,04
CENTRAL PUERTO-B	Argentina	148,70	0,73	H	0,36	-0,07	0,04	0,40	-0,13	-0,16	-0,13	0,34	0,16	-0,10	0,07	0,03
CERAMICA SAN LOR	Argentina	71,83	0,18	H	-0,03	-0,10	0,13	0,06	0,08	0,09	-0,05	0,04	0,00	0,03	-0,04	-0,01
COLORIN	Argentina	6,87	0,30	H	-0,01	-0,02	-0,01	0,01	0,04	-0,01	0,00	0,02	-0,01	0,09	-0,03	0,00
FIPLASTO S.A.	Argentina	24,12	0,19	H	0,02	-0,04	0,01	0,06	-0,02	0,01	-0,01	0,02	-0,03	-0,02	0,01	-0,01
METROGAS-B	Argentina	321,20	0,43	H	0,15	-0,65	-0,05	0,57	-0,51	-0,05	-0,39	0,12	-0,03	-0,15	0,16	-0,05
PETROBRAS ENER-B	Argentina	2.337,98	0,18	H	-2,40	-3,43	3,32	4,77	-2,73	3,26	4,28	-3,87	-2,89	10,35	4,69	-4,13
PETROLERA DEL CO	Argentina	11,97	0,77	H	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,20	0,00
POLLEDO SA	Argentina	19,85	0,95	H	-0,03	-0,01	0,01	0,02	0,01	-0,02	0,02	0,03	-0,02	0,02	0,02	-0,01
QUICKFOOD S.A.-B	Argentina	51,17	0,23	H	-0,05	0,05	1,58	0,09	0,02	-0,07	-0,02	-0,01	-0,14	0,24	0,39	-0,09
SIDERAR-A	Argentina	2.322,96	0,16	H	-2,44	-1,53	5,10	7,14	-2,54	-1,95	2,78	-0,24	-1,35	0,23	6,19	1,00
SOC COMERCIAL PL	Argentina	4,89	7,37	H	0,02	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,02	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03
TRANSPORT GAS-C	Argentina	52,13	0,31	H	-0,02	-0,01	0,00	0,01	-0,03	0,01	-0,05	0,00	-0,07	-0,03	0,01	0,00
BODEGAS ESMERALD	Argentina	77,10	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,28	-0,11	-0,03	-0,13	0,20	-0,06	-0,16	0,25	-0,06
CARBOCLOR SA	Argentina	38,27	0,01	L	-0,02	0,02	-0,01	0,09	-0,04	0,05	-0,04	0,00	-0,04	-0,06	0,06	-0,04
CARLOS CASA-5 VT	Argentina	55,44	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,00
CARLOS CASADO	Argentina	71,33	0,01	L	-0,03	-0,01	0,00	0,00	-0,04	0,08	-0,05	0,01	0,09	0,02	0,05	0,03
CCI CONCESIONES	Argentina	151,80	0,02	L	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CELULOSA ARGENT	Argentina	104,25	0,00	L	0,26	-0,07	0,15	1,19	0,01	-0,13	-0,18	0,36	0,08	-0,36	0,04	-0,27
COMODORO RIVADAV	Argentina	1,69	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
CRESUD SA	Argentina	452,70	0,02	L	-0,25	0,12	0,49	0,89	-1,49	0,36	-0,80	0,34	-0,95	0,50	-0,84	0,71
DOMEC SA	Argentina	12,50	0,00	L	0,01	-0,01	0,01	0,05	0,01	0,00	0,00	0,03	0,00	-0,03	0,01	-0,01
FERRUM SA	Argentina	58,54	0,01	L	0,02	-0,03	0,00	0,10	0,05	0,05	0,02	0,08	0,13	0,00	-0,03	-0,08
GAS NATUR BAN-B	Argentina	229,64	0,01	L	0,19	-0,20	0,19	0,47	-0,01	0,06	-0,30	0,26	-0,30	-0,28	0,12	-0,19
GRUPO ESTRELLA	Argentina	32,17	0,00	L	0,10	-0,03	0,04	0,19	0,08	-0,05	-0,04	-0,04	-0,01	-0,02	0,18	0,15
INTA-B	Argentina	9,09	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MASSUH SA	Argentina	42,88	0,00	L	-0,01	-0,07	-0,02	0,06	-0,03	-0,04	0,02	-0,04	0,07	-0,06	0,01	0,18
PERTRAK SA	Argentina	4,56	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,08	0,02	-0,01	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,00	-0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
MARCOPOLO	Brasil	971,78	0,14	H	0,20	-0,11	0,08	0,10	-0,06	0,02	0,00	-0,04	-0,02	0,04	0,03	0,02
MARISOL SA	Brasil	74,26	0,15	H	0,00	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,09	0,00	0,00	0,00	-0,02
MET DUQUE	Brasil	38,88	4,88	H	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MET GERDAU SA	Brasil	6.253,39	0,19	H	-0,21	-0,51	0,59	1,20	-0,12	0,12	-0,83	1,74	-0,16	2,19	3,23	-0,47
MINUPAR	Brasil	21,92	8,47	H	0,01	-0,01	0,01	0,02	0,04	-0,01	0,06	0,03	-0,01	0,05	-0,01	-0,02
NADIR FIGUEI	Brasil	13,54	0,20	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PAR AL BAHIA	Brasil	86,19	0,13	H	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00
PARANAPANEMA SA	Brasil	1.516,17	0,15	H	0,18	-0,23	-0,02	-0,06	-0,18	-0,05	-0,21	0,01	0,07	-0,09	0,10	-0,10
PETROPAR	Brasil	10,90	0,61	H	0,00	0,00	0,00	0,00	2,91	-0,01	0,00	-0,05	0,01	0,00	0,00	0,00
SAM INDUSTRIAS	Brasil	9,87	2,84	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SAO PAULO TUR	Brasil	1,84	0,28	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00	0,01	0,00
TEKNO SA	Brasil	9,07	0,64	H	0,00	0,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TIM PART	Brasil	9.704,17	0,32	H	-0,05	-0,53	1,51	1,54	-2,26	-1,00	0,30	1,28	-2,01	0,61	-0,47	-0,53
ULTRAPAR	Brasil	2.803,65	0,13	H	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
USIMINAS	Brasil	14.952,42	0,13	H	1,43	-0,93	2,69	1,11	-0,62	-1,97	0,63	4,20	-0,27	5,64	1,67	-2,34
VULCABRAS SA	Brasil	502,17	0,21	H	-0,05	-0,13	0,01	0,02	0,00	0,71	0,00	0,04	-0,01	0,06	0,08	0,12
WHIRLPOOL SA	Brasil	5.381,15	0,15	H	2,06	-0,81	0,46	-0,26	-0,81	0,11	-0,33	0,34	-0,62	0,35	0,10	0,03
YARA BRASIL-ORD	Brasil	167,82	0,16	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ABYARA	Brasil	824,03	0,01	L	0,24	-0,09	0,07	0,05	-0,13	-0,06	-0,10	0,08	-0,10	0,02	0,14	-0,11
ACO ALTONA	Brasil	81,17	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AES SUL DIST	Brasil	648,17	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ALL	Brasil	8.714,85	0,00	L	-0,24	-0,83	0,80	1,79	-0,73	-0,77	-0,91	0,81	-1,13	2,70	2,95	-2,17
AMERICEL	Brasil	118,59	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	12,25	0,00	0,00	0,00
B2W VAREJO	Brasil	2.245,72	0,01	L	0,04	-0,42	1,11	0,72	-0,80	-0,49	-0,44	0,76	-0,74	-0,13	1,36	-0,57
BAHEMA	Brasil	265,15	0,01	L	0,03	0,05	0,04	0,02	0,00	0,00	-0,01	-0,02	-0,05	0,00	0,01	0,01
BIOMM SA	Brasil	38,69	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BRASCAN RES - ON	Brasil	1.429,63	0,01	L	-0,05	-0,29	0,46	0,06	-0,24	0,01	-0,16	0,10	-0,13	0,10	0,03	-0,04
BRASIL TELE PART	Brasil	6.079,77	0,04	L	-1,18	0,05	1,15	0,73	-0,84	0,09	0,71	0,09	-0,14	0,93	0,06	0,22
BRASIL TELECOM	Brasil	6.975,31	0,03	L	-0,26	-0,61	1,06	0,91	-0,88	-0,11	2,50	1,02	-0,77	2,36	0,49	0,01
BRASKEM	Brasil	3.318,80	0,02	L	-0,10	0,04	0,14	0,04	-0,07	-0,09	-0,38	0,51	0,04	0,07	-0,02	0,17
CELULOSE IRANI	Brasil	166,51	0,02	L	0,06	-0,02	0,25	-0,01	-0,05	0,01	-0,05	0,10	-0,04	0,01	-0,02	0,04
CESP	Brasil	5.654,55	0,03	L	-0,26	-0,71	0,61	-0,15	-0,35	3,08	0,53	0,26	-1,68	-0,63	1,00	0,11
COSAN	Brasil	3.212,80	0,01	L	0,16	-0,74	0,53	0,36	-0,52	0,00	1,33	0,38	-0,52	0,79	-0,38	0,42
COTEMINAS	Brasil	782,50	0,03	L	-0,14	-0,06	0,06	0,15	-0,14	-0,07	-0,10	0,01	0,06	0,01	0,01	0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
CREMER	Brasil	389,06	0,00	L	-0,01	-0,04	0,05	-0,02	-0,01	-0,04	-0,05	0,05	-0,03	0,04	0,04	-0,01
DIAGNOSTICOS AME	Brasil	1.404,50	0,01	L	0,14	-0,11	0,02	0,02	-0,18	0,08	-0,16	0,09	0,07	0,15	0,24	-0,05
DOC IMBITUBA	Brasil	103,47	0,02	L	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,02	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
DOHLER	Brasil	39,31	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DUKE ENERGY INTL	Brasil	1.974,29	0,03	L	0,23	-0,02	0,13	0,08	-0,31	0,16	-0,04	0,03	-0,04	0,03	0,00	-0,16
ELEKEIROZ SA	Brasil	847,55	0,00	L	-0,01	-0,18	-0,01	0,36	-0,21	0,00	0,00	-0,07	-0,10	-0,03	0,12	0,00
EMBRAER	Brasil	7.979,12	0,04	L	-0,80	0,20	-0,08	0,66	-0,71	0,31	-0,37	0,23	-0,69	0,15	-0,47	-1,26
EMBRATEL PAR	Brasil	3.753,05	0,02	L	-0,19	-0,32	0,36	0,79	-0,57	-0,13	0,00	0,29	-0,34	1,21	0,06	3,84
ESTRELA SA	Brasil	32,56	0,01	L	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
GAFISA	Brasil	2.106,81	0,01	L	0,05	-0,41	0,79	0,11	0,10	0,00	-0,22	0,36	-0,34	0,77	0,09	-0,46
GTD PART	Brasil	64,84	0,00	L	-0,01	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,01	0,01	0,03	-0,01
GUARARAPES	Brasil	3.252,59	0,03	L	0,14	-0,41	0,12	-0,16	-0,51	0,06	-0,35	0,37	-0,08	-0,09	0,55	-0,38
IENERGIA	Brasil	228,28	0,00	L	-0,01	-0,02	-0,02	0,02	-0,03	0,00	-0,03	-0,01	-0,03	-0,01	0,01	-0,01
INEPAR	Brasil	96,10	0,00	L	0,00	-0,02	0,00	0,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,10	0,14	0,08
KARSTEN	Brasil	53,12	0,01	L	0,01	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,02
KLABIN SEGALL SA	Brasil	643,06	0,00	L	0,02	-0,08	0,02	0,03	-0,10	-0,01	-0,10	0,09	-0,07	0,07	0,06	-0,05
LOCALIZA	Brasil	2.056,37	0,03	L	-0,16	-0,09	0,05	0,25	-0,26	0,13	-0,25	0,60	-0,36	0,76	0,09	-0,33
LOJAS AMERIC	Brasil	6.706,98	0,02	L	1,36	-0,92	1,20	1,15	-0,44	-0,22	-0,80	0,64	-0,69	-0,26	0,34	-0,76
LUPATECH SA	Brasil	1.109,33	0,02	L	-0,01	-0,12	0,21	0,04	0,06	0,31	-0,21	0,15	-0,02	0,28	0,09	-0,07
MEDIAL SAUDE SA	Brasil	1.137,06	0,02	L	0,01	-0,17	-0,07	0,04	-0,04	0,04	-0,10	0,05	-0,15	0,02	0,11	0,02
MELHOR SP	Brasil	140,63	0,01	L	0,03	0,00	0,03	0,01	0,00	0,10	0,13	0,00	0,00	-0,04	0,05	0,01
METAL IGUACU	Brasil	365,69	0,00	L	-0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,08	0,00	0,00	0,00	0,04
NATURA	Brasil	5.235,75	0,04	L	-0,69	-0,69	0,64	-0,02	-0,55	-0,31	0,03	0,21	0,14	0,50	0,04	-0,43
NET SERVICOS	Brasil	5.333,39	0,02	L	-0,08	-0,02	-0,48	0,87	-0,01	-0,04	-1,28	0,16	0,00	-0,17	1,06	-0,01
PAO ACUCAR	Brasil	4.608,72	0,01	L	-0,02	-0,53	0,47	-0,01	0,22	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	-0,01
PERDIGAO	Brasil	3.152,27	0,03	L	0,02	0,06	0,39	0,85	-0,40	0,14	-0,40	0,38	-0,26	0,90	1,19	-0,87
POSITIVO	Brasil	1.992,78	0,01	L	0,13	-0,02	-0,05	0,41	-0,04	-0,12	-0,43	-0,09	-0,26	0,05	-0,12	-0,07
RENAR MACAS	Brasil	44,86	0,01	L	0,06	-0,01	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07	0,02	0,00
SPRINGER	Brasil	48,18	0,02	L	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,02	-0,01	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00
TOTVS SA	Brasil	824,84	0,01	L	-0,05	-0,01	0,04	0,11	-0,06	-0,02	-0,13	0,13	-0,01	0,07	0,06	-0,07
TREVISA INV SA	Brasil	0,95	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VIVO	Brasil	7.914,57	0,00	L	-0,79	-0,10	1,12	0,20	-0,48	-0,32	-0,86	1,11	-0,75	0,27	0,08	-0,84
AGUAS ANDINAS-B	Chile	2.245,37	0,15	H	0,10	-0,09	0,27	1,08	-0,38	0,17	1,00	0,26	0,60	-0,88	0,85	-1,20
ANASAC	Chile	37,95	0,19	H	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,02	0,00	0,01	-0,02	-0,01	-0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
BESALCO	Chile	285,51	0,12	H	-0,08	-0,05	0,14	0,41	-0,29	-0,09	-0,21	0,60	0,06	0,06	-0,21	-0,32
CCT	Chile	669,41	0,13	H	0,07	0,14	0,08	-0,05	-0,12	0,06	0,68	0,72	0,22	-0,21	-0,01	-0,46
CEMENTOS BIO BIO	Chile	800,06	0,24	H	-0,21	-0,28	0,04	-0,02	-0,55	-0,40	-0,23	0,54	-0,09	1,00	-0,11	-0,87
CHILECTRA SA	Chile	2.711,40	0,19	H	-0,96	-0,86	1,07	0,63	0,41	-0,20	0,02	2,02	-0,73	-1,01	-0,66	-1,52
CINTAC	Chile	278,68	0,15	H	-0,05	-0,25	-0,14	-0,03	-0,22	-0,09	-0,07	0,44	0,07	0,31	-0,16	-0,21
COCESA	Chile	35,73	0,22	H	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,39	0,01	0,02	-0,02	-0,01	-0,04
CORESA	Chile	18,99	0,13	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00	-0,01
CTI CIA TECNO	Chile	366,12	0,14	H	0,00	-0,15	-0,01	-0,03	-0,21	-0,09	-0,11	0,06	-0,01	-0,04	-0,20	-0,17
DUNCAN FOX	Chile	141,82	0,28	H	0,03	0,07	0,06	0,03	0,02	-0,01	0,08	-0,05	0,05	-0,06	-0,01	-0,15
ELECDA	Chile	103,95	0,27	H	0,02	0,00	0,01	0,04	-0,03	-0,01	-0,05	0,02	0,07	0,03	0,01	0,05
ELIQSA	Chile	70,12	0,13	H	0,12	0,00	0,01	0,02	-0,01	0,02	0,02	-0,01	0,02	-0,02	-0,02	-0,01
EMELARI	Chile	53,47	0,14	H	0,01	-0,01	0,01	0,02	-0,01	0,00	-0,05	0,01	0,01	0,00	-0,01	0,01
EMELAT	Chile	121,89	0,18	H	0,05	0,00	0,20	0,13	-0,21	0,07	0,02	0,02	0,03	0,01	-0,03	-0,05
EMELSA	Chile	365,54	0,24	H	0,07	0,38	2,27	0,33	-0,12	0,11	0,33	0,09	0,20	-0,21	-0,17	-0,40
EMPRESA DE SER-A	Chile	371,12	50,00	H	-0,03	-0,02	0,03	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EPERVA	Chile	178,75	32,47	H	0,01	-0,03	0,02	0,04	-0,01	0,02	0,09	-0,12	0,09	-0,11	-0,11	-0,10
INMOBILIARIA BAJ	Chile	3,39	0,14	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IQUIQUE	Chile	255,71	172,41	H	-0,01	-0,01	0,03	0,15	-0,05	0,02	0,13	0,04	0,08	-0,11	-0,07	-0,16
ITATA	Chile	394,38	53,76	H	0,43	-0,20	-0,03	0,11	-0,29	0,04	0,07	-0,13	0,10	-0,11	-0,18	-0,28
LITORAL	Chile	27,17	0,18	H	0,01	0,00	0,01	0,01	0,02	0,00	0,04	0,00	0,01	0,00	-0,01	-0,03
MINERA VALPARAIS	Chile	3.593,33	0,16	H	0,16	0,17	1,08	1,83	-0,79	0,04	-1,39	1,31	0,24	-0,97	-0,34	-2,77
NAVARINO	Chile	201,90	0,23	H	0,01	0,07	0,03	0,04	0,12	0,02	0,12	-0,01	0,07	-0,09	-0,15	-0,13
PUCOBRE-A	Chile	923,76	0,21	H	0,26	-0,19	0,49	0,68	-0,53	-0,29	-0,06	1,36	0,32	-0,04	-0,56	-0,55
SALFACORP	Chile	390,30	0,21	H	-0,12	-0,02	1,16	0,63	-0,26	-0,36	-0,22	0,80	-0,35	0,01	-0,33	-0,85
SOMELA	Chile	51,86	0,14	H	0,02	0,05	0,11	0,02	-0,01	0,00	0,03	-0,01	0,04	-0,03	-0,02	-0,02
SPORTING	Chile	15,73	0,18	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
TELEFONICA LARGA	Chile	183,52	0,16	H	0,01	-0,01	0,02	0,04	-0,03	0,02	0,09	0,02	0,06	-0,07	-0,05	-0,11
TELSUR	Chile	168,22	0,21	H	0,01	0,05	-0,03	0,03	-0,02	-0,03	-0,03	-0,01	0,04	-0,04	-0,04	-0,08
WATTS SA	Chile	255,04	0,33	H	0,24	0,01	-0,10	0,05	0,04	0,00	0,12	-0,14	-0,10	0,06	-0,11	-0,08
AGUAS METROPOLIT	Chile	1.203,37	0,04	L	-0,04	0,00	0,05	0,02	-0,11	0,08	0,00	-0,01	0,13	-0,04	-0,13	-0,08
BATA CHILE SA	Chile	101,19	0,02	L	0,01	-0,01	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,01
BLANCO Y NEGRO	Chile	60,75	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01
CEM S.A.	Chile	42,67	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01
CENCOSUD SA	Chile	8.120,37	0,04	L	-0,16	-0,03	-0,38	0,85	-1,11	0,62	0,48	-0,23	0,49	-0,28	-0,78	-1,99

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
CGE	Chile	2.901,27	0,05	L	-0,21	-0,11	0,01	0,03	-0,05	-0,05	-0,33	0,07	0,17	0,03	-0,20	-0,30
CIA SUDAMERICANA	Chile	1.572,38	0,05	L	-0,01	0,34	0,05	0,32	-0,43	-0,08	-0,27	0,13	-0,06	-0,03	-0,17	-0,20
CMPC	Chile	7.550,02	0,03	L	0,15	-0,27	-0,22	1,07	-0,75	0,22	0,92	-0,67	0,92	-0,79	-0,58	-1,16
CONCHATORO	Chile	1.743,35	0,03	L	-0,07	-0,04	-0,03	0,21	-0,30	-0,06	-0,14	0,07	-0,12	0,12	-0,06	-0,16
CTC-A	Chile	2.391,77	0,03	L	-0,05	-0,18	-0,12	0,45	-0,41	-0,09	-0,13	0,29	0,12	-0,21	-0,24	-0,16
CTC-B	Chile	2.391,77	0,03	L	0,07	-0,01	-0,17	0,43	-0,05	-0,39	-0,13	0,10	0,10	0,05	-0,06	-0,57
DISTRIBUCION SER	Chile	3.459,92	0,03	L	-0,06	-0,28	0,09	0,86	-0,36	-0,26	-0,31	-0,23	-0,22	-0,04	-0,25	-0,20
EDELNOR/CHILE	Chile	774,17	0,01	L	0,13	-0,10	0,11	0,05	-0,15	-0,02	-0,05	0,12	-0,01	0,13	-0,10	-0,06
EMILIANA	Chile	156,12	0,00	L	0,00	-0,01	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,02	0,00	0,01	-0,01	-0,01	-0,02
EMPRESAS COPEC	Chile	20.656,66	0,05	L	2,03	-0,45	0,62	2,63	-0,28	0,39	0,20	-1,45	2,54	-2,95	-1,77	-3,78
EMPRESAS IANSA	Chile	288,74	0,04	L	-0,02	-0,04	0,00	0,00	-0,05	0,00	0,00	0,00	-0,02	-0,01	-0,02	-0,04
ENDESA (CHILE)	Chile	11.919,26	0,03	L	-1,52	0,30	-0,69	1,25	-1,76	-0,72	-0,89	2,86	2,21	-0,41	1,64	-2,71
ENERSIS SA	Chile	11.523,02	0,05	L	-1,64	0,35	-0,44	1,55	-1,60	-0,95	-1,21	1,20	1,63	1,01	0,36	-2,83
FARMACIAS AHUMAD	Chile	707,17	0,03	L	0,10	-0,06	-0,02	0,06	-0,07	-0,08	-0,07	0,22	-0,06	-0,03	-0,03	-0,10
FORUS	Chile	396,38	0,04	L	-0,01	0,02	0,01	0,05	-0,05	-0,02	-0,06	0,06	0,03	-0,04	-0,04	-0,08
FOSFOROS	Chile	229,83	0,05	L	0,01	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00	-0,05	0,00	0,00	-0,01	0,00	-0,02
HIPICO	Chile	20,41	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HIPODROMO-A	Chile	23,10	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LA POLAR SA	Chile	1.275,90	0,05	L	0,02	0,00	0,02	0,30	0,04	-0,24	-0,15	0,10	-0,07	-0,06	-0,03	-0,34
MASISA SA	Chile	1.547,82	0,03	L	-0,07	-0,11	-0,09	-0,04	-0,23	0,02	0,01	0,07	0,15	-0,01	-0,08	-0,30
PUCOBRE-C	Chile	923,76	0,00	L	0,33	-0,01	0,02	0,33	-0,03	0,01	0,23	0,02	0,05	0,04	-0,05	-0,11
PUCOBRE-D	Chile	923,76	0,00	L	0,24	-0,01	0,02	0,25	-0,03	0,01	0,19	0,02	0,05	0,01	-0,05	-0,11
QUINTEC	Chile	46,45	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01
RIPLEY CORP SA	Chile	2.510,62	0,05	L	-0,12	-0,11	-0,25	0,04	0,02	-0,32	-0,21	0,02	-0,22	-0,03	0,03	-0,30
SAN PEDRO (VINA)	Chile	255,54	0,00	L	-0,02	0,00	-0,02	-0,01	-0,03	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,03	0,00	-0,02
SANTA RITA	Chile	320,23	0,00	L	-0,02	0,00	0,01	0,01	-0,02	-0,02	0,00	0,01	0,01	-0,02	-0,01	-0,05
SOFRUCO	Chile	36,87	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTLAN-B	México	258,66	0,31	H	0,13	-0,04	0,04	5,14	0,00	0,06	0,00	0,05	0,03	1,14	1,57	-0,02
CEMEX SAB-A	México	1.059,82	0,70	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CEMEX SAB-B	México	529,91	0,70	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CIA IND PARRAS	México	159,50	0,13	H	0,00	-0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
CONVERTIDORA-A	México	45,90	0,14	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CORP DURANGO	México	184,83	1,75	H	0,04	-0,02	0,01	0,02	-0,03	0,00	-0,03	0,00	-0,01	0,02	0,00	-0,01
CYDSA SAB DE CV	México	198,72	0,24	H	-0,01	-0,02	0,01	0,03	-0,01	0,01	0,04	0,00	0,00	0,06	0,00	0,00

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
ECE SA-NOM	México	1,24	0,31	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EDOARDOS MARTI-B	México	5,85	0,14	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FAR BENAVIDES-B-	México	346,17	0,12	H	0,02	0,02	0,02	0,05	0,00	0,00	-0,01	-0,03	0,05	0,01	0,01	0,00
GRUPO CASA SAB-*	México	903,80	0,12	H	0,02	0,08	0,02	0,00	0,00	0,03	-0,03	-0,03	-0,05	0,01	0,00	0,00
GRUPO ELEKTRA SA	México	4.811,19	0,14	H	0,53	0,05	0,10	0,53	0,14	1,56	-1,01	-0,10	0,88	0,80	1,92	-0,60
GRUPO F INTERA-O	México	378,77	0,37	H	0,08	0,07	0,20	0,00	-0,05	0,04	0,00	0,00	0,00	0,05	0,01	-0,04
GRUPO IUSACELL	México	1.507,87	0,50	H	-0,25	-0,08	-0,13	0,31	0,04	0,01	-0,14	0,00	-0,03	0,04	-0,04	-0,18
GRUPO KUO-A	México	420,60	0,25	H	0,00	-0,01	-0,02	0,01	0,01	0,06	0,02	0,00	-0,05	0,00	0,00	0,00
GRUPO KUO-SER B	México	420,60	0,24	H	0,00	-0,02	0,00	0,06	-0,02	0,08	-0,05	-0,04	0,03	-0,04	-0,01	-0,05
GRUPO LAMOSA	México	784,40	0,12	H	0,10	-0,05	0,02	0,04	0,06	-0,01	-0,08	0,00	0,03	0,02	0,00	0,00
GRUPO MEX DESA-L	México	9,31	0,44	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MEXICO-B	México	18.282,62	0,18	H	2,52	-1,54	2,44	4,74	-3,21	-1,44	-0,89	3,23	-0,67	1,45	0,51	-1,57
GRUPO POCHTECA	México	85,68	0,15	H	-0,01	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,08	0,16	-0,02
GRUPO PROVE-QU-B	México	22,85	0,13	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TELEV-A	México	2.065,99	13,62	H	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TELEV-L	México	40,43	9,82	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TMM-A	México	200,96	0,27	H	0,00	-0,01	0,00	-0,01	-0,03	0,00	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,01	-0,01
INDUS CH SAB-B	México	1.938,58	0,12	H	-0,07	-0,18	-0,04	0,03	-0,10	0,22	-0,21	0,12	0,03	0,25	0,19	0,20
INDUSTRIAS PENOL	México	5.240,69	0,12	H	0,47	0,05	1,56	3,17	-0,01	-0,86	0,74	0,34	2,48	-0,13	0,01	-1,15
MEDICA SUR-B	México	262,34	0,11	H	0,02	-0,03	0,01	0,01	-0,01	-0,02	0,02	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,00
MEXICHEM-*	México	1.869,76	0,13	H	0,11	-0,15	0,27	0,27	-0,17	0,14	0,50	0,15	-0,01	1,21	0,69	-0,27
SAVIA-A	México	34,75	2,11	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELEF MEXICO-A	México	34.101,67	0,15	H	-2,79	-0,08	-1,06	2,26	0,40	0,34	-1,14	-1,84	3,67	-1,12	4,26	-1,78
TELEF MEXICO-L	México	34.101,67	0,15	H	-2,88	0,76	-2,06	2,69	0,78	-0,10	-0,61	-2,50	4,20	-1,31	4,00	-1,18
TV AZTECA-CPO	México	1.867,97	0,15	H	-0,26	-0,07	-0,13	0,08	-0,08	0,11	-0,09	0,01	0,03	0,09	0,15	-0,09
ACCEL SA DE CV-B	México	68,82	0,02	L	0,01	0,01	0,01	0,02	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ALSEA SAB DE CV	México	1.067,26	0,02	L	-0,04	-0,08	0,03	-0,11	-0,13	0,08	-0,09	-0,06	0,02	0,07	0,00	-0,03
AXTEL-CPO	México	2.518,51	0,01	L	0,56	-0,13	0,27	0,04	-0,23	0,09	-0,16	-0,23	-0,06	-0,36	0,17	-0,18
CICSA	México	2.778,80	0,04	L	0,52	-0,33	-0,11	0,19	-0,47	0,14	0,13	-0,24	0,26	-0,05	-0,07	-0,13
CNCI	México	22,40	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CONSORCIO ARIS-A	México	87,50	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CONSORCIO ARIS-B	México	92,28	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CONSORCIO HOGA-B	México	109,39	0,02	L	0,00	-0,02	0,00	0,00	-0,01	0,03	-0,03	-0,02	0,00	-0,01	0,00	-0,02
CORP INTERAMER-B	México	953,87	0,01	L	-0,10	-0,09	0,20	0,03	-0,08	0,02	-0,15	-0,03	-0,07	0,05	-0,08	0,00

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
INDECO-INV	Peru	141,20	0,22	H	0,02	0,00	-0,07	0,12	-0,01	0,00	-0,17	0,01	0,01	0,24	0,06	-0,04
INDUS ENVASE-I	Peru	22,13	0,37	H	0,05	0,00	0,00	-0,01	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	0,00
INTURSA -COMUN	Peru	11,69	0,42	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MEPSA-INV	Peru	5,89	0,27	H	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NEGOCIOS INMUEBL	Peru	28,12	0,16	H	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
PERUBAR SA-INV	Peru	285,13	0,33	H	0,11	-0,26	0,18	0,04	-0,33	-0,05	-0,16	0,11	0,00	0,02	-0,07	-0,08
QUIMPAC SA-C	Peru	153,27	0,29	H	0,20	0,00	0,04	0,02	0,18	0,00	-0,15	0,00	0,00	0,40	0,00	0,00
QUIMPAC SA-INV	Peru	153,27	0,21	H	0,14	-0,13	0,00	0,18	-0,07	0,10	-0,05	0,15	-0,02	0,04	0,26	0,00
RAURA SA-INV	Peru	240,28	0,15	H	0,25	-0,21	0,08	-0,08	-0,28	-0,17	-0,10	0,66	0,00	-0,12	-0,17	-0,11
SAN JUAN-INV	Peru	230,91	0,18	H	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,14	-0,06	-0,07	0,00	0,00	0,17	0,00	0,00
SANTA LUISA	Peru	191,30	0,33	H	0,30	-0,18	0,07	-0,12	-0,21	0,04	-0,15	0,07	0,12	-0,07	-0,02	-0,12
SOUTHERN CP-INV1	Peru	8.081,88	0,28	H	5,30	-4,87	1,29	7,53	-3,68	-4,80	-2,02	9,07	-0,19	0,80	3,57	8,47
UNION CERV BAC-I	Peru	2.508,94	1,15	H	2,46	-2,39	1,02	5,58	0,60	-0,82	-2,80	1,57	1,12	1,70	-1,07	-1,56
ALICORP-C	Peru	903,46	0,06	L	0,17	-0,65	0,40	0,13	-0,01	-0,04	-0,16	0,08	0,41	0,05	0,36	-0,71
ATACOCHA-A	Peru	1.806,62	0,05	L	0,49	-1,91	-0,47	0,50	-0,99	-0,37	-1,85	3,04	1,26	-0,56	-1,11	-0,83
BRITISH AMER COM	Peru	11,97	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CEMENTOS LIMA-C	Peru	993,81	0,05	L	0,03	0,08	0,31	0,83	-0,17	0,06	-0,78	0,20	0,62	-0,11	0,37	0,16
CEMENTOS PACAS-C	Peru	990,34	0,06	L	-0,08	-0,77	0,56	-0,32	-0,34	-0,05	-0,11	0,21	0,29	0,01	0,02	-0,14
CEMENTOS PACAS-I	Peru	990,34	0,06	L	0,10	-0,87	-0,09	0,11	-0,86	-0,23	-0,23	0,05	0,29	-0,06	0,46	-0,38
CEPER-B	Peru	50,79	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CIA UNIVERSAL-C	Peru	61,13	0,04	L	-0,02	-0,02	-0,01	0,00	-0,04	-0,01	-0,06	0,02	0,00	-0,02	0,02	-0,02
CIA UNIVERSAL-I	Peru	61,13	0,05	L	-0,07	-0,02	0,02	-0,02	-0,05	-0,04	-0,02	0,02	0,00	-0,02	0,03	-0,04
COMPANIA MINERA	Peru	2.961,78	0,04	L	0,47	-2,91	-0,12	0,14	-2,94	-0,44	-2,08	2,03	4,73	1,61	0,10	-0,95
CORP CERAMICA-C	Peru	17,16	0,04	L	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	-0,01
CORP CERAMICA-T	Peru	17,16	0,04	L	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	-0,01
EMP AGRARIA AZUC	Peru	112,93	0,02	L	-0,04	0,01	-0,02	-0,01	-0,11	0,05	-0,08	0,02	-0,02	-0,03	0,01	-0,02
EMP AGRARIA CHIQ	Peru	9,29	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EMP LA SAL-C	Peru	7,27	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GLORIA SA-INV	Peru	1.100,48	0,06	L	0,15	-0,85	0,61	0,09	-0,82	-0,26	-0,63	0,09	0,73	-0,10	-0,09	-0,76
LIMA CAUCHO-INV	Peru	15,98	0,01	L	0,04	-0,01	0,01	0,00	-0,01	0,00	-0,02	0,02	-0,01	0,01	0,00	-0,01
MILPO-INVERSION	Peru	2.961,78	0,06	L	-1,10	-3,07	-1,26	1,10	-3,38	-1,43	-1,44	2,41	3,42	-0,01	0,74	-0,88
SOC MINERA COR	Peru	241,29	0,02	L	0,68	-0,29	0,44	0,16	-0,33	0,00	-0,23	0,45	0,03	0,04	0,00	0,00
TELEF PERU-B	Peru	2.103,80	0,04	L	-0,40	-1,60	-0,73	0,30	2,68	11,05	-6,02	7,45	4,76	0,20	0,76	-3,05
TELEFONICA MOVIL	Peru	9,37	0,03	L	-0,15	-0,29	0,10	-0,14	-0,36	95,19	-4,82	2,83	2,52	-1,60	-0,05	-1,13

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice E/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice E/P	Carteira com base no índice E/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
TEXTIL PIURA-C	Peru	75,69	0,06	L	0,19	0,06	0,00	0,00	-0,04	0,00	0,00	-0,04	0,02	0,03	0,00	-0,04
TEXTIL SAN CRI-C	Peru	51,23	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UNION CERV BAC-A	Peru	2.508,94	0,03	L	-0,05	-0,05	0,26	-0,05	-0,05	-0,04	-0,04	-0,03	4,53	-0,48	0,21	-2,10

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2004 a junho/2005																
Empresa	País	Valor de mercado em 30/07/2004 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/04 (%)	ago/04 (%)	set/04 (%)	out/04 (%)	nov/04 (%)	dez/04 (%)	jan/05 (%)	fev/05 (%)	mar/05 (%)	abr/05 (%)	mai/05 (%)	jun/05 (%)
GRUPO QUMMA SA-B	México	4,64	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO SIMEC-B	México	451,66	0,10	L	0,09	-0,08	0,28	-0,04	0,57	1,23	-0,25	0,22	-0,52	-0,10	-0,06	0,04
INDUS AUTOMOT-*	México	2,02	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INDUSTRIAS PENOL	México	1.452,07	0,04	L	0,09	0,48	0,56	-0,09	0,62	0,13	-0,11	0,14	-0,21	-0,29	0,22	-0,22
KIMBERLY-CLA M-A	México	3.128,42	0,12	L	0,01	0,15	0,52	0,26	0,94	0,38	-0,47	0,15	-0,72	-0,27	0,84	0,57
MAQUIN DIESEL-L	México	14,75	0,09	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MAQUINARIAS DI-B	México	16,90	0,10	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
MEXICHEM-A-OLD	México	123,01	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PEPSI-GEMEX-B	México	1.246,77	0,10	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
SANLUIS CORP-A	México	71,27	0,04	L	0,01	-0,02	0,00	-0,01	-0,02	0,06	0,00	0,00	-0,03	0,01	0,02	-0,01
SANLUIS CORP-CPO	México	71,27	0,06	L	0,01	0,00	0,05	0,03	0,01	-0,05	0,01	-0,03	0,00	-0,02	0,00	0,00
WALMART DE MEX-V	México	13.479,71	0,07	L	0,76	1,44	2,34	-1,27	1,49	-0,01	0,16	1,86	-1,00	1,77	0,82	2,20
CORP CERVESUR-C	Peru	45,61	0,30	H	-0,27	0,23	1,88	1,68	0,01	1,05	0,35	0,09	-0,13	-0,26	-0,02	0,36
CORP CERVESUR-T	Peru	45,61	2,85	H	0,24	-0,12	3,18	0,73	0,59	1,45	-0,01	0,59	-0,59	-0,48	-1,29	1,41
EMP AGRO TUMAN-C	Peru	9,38	0,63	H	0,21	0,13	-0,08	0,02	0,04	-0,03	0,14	0,16	-0,13	0,00	0,00	-0,23
INDECO-INV	Peru	19,50	1,36	H	0,05	0,35	0,04	-0,01	-0,01	0,81	0,54	0,00	-0,01	-0,01	0,45	0,54
SAN JUAN-C	Peru	65,48	0,26	H	0,89	0,19	0,43	-0,02	0,56	0,66	0,88	0,08	-0,04	0,30	0,81	-0,19
TELEF PERU-C	Peru	421,56	1,38	H	-0,08	-0,08	-0,09	-0,09	-0,11	-0,11	-0,11	-0,12	-0,13	-0,14	-0,14	-0,15
TEXTIL PIURA-C	Peru	12,92	0,33	H	-0,06	-0,14	0,27	0,26	-0,18	-0,01	1,07	0,14	0,46	0,64	-0,01	-0,13
BRITISH AMER COM	Peru	44,79	0,00	L	0,06	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,06	0,00	0,00
BRITISH AMER INV	Peru	44,79	0,00	L	0,07	0,03	0,00	0,00	0,00	-0,34	0,91	0,00	0,00	-0,04	0,00	0,00
CREDITEX-COM	Peru	51,46	0,05	L	-0,35	0,02	-0,33	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,07	0,21	0,10	0,10	-0,01
EL BROCAL-COM	Peru	214,57	0,03	L	0,57	-0,44	0,77	-0,42	0,09	-0,82	6,79	0,53	-0,25	-0,98	2,10	0,11
EMP AGRO POMAL-C	Peru	2,85	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01
EXSA SA-COMUN	Peru	46,17	0,04	L	0,45	0,13	-0,32	0,10	0,03	0,05	-0,03	0,00	0,00	0,00	1,41	0,00
UNION CERV BAC-A	Peru	465,79	0,03	L	-0,06	-21,92	-7,53	-0,12	-0,15	-0,12	-0,12	2,12	-0,33	-0,19	0,22	-0,23

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
AMER PLAST-B	Argentina	7,28	1,73	H	0,00	-0,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANGEL ESTRADA	Argentina	3,02	2,93	H	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00
C. DELLA PENNA-A	Argentina	6,91	1,67	H	0,07	-0,02	-0,02	0,00	-0,04	0,00	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	-0,03	0,00
CARBOCLOR SA	Argentina	18,63	0,61	H	0,26	-0,07	0,44	-0,07	0,75	0,09	0,21	0,40	0,08	0,01	-0,52	-0,09
CARLOS CASA-5 VT	Argentina	22,30	0,52	H	0,00	1,12	-0,08	0,02	0,00	0,00	0,00	-0,23	-0,01	-0,01	-0,09	0,00
CARLOS CASADO	Argentina	26,87	0,91	H	0,76	0,01	-0,02	-0,14	0,01	0,11	-0,06	0,16	-0,10	-0,05	-0,02	0,11
CENTRAL PUERTO-B	Argentina	55,68	0,56	H	0,72	-0,12	0,39	0,10	-0,29	0,11	0,12	-0,17	-0,05	0,64	-0,24	0,45
COLORIN	Argentina	5,61	0,73	H	0,02	-0,01	0,05	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	0,07	-0,01	0,00	0,01	-0,03
ESTRADA-A	Argentina	11,62	2,64	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GAROVAGLIO Y ZOR	Argentina	0,10	3,78	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
METROVIAS SA-B	Argentina	3,06	1,08	H	0,11	0,41	0,21	0,18	0,55	-0,12	0,09	-0,17	0,04	0,01	-0,17	-0,03
MORIXE HERMANOS	Argentina	2,91	0,89	H	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PETROLERA DEL CO	Argentina	5,46	0,56	H	-0,01	0,00	0,52	-0,06	-0,03	-0,06	0,02	0,08	0,08	0,24	0,08	-0,08
SOC COMERCIAL PL	Argentina	63,26	7,59	H	-0,38	0,09	0,09	-0,11	-0,18	-0,34	0,46	-0,25	-0,27	-0,56	-0,26	-0,02
TELEF ARGENTIN-B	Argentina	1.391,35	3,86	H	-1,00	-1,64	14,61	8,32	0,74	-1,89	-2,92	-7,79	1,11	10,02	1,63	5,26
ALUAR ALUMINIO	Argentina	1.618,87	0,00	L	1,36	-0,44	0,34	-0,75	-0,29	-0,38	0,12	-0,46	-0,41	2,20	-1,17	1,66
BODEGAS ESMERALD	Argentina	5.122,53	0,05	L	-0,15	21,43	-0,18	-0,20	-1,40	5,82	-0,23	0,51	-0,25	-0,25	-0,27	-0,27
CCI CONCESIONES	Argentina	151,80	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
CRESUD SA	Argentina	180,46	0,04	L	0,03	-0,07	0,28	-0,28	0,00	-0,01	0,19	0,30	0,02	0,50	-0,37	-0,09
GAS NATUR BAN-B	Argentina	211,62	0,14	L	0,03	-0,14	0,32	-0,16	-0,13	-0,11	0,20	-0,15	-0,06	-0,06	-0,10	-0,13
GRUPO ESTRELLA	Argentina	19,71	0,18	L	0,00	0,05	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,03	-0,01	-0,01	0,00	-0,02	-0,02
INTA-B	Argentina	9,09	0,12	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INTRODUCTORA-B	Argentina	11,27	0,18	L	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
JUAN MINETTI SA	Argentina	369,13	0,12	L	-0,04	-0,20	0,26	0,66	-0,29	-0,08	0,23	-0,30	-0,20	0,30	-0,43	-0,04
LEDESMA SAAI	Argentina	307,56	0,05	L	0,30	-0,18	0,01	-0,09	-0,07	0,14	0,06	-0,06	-0,10	0,06	0,10	0,04
MASSUH SA	Argentina	41,18	0,11	L	0,04	-0,02	-0,02	-0,01	-0,02	-0,03	0,03	-0,02	-0,01	-0,01	-0,03	-0,01
POLLEDO SA	Argentina	25,22	0,02	L	0,00	0,04	-0,02	-0,01	0,01	-0,02	0,00	-0,01	-0,03	-0,01	-0,02	-0,01
QUIMICA ESTREL-A	Argentina	26,72	0,11	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ROSENBUSCH	Argentina	23,14	0,08	L	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,01	-0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
TRANS GAS SUR-B	Argentina	1.013,51	0,05	L	1,42	-0,21	0,36	-0,28	-0,64	-0,49	-0,38	-0,17	-0,06	-0,13	-0,28	-0,09
BRASIL TELECOM	Brasil	2.713,49	0,42	H	-0,81	1,69	4,16	-2,30	0,70	-0,76	1,00	2,97	-1,53	4,60	-0,52	-0,49
BRASKEM	Brasil	3.251,88	0,42	H	1,61	0,23	0,70	-2,40	0,48	0,46	-0,36	-0,07	-1,17	-0,27	-1,16	0,96
BRASMOTOR	Brasil	181,72	0,63	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,04	0,51	0,00	0,00	0,00

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
CELESC	Brasil	345,87	0,50	H	0,18	0,08	0,43	-0,01	-0,03	-0,10	0,30	0,35	0,03	0,14	0,16	-0,18
D H B	Brasil	0,34	21,60	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LIX DA CUNHA	Brasil	8,35	0,83	H	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	-0,01
MET GERDAU SA	Brasil	1.659,89	0,90	H	0,79	1,07	2,38	-1,16	1,39	1,81	2,39	0,46	-0,27	1,44	-2,05	0,58
MUNDIAL SA	Brasil	35,32	0,84	H	-0,01	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,02	0,00	-0,01	0,00	0,02	-0,02	0,00
NADIR FIGUEI	Brasil	13,54	0,45	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SAO PAULO TUR	Brasil	1,84	2,38	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELE NORTE LESTE	Brasil	6.869,92	0,49	H	-2,49	-0,44	3,84	1,61	1,39	-2,81	0,19	3,83	-4,31	29,64	-8,91	-0,56
USIMINAS	Brasil	3.943,18	0,54	H	0,82	3,61	2,45	-2,14	2,27	1,04	13,34	0,72	6,21	3,40	-2,84	-0,22
WEMBLEY SA	Brasil	86,83	1,37	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
WHIRLPOOL SA	Brasil	276,46	0,46	H	-0,26	0,01	0,68	-0,03	-0,04	0,12	-0,12	0,30	0,74	-0,01	-0,01	-0,19
AES SUL DIST	Brasil	567,85	0,13	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ALL	Brasil	1.315,56	0,13	L	0,51	0,17	-0,01	1,38	-0,17	-0,29	1,89	-0,19	0,72	-0,22	0,96	0,02
AMBEV	Brasil	18.344,62	0,06	L	-1,01	1,33	7,25	-2,98	8,21	-1,65	3,14	1,91	1,12	3,76	-5,26	0,45
BIC MONARK	Brasil	152,65	0,09	L	0,00	0,00	0,00	-0,05	-0,02	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,03	0,00	0,00
CCR	Brasil	2.265,28	0,14	L	-0,20	0,32	1,33	-0,43	0,82	0,29	1,93	-0,49	0,00	-0,33	-0,80	0,49
DIMED SA DISTRIB	Brasil	47,47	0,18	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,01	0,00	0,01	-0,01	0,01
DOC IMBITUBA	Brasil	4,65	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,02	0,00
ELETRORAS	Brasil	7.658,08	0,05	L	-0,27	0,03	9,83	-2,70	0,78	-1,92	1,68	3,30	1,23	6,37	-6,49	3,24
EMBRAER	Brasil	5.333,62	0,03	L	-0,12	1,43	1,26	-0,55	-0,16	1,26	3,43	-0,30	-0,79	0,36	-1,30	1,30
MARCOPOLO	Brasil	237,00	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,07	0,00	0,00	0,02	0,02	-0,02
NET SERVICOS	Brasil	1.048,25	0,02	L	0,04	0,86	0,63	-0,28	0,33	-0,25	0,56	-0,23	0,00	0,33	0,03	0,17
PAO ACUCAR	Brasil	2.902,18	0,08	L	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	0,90	-0,03	0,27	-0,82	0,21
RANDON PART	Brasil	384,92	0,15	L	0,00	0,04	0,00	0,04	0,05	0,08	0,19	0,08	-0,03	-0,01	-0,21	-0,01
WEG SA	Brasil	1.901,16	0,09	L	-0,06	0,24	0,24	-0,15	0,18	-0,18	0,60	-0,14	0,10	0,36	-0,56	0,54
AES GENER SA	Chile	1.088,45	0,18	H	0,33	-0,27	0,15	0,22	-0,13	0,38	-0,38	0,14	0,04	4,44	-0,60	-0,21
AGUNSA	Chile	251,78	0,19	H	0,00	0,06	0,03	-0,06	0,06	0,00	-0,03	-0,14	-0,16	0,05	0,16	-0,01
BESALCO	Chile	97,66	0,18	H	0,04	0,04	-0,02	-0,02	0,07	-0,01	-0,02	0,01	-0,02	0,03	-0,01	-0,01
CAROZZI	Chile	247,82	0,28	H	0,14	0,10	0,02	-0,04	0,06	0,00	-0,03	-0,01	-0,03	0,01	-0,05	0,05
CTC-A	Chile	2.626,35	0,19	H	1,06	0,45	-0,70	-1,18	-0,27	-0,73	0,12	-0,17	0,25	-0,10	-0,94	-0,69
CTC-B	Chile	2.626,35	0,21	H	1,33	0,26	-0,55	-1,32	0,58	-1,76	0,30	-0,10	-0,06	0,17	-1,18	0,30
DETROIT DIESEL	Chile	106,32	0,22	H	0,03	0,02	0,02	-0,01	0,03	0,00	-0,01	-0,02	-0,01	0,01	-0,01	-0,01
ELECMETAL	Chile	476,79	0,21	H	0,06	0,07	0,07	-0,08	0,01	-0,15	-0,05	0,05	-0,05	0,05	-0,17	-0,03

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
EMELARI	Chile	28,58	0,23	H	0,01	0,03	-0,01	0,00	0,01	0,00	-0,01	0,01	0,00	0,01	0,00	-0,01
EMELSA	Chile	120,36	0,30	H	0,01	0,00	0,03	-0,01	0,02	0,00	0,00	0,02	-0,03	0,02	-0,02	-0,01
EMPRESAS IANSA	Chile	218,90	0,36	H	0,60	0,17	0,06	-0,08	0,12	0,83	0,63	0,02	0,42	0,45	0,56	-0,55
ENERSIS SA	Chile	6.875,46	0,22	H	-0,15	0,16	2,40	-1,72	2,31	-2,38	3,96	0,85	-1,07	0,74	-1,90	-1,19
ENTEL	Chile	2.395,31	0,27	H	1,65	-1,21	0,52	-0,63	0,95	0,23	0,02	0,85	0,22	0,28	-0,67	-0,65
EPERVA	Chile	152,58	89,29	H	0,10	0,01	0,04	-0,05	0,01	-0,03	-0,02	0,10	-0,02	0,01	0,02	-0,02
ESVAL-A	Chile	513,98	0,20	H	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
HIPERMARC SA	Chile	56,07	4,36	H	0,06	-0,02	0,00	-0,02	0,01	-0,02	-0,01	-0,01	0,00	-0,02	-0,01	0,00
LAN AIRLINES	Chile	2.316,23	0,20	H	0,41	-1,16	-0,18	0,26	1,56	0,00	0,33	1,07	-0,62	-0,30	-1,00	-0,51
LITORAL	Chile	18,16	0,23	H	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
POLPAICO	Chile	331,74	0,28	H	0,19	0,04	0,18	-0,05	0,09	0,00	0,06	0,03	-0,09	0,05	0,11	-0,03
PUCOBRE-C	Chile	121,22	2,23	H	0,00	0,00	3,28	-0,07	0,11	0,00	-0,06	0,16	-0,05	0,06	-0,11	-0,04
PUCOBRE-D	Chile	353,03	0,38	H	0,00	0,00	-0,62	-0,07	0,11	0,00	-0,06	0,13	-0,05	0,06	-0,11	-0,04
TELSUR	Chile	160,65	0,39	H	0,02	0,07	0,00	-0,02	0,03	-0,03	-0,05	0,00	-0,02	0,03	-0,02	-0,02
VICONTO	Chile	30,19	0,36	H	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
CEM S.A.	Chile	44,60	0,03	L	0,00	0,00	0,01	0,00	0,02	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	-0,03	0,01
CENCOSUD SA	Chile	2.934,44	0,07	L	1,94	0,66	1,29	-0,61	-0,68	-0,57	2,45	1,37	1,22	0,32	-0,89	-0,22
CHOLGUAN	Chile	227,30	0,05	L	0,00	-0,17	0,02	0,16	0,05	-0,16	-0,02	0,01	-0,11	0,01	-0,03	-0,03
CINTAC	Chile	136,48	0,08	L	0,08	-0,02	0,02	-0,06	-0,03	-0,06	0,00	0,03	0,16	0,04	-0,02	-0,01
CONCHATORO	Chile	1.386,04	0,03	L	1,54	-0,75	0,05	-0,76	-0,24	0,39	-0,19	0,14	-0,01	-0,24	-0,30	0,41
DISTRIBUCION SER	Chile	2.292,11	0,05	L	0,73	0,31	0,17	-0,87	0,19	-0,60	-0,34	0,91	-0,48	-0,26	-0,95	-0,31
DUNCAN FOX	Chile	98,15	0,02	L	0,00	0,02	0,02	-0,01	0,03	0,00	-0,02	0,01	-0,01	0,04	0,01	0,01
EDELPA	Chile	162,96	0,08	L	-0,01	0,00	-0,05	-0,05	0,01	-0,03	-0,03	0,04	0,07	0,00	-0,05	-0,03
EMILIANA	Chile	141,96	0,03	L	0,00	0,20	0,02	-0,02	0,04	-0,03	-0,02	0,01	0,01	0,01	-0,03	-0,01
ENAEX	Chile	548,56	0,08	L	0,12	0,08	0,00	-0,30	0,12	-0,03	-0,26	0,08	-0,08	0,07	0,04	-0,09
FALABELLA	Chile	6.221,93	0,03	L	3,48	-0,93	2,49	-3,03	2,18	1,14	-0,86	2,98	1,15	2,35	-3,25	1,17
FARMACIAS AHUMAD	Chile	382,78	0,03	L	0,15	-0,16	0,10	-0,21	0,08	0,03	-0,05	0,09	0,08	0,15	-0,16	-0,06
FOSFOROS	Chile	197,55	0,05	L	0,02	0,04	0,02	-0,10	0,05	-0,03	-0,07	-0,04	-0,01	0,01	-0,01	-0,01
INMOBILIARIA BAJ	Chile	3,77	0,07	L	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LA POLAR SA	Chile	566,05	0,01	L	0,58	0,03	0,23	-0,21	0,03	-0,11	0,30	0,07	-0,01	0,33	-0,07	-0,06
MADECO SA	Chile	476,32	0,02	L	0,38	-0,22	-0,01	-0,11	0,07	-0,28	-0,01	0,15	-0,06	0,13	0,02	-0,10
MASISA SA	Chile	1.011,46	0,05	L	0,38	-0,43	0,58	-0,79	-0,14	-0,53	0,72	-0,16	-0,30	0,07	-0,63	-0,10
MINERA VALPARAIS	Chile	1.929,51	0,07	L	0,27	1,09	0,41	-0,40	0,25	-0,12	-0,22	0,17	0,08	0,71	-0,16	-0,07

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
QUINENCO	Chile	1.435,48	0,09	L	0,96	-0,16	0,26	-0,45	-0,06	-0,61	0,34	0,30	-0,07	-0,06	-0,49	0,10
SANTA RITA	Chile	382,92	0,03	L	0,17	0,16	0,04	-0,28	0,09	-0,29	-0,14	0,02	-0,03	0,05	-0,05	-0,07
SIEMEL	Chile	201,55	0,02	L	-0,05	0,04	0,02	0,09	-0,03	-0,05	-0,03	0,09	-0,02	0,02	-0,01	-0,01
WATTS SA	Chile	236,12	0,08	L	0,04	-0,04	0,06	-0,06	0,00	-0,05	-0,09	0,01	-0,01	0,02	-0,03	0,00
ACCEL SA DE CV-B	México	29,18	0,38	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
AUTLAN-B	México	138,20	2,98	H	0,02	-0,02	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,01	-0,03	-0,04	0,00	-0,04	0,00
CARSO GLOBAL-A1	México	6.604,88	0,41	H	0,17	-1,57	2,85	-0,33	1,93	3,34	-0,52	-0,95	-0,71	-0,01	-1,84	0,35
CEMEX SAB-A	México	2.181,08	0,98	H	-0,01	-0,02	-0,01	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02
CEMEX SAB-B	México	1.090,54	0,98	H	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
CIA IND PARRAS	México	33,08	0,70	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CONSORCIO HOGA-B	México	27,23	1,58	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,03	-0,01
ECE SA-NOM	México	11,96	2,19	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EDOARDOS MARTI-B	México	6,07	0,47	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPE	México	39,55	0,44	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00	0,01	-0,01
GRUPO COMERC GOM	México	4,13	1,43	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO EMB UNID-B	México	197,26	0,42	H	-0,04	0,02	0,04	0,06	0,02	0,07	0,01	0,03	-0,01	-0,03	0,01	-0,01
GRUPO IUSACELL-A	México	100,65	1,21	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO IUSACELL	México	272,08	0,45	H	0,08	-0,06	-0,03	-0,04	-0,01	0,06	0,03	0,05	-0,07	0,02	0,25	0,23
GRUPO MEX DESA-L	México	9,31	0,55	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MEX DESARR	México	74,77	1,51	H	-0,02	0,00	-0,03	-0,01	-0,05	0,00	0,05	0,10	-0,02	0,00	-0,01	0,00
GRUPO MEXICO-B	México	4.439,94	0,42	H	0,51	0,44	1,34	-0,26	1,59	1,02	2,83	-0,97	1,57	4,31	-2,98	0,02
GRUPO TELEV-A	México	2.065,99	14,97	H	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02
GRUPO TELEV-L	México	40,43	12,89	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TMM-A	México	204,07	0,74	H	0,08	0,00	0,04	-0,01	-0,05	0,06	0,16	0,03	-0,06	0,00	0,00	-0,07
HILASAL MEXIC-A	México	12,64	0,80	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INDUS AUTOMOT-*	México	1,81	0,88	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MEXICHEM-*	México	346,33	0,90	H	0,03	0,82	0,09	-0,14	-0,03	-0,05	0,16	0,10	-0,13	0,10	-0,05	-0,14
SANLUIS CORP-A	México	80,19	0,69	H	0,00	0,01	0,00	-0,01	0,02	-0,01	0,04	-0,01	-0,01	0,00	-0,01	0,00
SANLUIS CORP-CPO	México	80,19	0,47	H	0,00	0,03	0,03	-0,02	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	-0,01
SAVIA-A	México	34,75	2,43	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TEKCHEM SAB	México	2,99	0,80	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELEF MEXICO-A	México	22.212,58	0,36	H	1,90	-1,11	4,11	-0,70	6,10	5,57	-2,43	-3,37	0,67	-1,15	-4,46	1,82
VITRO SAB-SER A	México	262,31	0,58	H	0,13	0,27	0,00	-0,11	0,18	0,02	0,01	-0,08	-0,10	0,00	-0,08	0,03

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
CONSORCIO ARA-*	México	1.201,03	0,04	L	0,14	-0,21	0,32	-0,07	0,30	0,05	0,33	-0,27	0,10	0,56	-0,41	-0,02
CONSORCIO ARIS-A	México	85,90	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CONSORCIO ARIS-B	México	34,81	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
CORP GEO-SER B	México	1.470,18	0,04	L	0,30	0,01	0,38	-0,03	0,34	0,11	-0,11	0,52	-0,17	-0,03	-0,25	-0,14
CORP INTERAMER-B	México	797,06	0,04	L	0,19	-0,08	0,04	-0,03	0,11	-0,09	-0,03	-0,07	-0,01	-0,07	-0,03	-0,15
CORP MOCTEZUM-*	México	1.669,19	0,08	L	0,14	-0,05	-0,01	-0,01	0,04	-0,03	0,03	-0,05	0,09	0,31	-0,19	0,37
CORPORATIVO FRAG	México	387,79	0,07	L	0,11	0,04	0,04	0,01	0,00	0,07	0,03	0,09	-0,06	0,01	0,04	-0,01
EDITORIAL DIANA*	México	4,97	0,07	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EL PUERTO LIV-C1	México	2.941,37	0,06	L	0,11	-0,17	0,27	0,17	-0,07	0,30	0,25	-0,08	-0,33	-0,20	0,15	-0,07
EL PUERTO LIVE-1	México	2.941,37	0,06	L	0,52	-0,48	0,10	0,09	0,21	0,07	0,33	-0,02	-0,29	-0,32	0,32	-0,11
EMP ICA	México	785,43	0,01	L	0,05	-0,12	-0,04	0,03	0,13	-0,05	0,64	-0,10	0,03	0,02	0,07	-0,24
FAR BENAVIDES-A	México	102,32	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO BAFAR-B	México	145,29	0,06	L	0,03	-0,02	0,01	0,02	-0,01	0,02	0,01	0,02	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
GRUPO CEMENTOS	México	762,47	0,10	L	0,27	0,02	0,39	-0,07	0,18	-0,01	0,02	-0,02	0,04	0,08	-0,01	0,14
GRUPO COLLADO	México	78,19	0,01	L	0,00	-0,01	0,12	0,04	-0,03	-0,03	-0,02	0,02	-0,01	0,00	0,00	0,00
GRUPO ELEKTRA SA	México	1.812,94	0,05	L	0,18	-0,32	0,17	0,05	0,53	0,04	0,47	0,63	-0,45	0,29	-0,04	-0,48
GRUPO LA MODER-A	México	245,41	0,04	L	0,02	0,00	0,04	-0,01	0,04	0,08	0,06	0,02	-0,03	-0,02	0,07	-0,03
GRUPO NUTRISA SA	México	14,26	0,07	L	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO PALACIO-1	México	673,37	0,08	L	0,05	0,01	-0,02	0,00	0,01	0,11	0,00	0,19	-0,06	-0,01	-0,02	0,29
GRUPO PROFESIO-B	México	12,03	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
GRUPO QUMMA SA-B	México	4,64	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO RADIO-A	México	132,14	0,02	L	0,01	0,01	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	-0,03	0,04	0,01	-0,03
GRUPO SIMEC-B	México	674,87	0,08	L	0,29	-0,16	0,02	-0,11	0,01	-0,02	0,31	0,01	0,61	0,08	-0,13	0,17
GRUPO TELEV-CPO	México	9.654,70	0,10	L	1,24	-1,01	2,82	0,35	1,81	0,23	0,70	-0,91	-0,19	1,32	-2,31	1,00
INTL CERAMICA-B	México	230,39	0,09	L	0,08	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,04	0,09	0,00	0,00	-0,03	0,00	0,00
MAQUIN DIESEL-L	México	20,21	0,09	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MEXICHEM-A-OLD	México	123,01	0,07	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PEPSI-GEMEX-B	México	1.246,77	0,10	L	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
WALMART DE MEX-V	México	19.652,72	0,07	L	4,25	-1,47	7,29	-1,75	4,54	1,01	1,75	-0,74	-3,50	3,84	-3,49	2,27
CIA UNIVERSAL-C	Peru	24,39	0,34	H	0,00	0,08	0,04	-0,05	-0,04	-0,02	0,01	0,02	-0,01	0,02	-0,03	0,12
CORP CERVESUR-C	Peru	65,27	0,37	H	-0,01	0,00	0,14	-0,12	-0,02	-0,09	0,03	0,10	-0,02	0,01	0,12	0,02
CORP CERVESUR-T	Peru	68,68	3,54	H	0,09	0,05	-0,08	0,04	0,01	-0,12	0,00	0,00	0,11	-0,02	0,16	-0,02
EMP AGRO TUMAN-C	Peru	10,35	0,63	H	0,05	0,02	0,00	-0,02	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,05	0,11	0,23	0,00

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2005 a junho/2006																
Empresa	País	Valor de mercado em 29/07/2005 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/05 (%)	ago/05 (%)	set/05 (%)	out/05 (%)	nov/05 (%)	dez/05 (%)	jan/06 (%)	fev/06 (%)	mar/06 (%)	abr/06 (%)	mai/06 (%)	jun/06 (%)
INDECO-INV	Peru	34,87	1,36	H	0,02	0,16	0,02	0,01	-0,03	-0,07	0,02	0,11	-0,06	0,09	0,08	0,19
SOUTHERN CP-INV2	Peru	2.764,47	0,48	H	-0,22	-0,18	38,48	3,93	-0,24	-0,24	-0,27	-0,29	-0,29	-0,32	59,28	-0,32
TELEF PERU-C	Peru	421,56	1,53	H	-0,03	100,84	-0,07	-2,62	-0,07	-0,07	-0,06	-0,06	-0,07	-0,05	-0,05	-2,83
TEXTIL PIURA-C	Peru	23,78	0,71	H	0,00	0,07	0,33	-0,10	0,01	-0,03	0,00	-0,03	-0,04	0,04	0,00	0,00
BRITISH AMER COM	Peru	44,10	0,00	L	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,07	0,00
BRITISH AMER INV	Peru	44,10	0,01	L	-0,02	-0,05	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	0,02
CEPER-B	Peru	2,30	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,02
CORP CERAMICA-C	Peru	14,83	0,00	L	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
CORP CERAMICA-T	Peru	14,83	0,00	L	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
EL BROCAL-COM	Peru	294,51	0,05	L	1,29	-2,21	-1,03	-1,62	1,48	-5,25	5,98	2,41	-2,44	16,31	-1,06	25,74
EMP AGRO POMAL-C	Peru	3,00	0,01	L	0,00	0,30	-0,01	-0,03	0,00	-0,04	-0,02	0,28	0,42	0,76	0,01	0,08
RELAPASA	Peru	188,44	0,06	L	-0,06	30,23	20,38	16,90	-7,75	-6,92	-5,94	0,44	-1,94	2,81	-0,50	-1,84

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
AMER PLAST-B	Argentina	2,42	2,20	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANGEL ESTRADA	Argentina	3,01	2,93	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,15	-0,03	0,00	0,00	0,00	0,00
C. DELLA PENNA-A	Argentina	4,63	1,88	H	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,04	0,01	-0,01	0,01	0,02	0,02
CAPEX SA-A	Argentina	138,55	0,61	H	-0,01	-0,95	1,01	0,22	-0,53	-0,57	0,08	-0,20	1,07	-0,14	-0,28	2,54
CAPUTO SA	Argentina	12,49	0,36	H	0,15	-0,04	-0,02	0,02	-0,05	-0,03	0,11	-0,14	0,02	-0,01	0,04	0,04
CENTRAL PUERTO-B	Argentina	74,56	1,01	H	0,12	-0,49	0,07	-0,08	0,07	0,60	-0,36	0,06	0,02	0,94	0,20	1,20
CERAMICA SAN LOR	Argentina	62,46	0,36	H	0,15	0,32	-0,03	0,13	0,11	-0,03	0,31	-0,10	-0,10	0,08	0,03	0,07
COLORIN	Argentina	6,21	0,69	H	0,02	-0,03	-0,01	-0,01	0,01	0,00	0,01	0,05	-0,02	0,00	-0,01	0,10
ESTRADA-A	Argentina	11,62	2,64	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FIPLASTO S.A.	Argentina	10,25	0,37	H	0,00	-0,04	0,00	0,11	0,01	0,05	0,23	0,01	-0,04	0,05	0,01	0,11
GAROVAGLIO Y ZOR	Argentina	0,06	1,00	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO CONCESION	Argentina	41,11	0,49	H	-0,11	-0,20	-0,07	0,07	0,18	-0,06	0,03	-0,02	1,00	0,44	-0,25	0,09
METROVIAS SA-B	Argentina	9,40	1,21	H	-0,01	-0,05	-0,02	0,06	-0,01	0,09	-0,01	-0,05	-0,03	0,00	0,29	0,00
MOLINOS JUAN SEM	Argentina	0,09	2,99	H	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,06	0,06	0,06	-0,07	0,01	0,00	0,02
PETROLERA DEL CO	Argentina	14,68	0,84	H	0,05	0,00	-0,04	-0,01	-0,02	-0,02	0,03	0,00	0,01	-0,01	-0,01	-0,01
SAN MIGUEL-B	Argentina	22,57	0,72	H	-0,01	-0,16	0,05	-0,01	0,01	-0,02	0,02	-0,05	0,28	-0,07	0,12	-0,05
SOC COMERCIAL PL	Argentina	27,53	1,15	H	-0,06	0,00	-0,01	0,00	0,07	0,04	0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
TELEF ARGENTIN-B	Argentina	2.158,07	3,79	H	11,09	36,17	2,38	-7,15	-3,56	-	11,36	-2,06	-2,82	3,91	-0,54	2,10
ALUAR ALUMINIO	Argentina	1.622,90	0,10	L	0,02	-0,33	0,09	0,56	2,51	0,86	-0,92	1,81	2,37	0,45	12,12	-0,81
BODEGAS ESMERALD	Argentina	7.463,87	0,02	L	-0,24	-0,24	-0,24	0,04	0,00	0,01	-0,01	-0,03	-0,01	0,00	0,00	0,00
CCI CONCESIONES	Argentina	151,80	0,07	L	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
CELULOSA ARGENT	Argentina	63,54	0,12	L	0,03	-0,02	-0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,13	-0,03	0,05	0,40	-0,13
CRESUD SA	Argentina	290,10	0,04	L	0,27	-0,24	0,04	0,35	1,32	-0,10	0,43	0,47	0,13	1,65	-0,38	-0,38
GRIMOLDI-B	Argentina	7,15	0,11	L	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	-0,01	0,01	0,02	0,01	0,01
GRUPO ESTRELLA	Argentina	17,89	0,05	L	0,00	0,00	-0,04	0,00	0,03	0,02	0,03	-0,05	0,03	0,04	-0,02	-0,01
INTA-B	Argentina	9,09	0,12	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LEDESMA SAAI	Argentina	267,62	0,09	L	-0,13	-0,01	-0,07	0,08	0,28	0,10	0,10	-0,08	-0,13	0,16	1,99	0,25
MASSUH SA	Argentina	25,46	0,12	L	0,01	-0,01	0,00	0,04	-0,01	-0,01	0,04	-0,04	0,02	0,08	0,09	0,07
MORIXE HERMANOS	Argentina	2,88	0,08	L	0,00	0,00	0,00	0,02	0,01	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
PATAGONIA-B	Argentina	127,18	0,13	L	-0,08	0,08	0,05	0,05	0,46	0,32	0,08	0,14	0,01	-0,11	0,94	0,11
PERTRAK SA	Argentina	2,15	0,04	L	0,00	-0,17	-0,15	0,00	0,02	0,00	0,08	0,00	-0,01	0,00	0,01	0,00
POLLEDO SA	Argentina	14,64	0,02	L	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,12	-0,01	0,00	0,00	-0,04	-0,01	0,04	0,10
QUIMICA ESTREL-A	Argentina	26,72	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ROSENBUSCH	Argentina	20,23	0,08	L	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,01	0,00	-0,01	0,02	-0,01	0,02	0,03	-0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
SIDERAR-A	Argentina	2.644,58	0,11	L	0,15	-1,65	-1,26	5,14	2,22	1,61	-5,09	-2,25	0,78	0,84	1,67	-0,26
TRANSENER SA-B	Argentina	209,99	0,11	L	0,03	-0,05	0,04	0,43	-0,03	0,84	-0,33	-0,08	0,23	0,14	0,04	0,09
BAUMER	Brasil	4,04	0,47	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BRASIL TELE PART	Brasil	3.129,36	0,35	H	-0,19	-1,47	1,22	0,29	1,79	0,56	0,25	0,06	1,31	0,77	1,17	0,72
BRASKEM	Brasil	1.879,13	0,46	H	-0,58	0,46	-0,18	0,55	0,61	-0,30	0,09	-0,20	0,46	0,76	0,33	0,06
BRASMOTOR	Brasil	254,32	1,15	H	-0,04	0,00	0,07	-0,03	0,09	0,04	0,03	0,42	0,04	0,01	3,14	0,02
CONFAB INDUST SA	Brasil	726,56	0,39	H	-0,08	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	1,05	-0,06	-0,01	0,05	-0,03
D H B	Brasil	0,80	21,60	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,57	0,00	0,00
DOC IMBITUBA	Brasil	14,88	1,01	H	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,02	0,09	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,05	0,10
GERDAU SA	Brasil	9.757,91	0,43	H	0,60	-1,22	-1,24	2,06	1,17	2,21	-0,51	0,27	1,67	1,40	2,29	2,12
MET GERDAU SA	Brasil	3.401,85	0,98	H	0,29	-0,30	-0,15	0,41	0,41	0,44	0,37	0,39	0,67	0,77	0,82	1,34
MUNDIAL SA	Brasil	32,64	0,36	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,03	-0,01	0,00	0,03	0,04	0,02
NADIR FIGUEI	Brasil	13,54	0,45	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PETROPAR	Brasil	10,90	1,53	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SABESP	Brasil	2.839,45	0,42	H	0,37	0,70	0,65	-0,01	-0,01	0,99	-0,52	0,33	0,00	0,02	1,07	0,47
SAO PAULO TUR	Brasil	1,84	2,38	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SID NACIONAL	Brasil	8.712,68	0,39	H	-0,13	-1,28	-0,50	1,42	-0,65	0,09	1,17	1,27	4,35	0,18	3,77	-0,04
TELE NORTE LESTE	Brasil	7.153,19	0,38	H	0,65	-1,78	3,75	-0,65	1,09	-2,62	0,19	-0,29	1,47	1,86	1,64	0,63
USIMINAS	Brasil	8.329,40	0,40	H	0,12	-1,44	-0,87	2,43	1,61	0,71	0,34	2,61	2,32	-0,75	3,14	-0,02
WEMBLEY SA	Brasil	86,83	0,94	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
WHIRLPOOL SA	Brasil	478,69	0,90	H	0,16	0,29	0,04	0,49	2,91	-0,54	-0,06	-0,13	0,82	1,28	3,65	0,02
AES SUL DIST	Brasil	648,17	0,13	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ALL	Brasil	3.018,39	0,12	L	-0,14	1,00	-0,39	0,57	1,56	1,16	0,32	-0,53	0,04	0,26	0,15	1,03
AMBEV	Brasil	24.773,93	0,09	L	-0,59	2,11	0,45	-0,58	1,08	1,01	0,70	0,06	2,47	2,05	3,38	1,02
ARACRUZ	Brasil	5.221,81	0,13	L	-0,27	0,04	-0,03	0,44	0,39	-0,12	0,13	-0,12	0,10	0,36	0,48	0,26
BIC MONARK	Brasil	56,49	0,07	L	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
CEMIG	Brasil	6.582,15	0,13	L	-0,09	-0,18	-0,27	0,45	0,36	0,27	-0,05	0,01	0,64	0,24	0,30	0,85
DIAGNOSTICOS AME	Brasil	990,95	0,04	L	-0,11	0,09	-0,02	0,03	0,07	0,00	-0,05	0,06	0,01	-0,02	0,05	-0,04
EMBRAER	Brasil	6.135,49	0,13	L	-0,41	0,93	0,02	0,30	-0,01	-0,03	-0,15	0,60	0,05	0,14	0,09	0,00
FRAS-LE	Brasil	119,81	0,08	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,13	0,00	0,00	0,05	0,00	-0,01	0,00	0,01
LIX DA CUNHA	Brasil	4,58	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
LOJAS RENNER SA	Brasil	1.406,31	0,10	L	0,09	0,03	-0,04	0,08	0,05	0,11	-0,03	0,00	-0,08	0,09	0,20	0,10
METAL IGUACU	Brasil	80,84	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,87	-0,06	-0,01	0,03	0,01
NATURA	Brasil	4.769,49	0,06	L	0,22	0,60	-0,08	0,50	-0,09	0,15	-0,16	-0,21	-0,27	0,10	0,44	0,16

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
NET SERVICOS	Brasil	2.181,30	0,05	L	-0,11	0,04	0,01	0,36	-0,01	0,43	-0,22	0,27	0,12	0,09	0,32	0,19
PAO ACUCAR	Brasil	3.943,77	0,14	L	1,08	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,34	0,84	-0,01	-0,16	-0,22	0,12	0,05
PERDIGAO	Brasil	1.661,77	0,14	L	0,34	-0,18	-0,04	0,16	0,04	0,25	-0,12	-0,07	0,14	0,16	0,29	0,07
PORTOBELLO	Brasil	158,13	0,06	L	0,00	-0,01	-0,03	0,01	0,00	0,03	0,01	0,03	0,03	0,01	0,00	0,01
TAM SA	Brasil	3.791,21	0,05	L	0,68	0,41	0,00	0,15	-0,14	0,35	0,36	-0,04	-0,04	0,22	-0,08	-0,05
VALE R DOCE	Brasil	53.971,58	0,10	L	-1,92	-3,13	-0,03	7,76	3,95	3,50	5,73	0,85	3,91	6,03	4,55	-0,92
AES GENER SA	Chile	1.572,47	0,19	H	0,06	0,08	1,02	0,41	1,66	0,37	0,38	0,58	0,28	0,81	-0,03	2,46
AGUAS ANDINAS-B	Chile	1.830,28	0,26	H	-0,06	-0,03	0,02	0,48	-0,07	-0,14	-0,19	0,03	-0,03	0,17	0,55	-0,05
CIA SUDAMERICANA	Chile	844,55	0,21	H	-0,27	0,39	0,07	-0,07	0,34	-0,13	0,48	-0,24	-0,08	0,54	0,70	0,66
COLOSO	Chile	282,08	0,20	H	0,03	0,06	0,02	0,14	0,01	-0,02	-0,02	0,02	0,00	0,07	0,02	0,07
CTC-A	Chile	1.597,08	0,25	H	-0,13	0,48	-0,21	0,53	0,47	-0,19	0,69	-0,16	0,63	-0,05	0,33	0,21
CTC-B	Chile	1.597,08	0,28	H	-1,09	0,56	-0,07	0,23	0,79	-0,11	0,73	-0,18	0,19	0,03	0,14	0,29
CTI CIA TECNO	Chile	135,93	0,31	H	0,00	0,32	-0,01	0,16	-0,02	0,06	0,45	-0,01	-0,03	0,28	0,07	-0,04
ELECDA	Chile	74,97	0,21	H	0,00	0,01	0,03	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	0,02	0,04	0,00	0,00
EMELARI	Chile	30,99	0,26	H	0,00	0,00	0,00	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,04	0,01
EMELAT	Chile	66,40	0,21	H	0,01	0,00	0,00	0,02	0,00	0,03	0,00	0,03	0,00	0,07	0,07	0,00
EMELSA	Chile	215,66	0,29	H	0,02	0,00	0,01	0,04	-0,01	0,03	0,00	0,00	0,02	0,04	0,52	0,00
ENERSIS SA	Chile	7.676,23	0,26	H	1,39	1,80	2,55	1,54	3,63	1,86	-0,44	-0,65	1,55	6,56	-0,22	2,76
ENTEL	Chile	2.331,52	0,22	H	0,19	-0,30	0,02	0,58	0,49	0,46	1,81	-0,19	1,35	1,15	1,15	0,07
EPERVA	Chile	166,91	62,50	H	-0,01	-0,03	0,02	-0,05	0,01	-0,02	-0,01	0,03	0,01	0,02	0,01	0,02
FROWARD	Chile	28,51	0,27	H	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
GASCO	Chile	816,43	0,26	H	0,04	0,49	0,35	0,17	0,09	0,10	0,05	-0,08	-0,07	0,10	-0,50	0,30
HIPERMARC SA	Chile	25,69	4,36	H	-0,03	-0,01	0,02	0,01	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,02	0,04
IQUIQUE	Chile	267,03	54,64	H	-0,01	0,00	0,00	0,02	-0,01	-0,25	0,03	0,00	0,00	0,18	0,07	0,03
ITATA	Chile	202,34	102,04	H	-0,01	0,12	0,00	0,02	0,06	-0,01	0,05	-0,05	0,07	0,29	0,07	-0,05
LITORAL	Chile	20,36	0,37	H	0,01	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NAVARINO	Chile	127,91	1,03	H	-0,12	0,01	-0,04	0,01	0,00	0,12	-0,01	0,04	0,00	0,01	0,00	0,13
POLPAICO	Chile	398,72	0,22	H	0,02	-0,01	0,03	0,03	-0,01	0,01	-0,01	0,01	-0,01	0,03	0,02	0,00
QUINTEC	Chile	25,59	0,31	H	0,00	0,01	0,00	0,02	-0,01	0,01	0,02	0,01	0,00	0,02	0,01	0,01
SALFACORP	Chile	160,01	0,22	H	0,06	0,00	0,02	0,11	0,05	-0,01	0,24	0,00	0,23	0,29	-0,09	0,18
SIEMEL	Chile	209,07	0,35	H	-0,01	-0,03	0,00	0,05	-0,03	-0,02	0,00	-0,01	-0,01	0,05	0,05	-0,01
SOFRUCO	Chile	38,69	0,22	H	-0,01	0,00	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELEFONICA LARGA	Chile	177,27	0,24	H	-0,01	0,00	0,00	0,01	-0,01	-0,01	-0,02	0,00	0,00	0,01	0,03	0,00
TELSUR	Chile	137,49	0,35	H	-0,04	0,00	0,02	0,05	0,02	0,00	-0,01	0,02	0,03	0,03	-0,01	-0,01

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
CORP DURANGO	México	98,77	1,16	H	0,04	0,00	0,03	-0,03	0,02	-0,01	-0,01	0,05	0,02	-0,01	0,01	-0,02
ECE SA-NOM	México	11,96	2,19	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPE	México	55,23	0,46	H	0,00	0,00	0,00	0,05	0,01	0,00	-0,01	0,03	0,02	0,02	0,02	0,03
GRUPO COLLADO	México	74,37	0,28	H	0,00	0,00	0,00	0,06	-0,01	0,06	-0,01	-0,03	0,03	0,01	0,00	0,00
GRUPO COMERC GOM	México	1,60	0,53	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO ELEKTRA SA	México	2.331,75	0,36	H	0,10	-0,05	-0,04	0,28	-0,04	0,47	0,67	0,15	0,10	0,20	0,61	-0,36
GRUPO IUSACELL-A	México	100,65	1,21	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO KUO-A	México	385,55	0,55	H	-0,09	-0,01	0,00	0,22	-0,03	0,19	0,10	0,05	-0,01	0,01	0,01	0,05
GRUPO KUO-SER B	México	385,55	0,56	H	0,02	0,00	0,00	0,26	0,02	0,12	0,07	-0,05	0,07	0,00	0,03	0,05
GRUPO MEX DESA-L	México	9,31	0,55	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MEXICO-B	México	8.410,17	0,56	H	1,56	-0,19	-0,24	1,18	0,57	0,05	1,22	0,97	0,63	1,82	1,38	0,33
GRUPO TELEV-A	México	2.065,99	17,67	H	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
GRUPO TELEV-L	México	40,43	12,89	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TMM-A	México	252,17	0,74	H	0,03	0,00	-0,04	-0,05	-0,01	0,00	-0,01	0,06	-0,01	0,00	0,00	0,02
HERDEZ.*	México	312,08	0,31	H	0,02	0,02	0,05	0,06	0,02	0,07	-0,01	0,02	0,00	0,02	0,08	-0,01
HILASAL MEXIC-A	México	13,39	0,58	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IDEAL-B1	México	2.477,37	0,69	H	-0,25	0,72	-0,10	0,08	0,23	0,79	-0,20	-0,22	0,34	0,00	0,63	0,16
INDUS AUTOMOT-*	México	1,99	2,58	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SANLUIS CORP-A	México	88,31	0,65	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
SANLUIS CORP-CPO	México	88,31	0,48	H	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,03	0,01	0,00
SAVIA-A	México	34,75	2,43	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELEF MEXICO-A	México	24.533,83	0,30	H	4,14	0,75	2,25	0,64	-0,31	2,18	2,09	-0,61	4,07	1,03	5,28	-1,90
TELEF MEXICO-L	México	24.533,83	0,30	H	3,49	0,89	2,02	0,80	-0,38	2,56	2,38	-1,67	4,56	0,68	5,24	-1,76
VITRO SAB-SER A	México	283,17	0,62	H	0,04	0,08	0,02	0,07	0,00	0,33	0,07	-0,04	0,09	0,08	0,06	0,01
ALSEA SAB DE CV	México	547,69	0,08	L	0,07	0,00	0,02	0,12	0,10	0,00	0,08	0,08	0,11	-0,07	0,01	0,01
CONSORCIO ARA-*	México	1.494,57	0,04	L	0,17	0,03	0,08	0,29	0,07	0,27	-0,03	-0,12	0,17	-0,09	-0,03	0,01
CONSORCIO ARIS-A	México	87,50	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CONSORCIO ARIS-B	México	92,28	0,04	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CORP GEO-SER B	México	2.125,21	0,02	L	0,45	0,06	0,08	0,23	-0,15	0,36	0,12	0,05	0,18	-0,15	0,07	-0,09
CORP INTERAMER-B	México	578,11	0,10	L	0,01	0,08	0,00	0,22	-0,03	0,40	-0,13	0,00	0,06	-0,03	0,11	-0,06
CORPORATIVO FRAG	México	558,73	0,10	L	0,03	0,02	-0,01	0,09	-0,02	0,05	0,01	-0,03	0,04	0,07	0,08	0,04
EDITORIAL DIANA*	México	5,02	0,07	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EL PUERTO LIV-C1	México	3.068,42	0,06	L	0,14	0,07	0,05	0,72	0,09	1,00	0,18	0,51	0,36	0,09	0,71	0,37
EL PUERTO LIVE-1	México	3.068,42	0,07	L	0,15	0,08	0,01	0,71	0,09	1,05	0,01	0,53	0,52	0,05	1,35	-0,04

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
EMP ICA	México	1.269,59	0,01	L	0,15	0,12	0,09	-0,08	0,07	0,05	-0,04	-0,04	0,10	0,03	0,18	0,22
GRUPO BIMBO-A	México	3.767,53	0,10	L	0,29	0,11	0,27	0,66	0,14	1,08	-0,02	-0,36	0,38	0,40	1,16	-0,25
GRUPO CARSO-A1	México	6.285,38	0,09	L	1,05	0,67	-0,10	1,19	0,19	0,94	-0,12	-0,57	0,62	0,60	0,45	-0,64
GRUPO GIGANTE-*	México	584,06	0,11	L	0,04	0,03	0,17	0,17	0,04	0,05	0,03	0,14	0,09	0,23	0,04	0,01
GRUPO MARTI	México	311,48	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MODELO-C	México	14.273,12	0,08	L	2,44	-0,66	0,38	1,64	2,18	0,26	-0,39	-0,84	-0,15	0,48	1,06	-0,33
GRUPO NUTRISA SA	México	31,54	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO PROFESIO-B	México	17,60	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO QUMMA SA-B	México	4,64	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO RADIO-A	México	111,90	0,09	L	0,00	0,01	0,00	0,06	0,01	0,04	0,00	-0,02	0,05	0,01	0,01	-0,02
GRUPO TELEV-CPO	México	9.572,15	0,11	L	-0,60	0,27	1,43	1,98	0,84	0,25	1,07	-0,93	1,06	-0,73	0,50	-0,52
INDUSTRIAS PENOL	México	3.193,09	0,08	L	0,89	0,22	-0,33	0,21	0,26	0,07	0,10	0,08	0,70	0,27	-0,02	0,00
MAQUIN DIESEL-L	México	20,21	0,09	L	0,00	0,60	0,01	0,01	0,00	0,07	-0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
MAQUINARIAS DI-B	México	36,39	0,10	L	0,00	0,09	0,01	0,02	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
MEXICHEM-A-OLD	México	123,01	0,07	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PEPSI-GEMEX-B	México	1.246,77	0,10	L	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PROMOTORA Y OPER	México	375,41	0,06	L	0,16	0,13	0,09	0,07	0,00	0,08	0,27	-0,03	0,11	0,02	0,40	-0,04
TV AZTECA-CPO	México	1.982,52	0,06	L	-0,06	-0,05	-0,04	0,14	-0,07	0,23	0,10	-0,02	0,28	-0,13	0,21	-0,10
URBI DESARROLLOS	México	2.330,44	0,01	L	0,27	0,05	0,15	0,23	0,07	0,39	-0,05	0,31	0,19	0,00	0,05	0,22
WALMART DE MEX-V	México	26.700,29	0,06	L	3,65	3,37	-0,35	0,54	2,24	5,58	0,06	-3,89	2,99	-2,09	-1,09	-0,02
BRITISH AMER INV	Peru	12,08	0,55	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CARTAVIO SAA	Peru	63,80	0,37	H	0,03	-0,02	-0,02	0,01	0,13	0,02	0,12	0,04	0,05	0,50	-0,09	0,02
CASTROVIRREYNA-T	Peru	10,75	0,37	H	0,01	0,07	0,02	-0,01	0,00	0,05	0,00	0,00	0,02	0,06	0,00	0,04
CEMENTOS LIMA-I	Peru	548,34	0,54	H	0,11	0,15	-0,11	0,34	0,13	0,29	0,68	0,19	0,14	0,58	0,22	-0,17
COMPANIA MINERA	Peru	928,05	0,37	H	0,55	3,30	-0,07	-0,24	0,93	0,68	0,32	0,21	2,54	2,38	0,69	0,78
CORP CERVESUR-T	Peru	80,67	1,18	H	0,03	-0,04	0,00	0,04	-0,02	0,00	0,25	0,14	0,25	-0,02	-0,03	0,00
EDELNOR/PERU-COM	Peru	248,42	0,37	H	0,02	0,22	0,46	0,34	-0,21	0,55	0,09	0,09	0,48	0,95	-0,22	0,35
EMP AGRO TUMAN-C	Peru	26,52	0,63	H	-0,01	-0,03	0,00	-0,01	0,03	0,02	0,05	-0,02	0,36	0,01	-0,01	0,25
FILAMENTOS IND-I	Peru	12,43	0,57	H	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,02	0,02
GOODYEAR PERU-IN	Peru	44,81	0,35	H	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,68	0,00	0,00	0,00	-0,17	0,01
INDECO-INV	Peru	68,01	0,69	H	0,09	0,01	0,00	0,08	0,05	0,00	0,07	0,06	0,25	-0,06	0,02	0,04
INTURSA -COMUN	Peru	9,26	0,38	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MILPO-INVERSION	Peru	928,05	0,65	H	0,19	7,52	-0,61	0,05	0,00	1,78	-0,16	0,74	5,65	2,64	1,76	0,91
PERUBAR SA-INV	Peru	73,23	0,50	H	0,20	0,09	-0,01	0,05	0,16	0,32	-0,06	0,41	0,34	0,02	-0,12	0,26

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2006 a junho/2007																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2006 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/06 (%)	ago/06 (%)	set/06 (%)	out/06 (%)	nov/06 (%)	dez/06 (%)	jan/07 (%)	fev/07 (%)	mar/07 (%)	abr/07 (%)	mai/07 (%)	jun/07 (%)
QUIMPAC SA-C	Peru	57,10	0,37	H	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,44	0,29	0,05	-0,02	0,00
RAURA SA-INV	Peru	105,36	0,67	H	0,44	-0,08	-0,03	0,08	0,12	0,14	-0,06	0,08	0,69	-0,04	-0,03	0,24
SANTA LUISA	Peru	71,61	0,56	H	-0,10	0,07	0,06	0,07	0,02	0,29	-0,02	0,06	-0,01	0,24	-0,12	0,07
SOUTHERN CP-INV1	Peru	6.679,00	0,41	H	0,08	-2,33	2,30	-0,55	0,25	0,15	2,22	3,55	1,08	2,85	1,14	2,02
TELEF PERU-B	Peru	1.000,33	0,39	H	0,25	-0,02	-0,26	0,37	0,93	0,71	0,27	-0,65	0,56	2,22	-0,51	-0,13
TELEF PERU-C	Peru	1.000,33	0,36	H	-0,03	-0,03	-0,03	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02
UNION CERV BAC-I	Peru	3.081,59	3,67	H	-0,39	2,17	0,98	1,27	-0,49	2,54	-0,32	1,11	0,61	-0,21	-1,29	-0,02
AGRO IND PARAM-C	Peru	40,15	0,07	L	0,06	0,00	0,05	0,00	-0,04	0,00	0,02	0,10	0,04	0,20	0,01	0,00
BRITISH AMER COM	Peru	11,97	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BUENAVENTURA-COM	Peru	3.984,03	0,05	L	1,07	-1,12	-0,08	-1,50	2,26	-0,60	0,82	-1,06	1,58	1,54	-0,09	2,61
BUENAVENTURA-INV	Peru	3.984,03	0,06	L	2,76	0,39	-0,42	-1,48	1,31	0,10	-0,61	0,46	-0,29	0,45	-0,07	-0,07
CASA GRANDE SA	Peru	161,16	0,02	L	-0,02	-0,13	-0,10	0,06	0,27	0,07	0,07	0,07	0,23	1,03	-0,20	0,15
CEMENTOS LIMA-C	Peru	548,34	0,05	L	0,04	0,22	0,05	0,20	-0,10	0,69	0,45	0,18	0,12	0,60	-0,10	0,09
CEPER-B	Peru	50,79	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CIA UNIVERSAL-C	Peru	29,13	0,05	L	-0,02	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,02	0,00	0,01	0,01	0,09	0,09
CIA UNIVERSAL-I	Peru	29,13	0,08	L	-0,01	-0,03	0,00	0,00	-0,02	0,02	0,03	0,00	0,04	0,00	0,03	0,14
CORP CERAMICA-C	Peru	14,83	0,10	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CORP CERAMICA-T	Peru	14,83	0,10	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EL BROCAL-COM	Peru	660,98	0,08	L	0,86	0,89	-0,48	0,65	0,76	2,00	-0,38	1,50	1,69	0,56	-0,04	0,73
EL BROCAL-INV	Peru	660,98	0,11	L	2,13	1,06	-0,65	0,35	0,79	1,98	-0,44	1,19	2,06	1,09	-0,25	0,63
EMP AGRARIA CHIQ	Peru	11,58	0,01	L	0,14	0,03	0,01	-0,02	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EMP AGRO POMAL-C	Peru	23,34	0,01	L	0,11	-0,01	-0,01	-0,01	0,04	0,00	0,02	0,00	0,47	0,16	-0,09	0,16
EMP LA SAL-C	Peru	7,27	0,11	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FABRICA NAC ET-I	Peru	11,46	0,08	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00
RELAPASA	Peru	321,63	0,06	L	-0,09	0,21	0,13	-0,27	-0,11	0,17	0,01	-0,04	0,00	0,36	-0,02	0,28
SOCIEDAD MINERA	Peru	3.815,61	0,09	L	9,82	0,10	1,54	1,02	1,08	3,37	-0,71	4,44	6,92	12,20	-6,03	6,48
TELEFONICA MOVIL	Peru	9,40	0,03	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UNION CERV BAC-A	Peru	3.081,59	0,06	L	-0,07	-0,07	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,03	-0,41	-0,04	-0,03

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
AMER PLAST-B	Argentina	2,42	2,20	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ANGEL ESTRADA	Argentina	5,40	2,93	H	0,02	0,00	-0,01	-0,01	0,01	-0,01	0,00	0,04	0,02	-0,01	0,00	0,00
AUTOPISTAS SOL	Argentina	56,24	0,73	H	-0,04	-0,14	0,00	0,15	-0,12	0,05	-0,06	0,02	-0,06	-0,04	-0,03	-0,02
C. DELLA PENNA-A	Argentina	6,93	1,88	H	0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,03
CAMUZZI GAS PA-B	Argentina	182,74	0,31	H	0,11	-0,07	0,15	0,11	0,37	-0,04	-0,34	0,06	-0,09	-0,17	0,14	-0,23
CAPEX SA-A	Argentina	336,30	0,31	H	1,73	-0,36	0,09	0,95	1,44	-0,74	0,10	0,75	-0,42	0,88	-0,16	-0,40
CARLOS CASA-5 VT	Argentina	55,44	0,32	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,32	0,00
CARLOS CASADO	Argentina	71,33	0,34	H	-0,04	-0,02	0,00	0,00	-0,06	0,10	-0,05	0,01	0,11	0,02	0,05	0,03
CENTRAL PUERTO-B	Argentina	148,70	0,74	H	0,44	-0,09	0,05	0,52	-0,18	-0,19	-0,16	0,42	0,20	-0,13	0,08	0,04
COLORIN	Argentina	6,87	0,66	H	-0,01	-0,02	-0,01	0,01	0,05	-0,01	0,00	0,03	-0,01	0,11	-0,04	0,00
ESTRADA-A	Argentina	11,62	2,64	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GAROVAGLIO Y ZOR	Argentina	0,10	11,63	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO CONCESION	Argentina	33,35	0,60	H	0,06	-0,11	-0,02	0,07	-0,04	0,03	-0,15	0,04	-0,11	-0,05	0,04	-0,02
METROVIAS SA-B	Argentina	13,18	0,33	H	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
PETROBRAS ENER-B	Argentina	2.337,98	0,41	H	0,06	-5,37	3,38	7,00	-2,11	3,65	-1,40	-0,02	-0,86	1,82	7,07	-4,91
QUICKFOOD S.A.-B	Argentina	51,17	0,62	H	-0,06	0,06	2,04	0,12	0,02	-0,08	-0,02	-0,02	-0,17	0,29	0,47	-0,12
SAN MIGUEL-B	Argentina	26,40	0,43	H	-0,01	-0,02	0,01	0,22	-0,03	-0,01	0,08	0,14	-0,06	0,27	0,04	-0,01
SOC COMERCIAL PL	Argentina	4,89	1,16	H	0,02	0,00	0,00	0,02	-0,01	0,00	0,00	0,03	-0,04	-0,04	-0,03	-0,04
TRANSPORT GAS-C	Argentina	52,13	0,30	H	-0,02	-0,01	-0,01	0,01	-0,04	0,01	-0,06	0,00	-0,09	-0,04	0,01	0,00
ALUAR ALUMINIO	Argentina	2.602,97	0,07	L	-0,79	-0,69	1,31	0,29	-1,68	-1,26	-2,97	2,48	0,59	-0,79	1,97	-3,43
BODEGAS ESMERALD	Argentina	77,10	0,02	L	0,00	0,00	0,00	0,26	-0,15	-0,03	-0,15	0,23	-0,06	-0,16	0,25	-0,05
CAPUTO SA	Argentina	28,21	0,06	L	0,15	-0,09	-0,02	0,01	-0,01	0,02	-0,03	0,01	0,02	-0,03	0,19	-0,05
CCI CONCESIONES	Argentina	151,80	0,07	L	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
COMODORO RIVADAV	Argentina	1,69	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00
CRESUD SA	Argentina	452,70	0,04	L	-0,35	0,17	0,66	0,82	-1,91	0,43	-0,90	0,40	-1,07	0,51	-0,86	0,65
DOMEC SA	Argentina	12,50	0,07	L	0,01	-0,01	0,01	0,04	0,01	0,00	0,00	0,03	0,01	-0,03	0,01	-0,01
FERRUM SA	Argentina	58,54	0,06	L	0,02	-0,04	0,00	0,09	0,06	0,06	0,02	0,10	0,14	0,00	-0,03	-0,07
GAS NATUR BAN-B	Argentina	229,64	0,07	L	0,27	-0,31	0,26	0,43	-0,01	0,07	-0,34	0,31	-0,34	-0,29	0,12	-0,18
GRUPO ESTRELLA	Argentina	32,17	0,05	L	0,14	-0,05	0,05	0,17	0,11	-0,06	-0,05	-0,04	-0,01	-0,03	0,18	0,14
MIRGOR-C	Argentina	75,48	0,05	L	-0,03	-0,06	0,21	0,12	0,18	-0,08	-0,05	0,11	-0,10	0,01	0,44	0,03
MOLINOS JUAN SEM	Argentina	12,13	0,07	L	0,00	-0,01	0,02	0,16	0,15	-0,06	-0,01	0,04	-0,03	-0,02	0,01	0,01
MORIXE HERMANOS	Argentina	4,93	0,07	L	0,01	-0,01	0,00	0,07	0,10	-0,01	-0,02	0,02	-0,01	-0,01	0,00	0,00
PATAGONIA-B	Argentina	303,01	0,08	L	0,34	-0,24	0,07	0,15	1,51	0,34	0,20	0,10	-0,32	0,00	-0,53	0,09

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
CEDRO	Brasil	72,41	0,08	L	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
COSAN	Brasil	3.212,80	0,02	L	0,10	-0,44	0,27	0,18	-0,26	0,00	0,72	0,20	-0,25	0,37	-0,19	0,21
CREMER	Brasil	389,06	0,01	L	-0,01	-0,02	0,03	-0,01	0,00	-0,02	-0,03	0,02	-0,01	0,02	0,02	-0,01
DIAGNOSTICOS AME	Brasil	1.404,50	0,06	L	0,09	-0,07	0,01	0,01	-0,09	0,04	-0,09	0,05	0,03	0,07	0,12	-0,02
DOC IMBITUBA	Brasil	103,47	0,03	L	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
KLABIN SEGALL SA	Brasil	643,06	0,01	L	0,01	-0,05	0,01	0,01	-0,05	-0,01	-0,05	0,04	-0,03	0,03	0,03	-0,02
LIX DA CUNHA	Brasil	33,64	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LOJAS RENNER SA	Brasil	2.322,43	0,08	L	0,01	-0,12	0,18	0,29	-0,07	-0,15	-0,23	0,29	-0,05	0,29	0,09	-0,22
LUPATECH SA	Brasil	1.109,33	0,00	L	-0,01	-0,07	0,10	0,02	0,03	0,16	-0,11	0,08	-0,01	0,13	0,05	-0,03
M DIAS BRANCO SA	Brasil	1.908,30	0,01	L	0,05	-0,19	0,05	0,02	-0,04	0,04	-0,15	0,11	-0,12	0,28	0,09	-0,06
MEDIAL SAUDE SA	Brasil	1.137,06	0,08	L	0,00	-0,10	-0,03	0,02	-0,02	0,02	-0,05	0,03	-0,07	0,01	0,05	0,01
METAL IGUACU	Brasil	365,69	0,02	L	-0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,04	0,00	0,00	0,00	0,02
NATURA	Brasil	5.235,75	0,04	L	-0,41	-0,41	0,33	-0,01	-0,27	-0,16	0,01	0,11	0,07	0,24	0,02	-0,21
NET SERVICOS	Brasil	5.333,39	0,08	L	-0,05	-0,01	-0,24	0,43	-0,01	-0,02	-0,69	0,08	0,00	-0,08	0,51	0,00
PERDIGAO	Brasil	3.152,27	0,03	L	0,01	0,03	0,20	0,42	-0,19	0,07	-0,22	0,20	-0,13	0,42	0,57	-0,44
TAM SA	Brasil	4.621,30	0,08	L	0,21	-0,15	0,15	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,15	-0,13	0,00
TIM PART	Brasil	9.704,17	0,04	L	-0,03	-0,29	0,70	0,73	-1,08	-0,48	0,15	0,65	-0,97	0,31	-0,26	-0,33
TOTVS SA	Brasil	824,84	0,01	L	-0,03	-0,01	0,02	0,05	-0,03	-0,01	-0,07	0,07	0,00	0,03	0,03	-0,04
UNIPAR	Brasil	958,24	0,09	L	-0,01	0,12	-0,04	-0,01	-0,05	-0,01	-0,02	-0,01	-0,05	0,06	0,09	-0,04
VALE R DOCE	Brasil	115.894,67	0,02	L	7,48	-0,82	26,40	7,84	-4,97	-3,46	-8,62	12,95	-0,33	9,25	2,97	-8,10
WEG SA	Brasil	6.853,31	0,08	L	0,79	-0,25	0,50	0,95	-0,42	0,21	-0,60	0,47	-0,55	0,15	0,36	-0,13
AGUAS ANDINAS-B	Chile	2.245,37	0,21	H	0,07	-0,06	0,19	0,74	-0,27	0,12	0,70	0,18	0,42	-0,62	0,62	-0,88
AGUAS METROPOLIT	Chile	1.203,37	0,21	H	-0,14	-0,01	0,17	0,06	-0,42	0,31	-0,01	-0,04	0,47	-0,15	-0,49	-0,29
BESALCO	Chile	285,51	0,26	H	-0,05	-0,03	0,10	0,28	-0,21	-0,06	-0,15	0,42	0,04	0,04	-0,16	-0,23
CCT	Chile	669,41	0,21	H	0,05	0,10	0,05	-0,03	-0,08	0,04	0,48	0,51	0,15	-0,15	-0,01	-0,33
CHILECTRA SA	Chile	2.711,40	0,23	H	-0,63	-0,57	0,74	0,43	0,29	-0,14	0,02	1,41	-0,50	-0,72	-0,48	-1,12
COCESA	Chile	35,73	0,19	H	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,28	0,01	0,01	-0,02	-0,01	-0,03
CRISTAL CHILE	Chile	889,23	0,19	H	0,00	-0,02	0,05	-0,02	-0,52	0,05	-0,25	0,20	0,04	0,03	-0,47	-0,43
CTC-A	Chile	2.391,77	0,26	H	-0,18	-0,66	-0,44	1,65	-1,54	-0,34	-0,45	0,98	0,44	-0,76	-0,92	-0,57
CTC-B	Chile	2.391,77	0,29	H	0,26	-0,05	-0,62	1,57	-0,19	-1,46	-0,46	0,36	0,35	0,17	-0,24	-2,03
ELECMETAL	Chile	545,61	0,40	H	0,14	-0,11	0,15	0,05	-0,09	0,03	0,19	-0,10	0,10	-0,17	-0,17	-0,21
EMELAT	Chile	121,89	0,20	H	0,03	0,00	0,14	0,09	-0,15	0,05	0,01	0,01	0,02	0,01	-0,02	-0,04
EMELSA	Chile	365,54	0,22	H	0,04	0,25	1,56	0,23	-0,08	0,07	0,23	0,06	0,14	-0,15	-0,13	-0,30

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
EMPRESA DE SER-A	Chile	371,12	10,00	H	-0,02	-0,02	0,02	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ENTEL	Chile	3.943,07	0,22	H	-0,43	0,40	-0,24	0,86	-2,16	0,33	0,30	1,76	0,18	-0,76	-1,08	-1,96
EPERVA	Chile	178,75	54,95	H	0,01	-0,02	0,01	0,02	-0,01	0,01	0,06	-0,09	0,06	-0,08	-0,08	-0,07
ESVAL-A	Chile	731,20	0,20	H	0,76	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,70	0,00	-0,53	-0,01	-0,01
FROWARD	Chile	29,30	0,20	H	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00	-0,01	-0,01
GASCO	Chile	869,30	0,26	H	-0,45	-0,07	0,07	-0,13	-0,03	0,00	0,02	-0,06	0,06	-0,17	-0,22	-0,19
HIPERMARC SA	Chile	49,07	4,36	H	0,08	0,02	0,00	-0,03	0,00	-0,05	0,01	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
IQUIQUE	Chile	255,71	86,21	H	-0,01	-0,01	0,02	0,10	-0,03	0,02	0,09	0,02	0,06	-0,08	-0,05	-0,12
ITATA	Chile	394,38	84,03	H	0,28	-0,14	-0,02	0,08	-0,21	0,03	0,05	-0,09	0,07	-0,08	-0,13	-0,20
JUCOSA	Chile	12,04	14,04	H	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	-0,02	0,00	0,00	-0,01	0,00	-0,01
LITORAL	Chile	27,17	0,26	H	0,01	0,00	0,01	0,00	0,01	0,00	0,03	0,00	0,01	0,00	-0,01	-0,02
NAVARINO	Chile	201,90	1,52	H	0,01	0,05	0,02	0,03	0,09	0,01	0,08	-0,01	0,05	-0,07	-0,11	-0,10
PUCOBRE-A	Chile	923,76	0,21	H	0,17	-0,13	0,34	0,46	-0,38	-0,20	-0,04	0,95	0,22	-0,03	-0,41	-0,40
QUINTEC	Chile	46,45	0,26	H	-0,01	0,00	0,01	0,00	-0,02	-0,02	0,00	0,01	0,00	-0,01	-0,01	-0,04
SALFACORP	Chile	390,30	0,18	H	-0,08	-0,01	0,80	0,43	-0,19	-0,25	-0,15	0,56	-0,24	0,01	-0,24	-0,62
SIGDO KOPPERS	Chile	774,24	0,21	H	-0,13	-0,17	0,08	0,13	-0,40	0,05	0,02	0,06	0,11	-0,07	-0,25	-0,27
SOMELA	Chile	51,86	0,18	H	0,01	0,04	0,07	0,02	-0,01	0,00	0,02	-0,01	0,03	-0,02	-0,02	-0,02
TATTERSALL	Chile	45,28	0,36	H	-0,02	0,00	0,02	0,00	-0,02	0,00	-0,02	0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,03
TELEFONICA LARGA	Chile	183,52	0,31	H	0,01	0,00	0,02	0,03	-0,02	0,01	0,07	0,02	0,04	-0,05	-0,04	-0,08
TELSUR	Chile	168,22	0,32	H	0,01	0,03	-0,02	0,02	-0,01	-0,02	-0,02	-0,01	0,03	-0,03	-0,03	-0,06
WATTS SA	Chile	255,04	0,18	H	0,15	0,01	-0,07	0,03	0,03	0,00	0,08	-0,10	-0,07	0,04	-0,08	-0,06
AGUNSA	Chile	294,97	0,07	L	0,04	-0,02	0,01	0,06	-0,01	0,01	0,03	0,01	0,02	-0,01	-0,02	-0,04
CAROZZI	Chile	282,89	0,08	L	0,00	0,00	0,01	0,02	-0,01	0,01	0,03	-0,01	0,00	-0,02	0,00	-0,04
CEM S.A.	Chile	42,67	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01
CENCOSUD SA	Chile	8.120,37	0,06	L	-0,18	-0,03	-0,41	0,92	-1,18	0,67	0,50	-0,24	0,52	-0,30	-0,83	-2,12
CHOLGUAN	Chile	127,71	0,07	L	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	-0,01	-0,03	-0,01
CIC	Chile	3,60	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CINTAC	Chile	278,68	0,05	L	-0,01	-0,05	-0,03	-0,01	-0,04	-0,02	-0,01	0,09	0,01	0,06	-0,03	-0,05
CMPC	Chile	7.550,02	0,05	L	0,17	-0,30	-0,24	1,15	-0,80	0,24	0,95	-0,71	0,97	-0,84	-0,62	-1,24
CONCHATORO	Chile	1.743,35	0,05	L	-0,08	-0,05	-0,04	0,22	-0,32	-0,07	-0,15	0,08	-0,12	0,13	-0,06	-0,17
CORDILLERA	Chile	30,48	0,00	L	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DISTRIBUCION SER	Chile	3.459,92	0,05	L	-0,06	-0,31	0,10	0,92	-0,38	-0,27	-0,32	-0,24	-0,23	-0,04	-0,26	-0,21
EDELNOR/CHILE	Chile	774,17	0,01	L	0,14	-0,11	0,13	0,06	-0,16	-0,02	-0,06	0,13	-0,01	0,14	-0,10	-0,06

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
GRUPO COMERC GOM	México	7,47	0,54	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO ELEKTRA SA	México	4.811,19	0,45	H	0,49	0,05	0,10	0,51	0,13	1,51	-0,98	-0,10	0,86	0,79	1,88	-0,58
GRUPO IUSACELL-A	México	100,65	1,21	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO KUO-A	México	420,60	0,67	H	0,00	-0,01	-0,02	0,01	0,01	0,06	0,02	0,00	-0,05	0,00	0,00	0,00
GRUPO KUO-SER B	México	420,60	0,63	H	0,00	-0,02	0,00	0,05	-0,02	0,08	-0,05	-0,04	0,03	-0,04	-0,01	-0,05
GRUPO MEX DESA-L	México	9,31	0,55	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO MEXICO-B	México	18.282,62	0,27	H	2,33	-1,41	2,30	4,58	-3,12	-1,39	-0,87	3,18	-0,65	1,44	0,50	-1,52
GRUPO POCHTECA	México	85,68	0,24	H	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,08	0,16	-0,02
GRUPO TELEV-A	México	2.065,99	17,67	H	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TELEV-L	México	40,43	12,89	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO TMM-A	México	200,96	0,74	H	0,00	-0,01	0,00	-0,01	-0,03	0,00	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,01	-0,01
HILASAL MEXIC-A	México	17,23	0,57	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IDEAL-B1	México	5.151,94	0,69	H	0,41	-0,43	-0,03	0,04	-0,48	-0,05	-0,21	0,24	0,95	-0,07	-0,21	0,27
SANLUIS CORP-A	México	120,48	0,57	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
SANLUIS CORP-CPO	México	120,48	0,53	H	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
SAVIA-A	México	34,75	2,43	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TELEF MEXICO-A	México	34.101,67	0,26	H	-2,58	-0,07	-1,00	2,18	0,39	0,33	-1,12	-1,81	3,56	-1,11	4,16	-1,72
TELEF MEXICO-L	México	34.101,67	0,26	H	-2,66	0,70	-1,94	2,59	0,76	-0,10	-0,60	-2,46	4,08	-1,30	3,91	-1,14
TV AZTECA-CPO	México	1.867,97	0,33	H	-0,24	-0,06	-0,12	0,08	-0,07	0,10	-0,09	0,01	0,03	0,09	0,14	-0,09
VITRO SAB-SER A	México	1.016,85	0,36	H	0,04	-0,11	0,04	-0,06	-0,10	0,12	-0,11	-0,01	0,03	0,00	0,01	-0,04
ALSEA SAB DE CV	México	1.067,26	0,05	L	-0,01	-0,03	0,01	-0,04	-0,05	0,03	-0,03	-0,02	0,01	0,03	0,00	-0,01
AMERICA MOVIL-L	México	105.043,31	0,08	L	-1,50	0,35	2,59	0,87	-1,55	-0,29	-1,08	-0,11	2,92	-4,23	1,20	-5,05
CICSA	México	2.778,80	0,03	L	0,21	-0,12	-0,04	0,07	-0,17	0,05	0,05	-0,09	0,10	-0,02	-0,03	-0,05
CONSORCIO ARA-*	México	1.941,27	0,03	L	-0,08	0,03	-0,09	-0,11	-0,08	0,09	-0,01	-0,02	-0,01	0,02	0,05	-0,10
CONSORCIO HOGA-B	México	109,39	0,07	L	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01
CORP GEO-SER B	México	2.957,37	0,00	L	0,00	-0,08	-0,17	-0,14	-0,16	0,00	0,10	-0,02	0,01	0,15	0,04	-0,12
CORP INTERAMER-B	México	953,87	0,07	L	-0,04	-0,03	0,08	0,01	-0,03	0,01	-0,06	-0,01	-0,03	0,02	-0,03	0,00
CORPORATIVO FRAG	México	979,20	0,06	L	0,02	0,00	0,02	0,02	-0,01	0,01	0,04	0,00	0,00	0,02	0,02	0,03
DESARROLLADORA	México	3.196,18	0,03	L	-0,08	-0,05	0,00	0,02	-0,17	0,00	0,17	0,10	-0,02	0,03	0,29	-0,26
EDITORIAL DIANA*	México	2,14	0,07	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EL PUERTO LIV-C1	México	7.521,92	0,06	L	0,05	-0,04	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	0,04	-0,03	0,00	0,09	0,00	-0,01
EL PUERTO LIVE-1	México	7.521,92	0,06	L	0,05	-0,08	-0,01	0,11	-0,09	-0,01	0,02	-0,01	-0,01	0,06	0,04	-0,03
EMP ICA	México	2.564,57	0,00	L	0,30	-0,14	0,10	0,22	-0,20	0,17	-0,03	-0,11	-0,01	0,02	0,15	-0,11

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
FAR BENAVIDES-A	México	346,17	0,06	L	0,01	0,01	0,02	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO AEROPORT-B	México	1.582,58	0,07	L	0,00	-0,04	0,00	0,14	-0,02	0,05	-0,09	-0,04	0,08	-0,01	-0,04	0,01
GRUPO CASA SAB-*	México	903,80	0,02	L	0,01	0,04	0,01	0,00	0,00	0,02	-0,01	-0,02	-0,03	0,01	0,00	0,00
GRUPO IUSACELL	México	1.507,87	0,02	L	-0,13	-0,04	-0,06	0,17	0,03	0,00	-0,08	0,00	-0,02	0,02	-0,02	-0,09
GRUPO LA MODER-A	México	552,05	0,05	L	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02
GRUPO MARTI	México	343,60	0,05	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,17	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
GRUPO MODELO-C	México	17.698,57	0,08	L	0,02	-0,77	-0,17	-0,15	-0,46	0,52	-0,15	-0,16	-0,21	0,33	1,70	-0,54
GRUPO NUTRISA SA	México	36,09	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO PROFESIO-B	México	17,60	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
GRUPO QUMMA SA-B	México	4,64	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INDUS AUTOMOT-*	México	2,81	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
INDUSTRIAS PENOL	México	5.240,69	0,08	L	0,24	0,02	0,77	1,74	0,00	-0,48	0,40	0,18	1,35	-0,07	0,01	-0,57
KIMBERLY-CLA M-A	México	4.641,49	0,07	L	-0,16	0,15	0,15	-0,11	-0,08	0,16	-0,16	0,03	0,19	0,16	-0,02	-0,26
KIMBERLY-CLA M-B	México	4.641,49	0,08	L	0,00	-0,09	0,19	0,10	-0,31	0,31	-0,21	0,14	0,02	0,24	0,02	-0,29
MEXICHEM-A-OLD	México	123,01	0,07	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SORIANA-B	México	6.130,94	0,06	L	0,18	-0,16	-0,10	0,05	-0,30	-0,11	-0,03	0,01	0,28	0,27	0,40	-0,19
URBI DESARROLLOS	México	3.806,24	0,00	L	-0,13	-0,19	-0,05	0,10	-0,18	0,02	0,04	0,03	-0,13	-0,04	0,32	-0,15
WALMART DE MEX-V	México	31.163,25	0,04	L	-0,58	-0,42	0,41	1,44	-1,53	-0,65	0,52	0,14	2,60	-0,55	1,51	-1,68
AGRO IND PARAM-C	Peru	122,99	0,28	H	0,05	0,04	0,01	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	-0,07	0,00
BRITISH AMER INV	Peru	34,63	0,54	H	0,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CEMENTOS LIMA-I	Peru	993,81	0,56	H	0,15	-0,35	0,47	0,76	-0,40	-0,21	-0,39	0,05	0,71	0,07	0,88	-0,37
CIA UNIVERSAL-I	Peru	61,13	0,29	H	-0,08	-0,02	0,02	-0,02	-0,04	-0,03	-0,01	0,01	0,00	-0,01	0,02	-0,03
CORP CERVESUR-C	Peru	140,06	0,27	H	0,02	-0,01	-0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00	-0,03
CORP CERVESUR-T	Peru	140,06	3,29	H	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	-0,07	0,09	-0,03	-0,01	0,06
EDELNOR/PERU-COM	Peru	616,93	0,25	H	-0,02	-0,14	0,44	-0,19	-0,06	0,32	-0,28	-0,01	0,19	0,12	-0,02	0,00
EMP AGRO LARED-C	Peru	186,23	0,28	H	0,29	-0,18	0,14	0,00	-0,08	0,00	-0,02	0,05	0,03	0,01	-0,04	-0,05
EMP AGRO TUMAN-C	Peru	104,77	0,63	H	0,00	-0,06	0,00	-0,04	-0,03	-0,02	-0,04	0,05	-0,01	-0,03	0,00	-0,01
INTURSA -COMUN	Peru	11,69	0,74	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OWENS ILLIN-INV	Peru	1,58	0,40	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,15	0,00	0,64
PERUBAR SA-INV	Peru	285,13	0,38	H	0,09	-0,22	0,15	0,03	-0,28	-0,03	-0,09	0,06	0,00	0,01	-0,04	-0,05
QUIMPAC SA-C	Peru	153,27	0,62	H	0,17	0,00	0,03	0,02	0,15	0,00	-0,09	0,00	0,00	0,22	0,00	0,00
QUIMPAC SA-INV	Peru	153,27	0,28	H	0,12	-0,11	0,00	0,16	-0,06	0,05	-0,03	0,09	-0,01	0,02	0,14	0,00
RAURA SA-INV	Peru	240,28	0,31	H	0,21	-0,17	0,07	-0,07	-0,23	-0,09	-0,06	0,37	0,00	-0,06	-0,09	-0,06

Retornos excedentes mensais e classificação das ações com base no índice C/P: julho/2007 a junho/2008																
Empresa	País	Valor de mercado em 31/07/2007 (US\$ milhões)	Índice C/P	Carteira com base no índice C/P	jul/07 (%)	ago/07 (%)	set/07 (%)	out/07 (%)	nov/07 (%)	dez/07 (%)	jan/08 (%)	fev/08 (%)	mar/08 (%)	abr/08 (%)	mai/08 (%)	jun/08 (%)
SOUTHERN CP-INV1	Peru	8.081,88	0,28	H	4,42	-4,10	1,09	6,45	-3,05	-2,55	-1,15	5,15	-0,10	0,43	1,92	4,79
TELEF PERU-B	Peru	2.103,80	0,26	H	-0,43	-1,49	-0,68	0,27	2,32	8,17	-3,66	4,59	3,36	0,14	0,54	-1,84
TELEF PERU-C	Peru	935,70	0,43	H	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	11,10	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
TELEFONICA MOVIL	Peru	9,37	0,53	H	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	434,01	-0,44	0,38	-0,02	-0,02	-0,03	-0,03
TEXTIL PIURA-C	Peru	75,69	0,23	H	0,21	0,05	0,00	0,00	-0,03	0,00	0,00	-0,03	0,01	0,02	0,00	-0,02
TEXTIL PIURA-T	Peru	75,69	0,23	H	0,00	-0,03	0,02	-0,01	0,00	-0,01	-0,03	0,02	0,01	0,00	0,00	-0,09
UNION CERV BAC-I	Peru	2.508,94	1,85	H	2,05	-2,01	0,86	4,78	0,50	-0,44	-1,60	0,89	0,61	0,92	-0,58	-0,88
ALICORP-C	Peru	903,46	0,08	L	0,14	-0,45	0,27	0,08	-0,01	-0,03	-0,11	0,06	0,32	0,05	0,31	-0,52
BRITISH AMER COM	Peru	11,97	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CASA GRANDE SA	Peru	392,06	0,03	L	0,01	-0,20	0,15	-0,02	-0,22	0,17	-0,24	0,04	-0,03	-0,06	-0,01	-0,10
CASTROVIRREYNA-C	Peru	46,73	0,08	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CEMENTOS LIMA-C	Peru	993,81	0,06	L	0,02	0,05	0,21	0,52	-0,10	0,05	-0,53	0,14	0,49	-0,09	0,31	0,12
CEMENTOS PACAS-I	Peru	990,34	0,09	L	0,09	-0,60	-0,06	0,07	-0,54	-0,19	-0,16	0,03	0,22	-0,05	0,38	-0,28
CEPER-B	Peru	50,79	0,06	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
COMPANIA MINERA	Peru	2.961,78	0,07	L	0,39	-2,00	-0,08	0,09	-1,85	-0,36	-1,42	1,40	3,71	1,35	0,08	-0,70
EL BROCAL-INV	Peru	2.039,71	0,09	L	0,54	-0,95	-0,01	-0,63	-1,32	-0,04	-0,78	2,91	-0,47	-0,41	0,75	-0,49
EMP AGRARIA CHIQ	Peru	9,29	0,00	L	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EMP AGRO POMAL-C	Peru	102,69	0,00	L	-0,04	-0,03	0,07	-0,01	-0,07	0,01	-0,02	0,05	-0,03	0,01	0,00	-0,02
EXSA SA-COMUN	Peru	119,69	0,06	L	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FABRICA NAC ET-I	Peru	92,66	0,06	L	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,04	0,01	0,00	0,00	0,00
GOLD FIELDS	Peru	672,62	0,01	L	0,42	0,40	0,13	0,61	-0,39	-0,12	0,24	0,14	0,21	0,04	0,41	-0,12
INDECO-INV	Peru	141,20	0,03	L	0,01	0,00	-0,05	0,07	-0,01	0,00	-0,11	0,01	0,01	0,16	0,04	-0,03
MINSUR-INV	Peru	3.572,79	0,06	L	1,92	-1,92	0,41	0,00	-1,76	-0,65	-2,68	3,89	2,80	-0,18	-0,32	-1,41
NEGOCIOS INMUEBL	Peru	28,12	0,01	L	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
SAN JUAN-C	Peru	230,91	0,06	L	-0,05	-0,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,12	0,03	0,00	0,17	-0,06
SOC MINERA COR	Peru	241,29	0,03	L	0,55	-0,20	0,30	0,10	-0,21	0,00	-0,16	0,31	0,02	0,03	0,00	0,00
SOUTHERN CP-INV2	Peru	6.645,17	0,08	L	-0,12	26,91	-0,12	-0,12	-0,10	-0,09	-0,08	-0,06	-0,04	-0,04	-0,05	-0,06
UNION CERV BAC-A	Peru	2.508,94	0,05	L	-0,04	-0,04	0,18	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,02	3,55	-0,41	0,17	-1,55

APÊNDICE B - Retornos excedentes mensais das carteiras por país no período de 2003 a 2008

Retornos excedentes mensais (%) das carteiras <i>value</i> para cada país: julho/2004 a junho/2008															
Mês	AR-B/M	AR-E/P	AR-C/P	BR-B/M	BR-E/P	BR-C/P	CH-B/M	CH-E/P	CH-C/P	ME-B/M	ME-E/P	ME-C/P	PE-B/M	PE-E/P	PE-C/P
jul/04	0,22	4,82	1,16	28,46	6,28	21,53	-1,40	0,61	-1,86	0,82	-4,48	0,85	-1,95	2,80	0,99
ago/04	3,77	-2,04	-3,83	11,81	13,82	15,02	6,24	5,65	9,51	2,31	4,20	1,70	3,67	1,61	0,55
set/04	7,25	11,74	18,47	17,89	15,37	-2,04	26,07	6,12	13,27	5,59	1,75	2,58	7,00	2,51	5,64
out/04	5,31	2,57	-2,31	-1,62	1,38	-3,56	3,36	9,02	4,24	-1,69	4,65	2,13	26,19	13,26	2,59
nov/04	0,62	14,74	-0,12	6,95	7,75	23,72	9,24	6,91	1,23	27,96	5,30	13,29	16,70	0,37	0,90
dez/04	5,80	3,30	9,46	-3,15	6,42	5,30	10,46	9,48	9,51	8,33	9,45	9,36	-5,67	4,16	3,81
jan/05	7,44	10,55	-2,52	-4,93	1,99	-3,08	-5,95	-8,18	-2,69	0,19	-1,98	1,77	13,00	7,14	2,87
fev/05	5,84	12,17	29,50	10,68	18,99	9,63	8,50	3,75	5,58	4,30	4,47	-1,14	-4,40	-1,71	0,94
mar/05	-6,61	-1,78	-13,38	4,58	-6,99	-8,19	6,39	-2,51	-2,78	-7,14	-10,16	-7,29	19,87	2,07	-0,58
abr/05	-7,76	-1,96	-3,09	-1,90	-2,45	-0,91	-1,20	0,16	0,38	-4,30	-2,15	-0,76	-1,67	5,20	0,06
mai/05	20,30	9,99	3,89	13,80	8,42	5,66	-4,00	5,38	3,31	2,54	6,96	3,74	2,20	-5,69	-0,21
jun/05	-9,42	-7,53	-4,64	-1,55	7,82	5,81	1,85	4,79	7,05	2,05	2,20	3,51	3,50	5,58	1,62
jul/05	1,43	5,55	0,55	-0,65	3,67	-0,18	9,38	7,71	5,86	1,63	3,19	2,83	11,65	4,09	-0,09
ago/05	0,37	10,31	-0,30	5,13	17,02	6,25	2,98	3,60	-1,18	0,47	-0,82	-1,20	-	7,16	-
set/05	13,58	9,25	16,18	28,92	15,42	14,62	16,03	4,30	4,71	2,41	8,55	8,41	-3,74	-	-
out/05	7,11	-11,14	8,22	-7,02	-11,77	-6,44	-1,63	-6,61	-4,93	-3,23	-3,01	-1,62	-11,99	-0,28	1,06
nov/05	-1,03	-2,12	1,49	5,17	7,31	6,15	0,88	-0,24	5,76	-0,12	9,27	9,66	-0,18	4,28	-0,38
dez/05	-3,18	-8,20	-2,12	7,12	4,08	-0,22	3,00	-5,37	-3,67	-0,07	8,77	10,05	-1,97	-4,22	-0,64
jan/06	-1,00	5,16	-2,11	12,58	31,51	16,73	-0,38	0,03	4,67	-0,34	0,27	0,32	-0,11	6,47	-0,29
fev/06	-7,25	-4,51	-7,90	12,67	0,00	8,52	2,80	0,75	2,96	0,49	-5,38	-5,13	6,14	1,81	-0,14
mar/06	-0,02	-2,85	0,86	6,35	-1,38	0,21	1,14	-1,36	-1,37	-2,41	0,99	1,04	0,75	0,89	-0,33
abr/06	8,64	1,66	10,29	26,57	15,70	38,97	19,52	7,46	6,03	1,24	1,58	3,18	-0,35	6,31	-0,12
mai/06	-0,33	-17,89	0,40	-19,99	-11,86	-15,36	-3,27	-5,77	-5,98	-2,99	-9,72	-9,21	2,33	-	-
jun/06	4,66	1,49	5,56	9,78	4,44	-0,10	-1,87	-1,50	-3,70	-2,03	4,32	2,17	-0,18	5,49	-2,84
jul/06	10,90	10,12	11,40	-1,17	0,09	1,17	-1,53	-1,49	0,02	6,42	11,47	11,52	3,15	8,50	1,53
ago/06	32,62	12,96	34,53	3,64	-2,94	-6,05	3,40	4,51	3,91	10,87	3,69	3,20	7,60	7,30	11,09
set/06	2,73	0,61	3,31	2,51	-2,71	2,80	3,96	0,35	3,90	6,65	4,62	5,05	4,15	2,95	2,68
out/06	-6,64	1,90	-6,65	0,17	8,52	6,95	6,33	4,04	4,51	11,35	5,75	3,75	7,21	0,92	1,88
nov/06	-1,79	5,12	-3,72	9,64	5,07	9,03	9,81	5,24	7,50	8,66	1,28	0,12	1,32	1,58	2,00
dez/06	-	-	-	4,19	5,32	1,67	4,87	2,49	2,11	0,73	6,96	9,31	12,24	7,68	7,50
jan/07	9,98	5,57	12,06	-0,35	1,87	1,35	0,92	1,45	4,19	1,96	6,38	6,67	7,78	1,65	5,18
fev/07	-1,99	-0,16	-2,47	-2,88	5,21	5,75	1,52	2,98	-0,79	-1,28	-2,36	-2,42	8,18	9,15	6,44
mar/07	-1,38	-2,12	-0,71	7,88	10,07	13,04	2,09	2,14	4,13	5,78	11,17	14,39	14,75	13,43	13,29
abr/07	7,17	5,57	5,20	8,14	4,83	6,90	8,61	11,88	10,78	4,14	4,73	3,90	10,93	15,09	12,13
mai/07	-0,50	14,24	-0,40	25,75	13,96	21,16	3,80	5,04	3,01	5,03	14,32	17,79	-6,93	-3,06	1,24
jun/07	4,93	-6,25	6,23	27,82	18,77	5,40	10,89	10,80	7,06	1,52	-4,24	-5,15	6,37	8,75	4,67

Retornos excedentes mensais (%) das carteiras <i>value</i> para cada país: julho/2004 a junho/2008															
Mês	AR-B/M	AR-E/P	AR-C/P	BR-B/M	BR-E/P	BR-C/P	CH-B/M	CH-E/P	CH-C/P	ME-B/M	ME-E/P	ME-C/P	PE-B/M	PE-E/P	PE-C/P
jul/07	7,96	-3,49	-0,63	2,54	6,95	6,58	2,06	0,22	-0,07	2,46	-2,25	-3,83	15,99	10,33	7,43
ago/07	-5,29	-7,03	-10,47	-5,19	-5,75	-4,95	-3,30	-1,23	-1,19	-2,44	-1,31	-0,75	-8,56	-8,99	-9,09
set/07	4,63	12,91	9,95	9,58	9,31	11,51	2,00	6,82	3,20	2,63	1,24	-1,77	5,98	3,18	2,67
out/07	17,16	16,84	15,40	4,72	23,94	27,66	8,67	6,41	7,15	-	19,41	16,27	16,31	14,07	12,08
nov/07	-1,15	-4,26	-4,25	-0,85	-4,52	-3,85	-8,76	-3,63	-6,65	-0,63	-2,30	-3,04	2,37	-5,08	-1,61
dez/07	-3,29	0,64	6,74	8,61	-0,20	4,19	-3,62	-1,10	-1,40	1,64	0,22	0,82	-4,16	-6,19	-
jan/08	-9,23	5,21	3,28	-3,52	-5,05	0,18	1,02	0,97	1,17	-4,50	-2,99	-4,59	26,07	-6,76	0,27
fev/08	9,81	-3,69	-3,31	13,30	15,87	18,39	3,98	7,84	7,75	1,35	-0,65	-1,35	3,09	12,46	13,34
mar/08	-1,24	-5,16	-5,19	-3,62	-8,29	-7,11	4,54	1,07	2,28	0,51	10,62	12,00	5,45	2,83	6,65
abr/08	-5,12	14,54	15,68	3,01	17,99	19,04	-2,34	-2,49	-4,42	10,02	2,63	0,05	2,62	3,35	0,78
mai/08	3,97	11,99	13,61	14,23	15,37	16,89	-7,15	-2,77	-5,25	11,21	13,45	15,08	3,57	4,42	2,57
jun/08	-1,73	-3,30	-11,04	11,48	-0,91	-5,71	-12,70	-10,69	-10,72	-3,77	-6,79	-6,28	-3,69	5,24	1,31

Retornos excedentes mensais (%) das carteiras <i>growth</i> para cada país: julho/2004 a junho/2008															
Mês	AR-B/M	AR-E/P	AR-C/P	BR-B/M	BR-E/P	BR-C/P	CH-B/M	CH-E/P	CH-C/P	ME-B/M	ME-E/P	ME-C/P	PE-B/M	PE-E/P	PE-C/P
jul/04	3,25	3,07	2,99	0,79	11,24	3,12	3,82	3,57	4,79	-2,50	0,93	0,37	4,35	3,13	0,74
ago/04	-1,33	-1,31	-1,36	5,80	4,69	3,84	4,17	5,13	2,72	0,97	2,03	2,64	-3,29	-2,38	-22,15
set/04	9,94	9,73	5,94	3,02	4,23	4,24	1,29	4,22	1,77	6,68	5,07	5,32	-1,35	-0,02	-7,41
out/04	1,58	1,45	0,60	6,20	4,55	7,81	1,85	3,04	3,48	6,52	-0,21	0,40	9,48	12,92	-0,40
nov/04	2,27	2,52	4,40	7,39	10,22	3,62	7,67	5,16	7,90	5,50	4,96	6,87	-1,44	1,30	-0,03
dez/04	5,36	5,45	5,50	5,80	4,25	6,68	4,30	4,62	2,35	8,67	2,72	4,91	-6,41	-6,51	-1,24
jan/05	5,09	4,93	6,62	-3,11	-4,77	-4,94	-4,25	-4,78	-4,71	-0,18	-0,69	0,69	-0,59	2,48	7,55
fev/05	22,36	23,02	23,83	6,57	8,12	5,32	3,65	5,68	4,26	6,64	7,28	5,95	2,73	1,80	2,71
mar/05	-10,98	-11,29	-12,28	-10,60	-11,52	-14,27	-0,21	0,00	0,95	-9,59	-3,78	-5,60	-0,48	3,49	-0,37
abr/05	3,15	3,35	5,93	-12,37	-11,59	-17,11	-3,96	-1,37	-3,80	-1,35	1,88	-0,39	-3,26	-3,04	-1,17
mai/05	1,07	0,62	-1,14	3,21	7,35	4,42	4,70	2,96	2,98	8,84	3,39	4,14	-4,03	-3,19	3,82
jun/05	1,29	1,60	2,96	8,37	9,67	13,77	1,76	5,71	2,53	4,15	4,57	5,76	3,80	3,55	-0,14
jul/05	4,28	3,32	2,98	-1,85	-1,81	-1,13	10,10	8,15	10,86	9,23	10,33	7,96	-0,53	5,44	1,17
ago/05	12,60	17,06	20,26	4,81	5,03	4,39	-0,82	-0,72	-0,31	-2,78	-1,60	-4,01	9,06	-	28,23
set/05	7,39	1,97	1,34	13,81	15,08	20,48	4,36	6,95	5,77	15,00	17,94	11,92	10,20	-0,57	19,30
out/05	-8,15	-0,80	-1,13	-3,36	-5,03	-5,75	-6,40	-5,85	-8,13	-1,62	-1,47	-1,32	10,47	14,61	15,21
nov/05	-1,94	-1,03	-2,82	11,32	11,38	9,99	2,11	2,83	2,08	9,01	9,59	8,15	4,44	-1,49	-6,32
dez/05	-4,78	3,04	4,82	-0,62	-2,20	-2,64	0,78	-1,69	-2,08	4,28	3,24	1,87	-1,28	-4,60	-12,26
jan/06	4,09	0,15	0,26	15,77	11,08	13,50	0,45	4,40	1,39	10,69	13,19	4,85	0,98	1,18	-0,04
fev/06	-4,22	-0,82	-0,37	2,84	9,89	4,86	5,82	4,25	6,30	0,12	1,48	-0,78	-3,48	4,26	3,07
mar/06	-1,36	0,33	-1,14	1,02	-1,20	2,30	-0,35	-0,73	1,50	-1,38	-2,55	-4,30	-3,00	-2,21	-4,02
abr/06	1,01	1,36	2,58	6,49	12,93	10,89	4,86	2,60	3,88	7,29	7,49	5,87	12,38	11,48	19,84
mai/06	-13,68	-4,88	-2,59	-11,30	-12,10	-14,44	-6,44	-7,31	-7,15	-10,20	-10,82	-6,25	-3,43	1,54	-1,65
jun/06	2,07	1,51	1,04	4,88	3,18	6,38	-1,20	-1,39	0,46	3,97	4,83	2,94	5,20	5,39	23,97
jul/06	5,63	-0,03	0,05	-0,16	0,27	-1,22	-0,48	-0,54	-0,39	6,17	5,19	9,30	8,45	3,11	16,78
ago/06	-1,85	-1,69	-2,65	2,10	7,25	1,75	3,25	2,20	1,77	4,18	5,40	5,29	5,86	10,02	1,53
set/06	-2,26	-0,49	-1,60	-2,15	0,86	-0,48	5,63	4,90	5,32	3,66	4,03	1,99	0,54	0,37	0,01
out/06	6,31	0,18	6,67	11,74	2,80	10,21	6,03	6,34	6,74	7,01	6,96	9,24	0,77	3,66	-1,06
nov/06	4,48	3,86	6,94	8,52	10,20	7,38	5,55	5,98	5,13	4,32	4,24	6,16	4,60	5,38	6,19
dez/06	1,48	3,29	3,62	8,92	5,85	6,77	6,81	5,25	5,70	5,65	5,00	12,25	7,94	20,73	7,81
jan/07	-1,41	6,35	-5,60	6,10	2,52	7,33	5,54	5,16	5,97	-0,59	-1,69	1,23	2,83	6,47	-0,73
fev/07	-4,98	-2,15	-0,23	1,99	-0,54	1,84	0,18	-2,20	-1,79	-2,86	-2,37	-5,13	14,59	-	6,80
mar/07	0,10	-0,17	3,33	5,53	7,97	6,90	3,94	3,07	2,94	8,43	8,47	7,86	9,40	6,32	12,84
abr/07	1,19	4,24	3,32	9,90	6,71	9,50	12,87	13,37	14,17	4,89	7,00	-1,05	12,00	7,81	17,78
mai/07	8,83	2,25	16,92	9,47	11,78	10,34	2,07	1,33	0,96	10,66	11,29	5,26	-0,55	6,48	-6,75

Retornos excedentes mensais (%) das carteiras <i>growth</i> para cada país: julho/2004 a junho/2008															
Mês	AR-B/M	AR-E/P	AR-C/P	BR-B/M	BR-E/P	BR-C/P	CH-B/M	CH-E/P	CH-C/P	ME-B/M	ME-E/P	ME-C/P	PE-B/M	PE-E/P	PE-C/P
jun/07	0,72	5,59	-0,99	0,98	5,92	2,74	4,60	4,59	4,65	-0,21	1,24	-1,25	4,95	-4,02	11,26
jul/07	-3,97	-8,25	-3,02	-	-2,39	8,12	0,27	-0,92	1,22	-3,50	1,03	-1,63	3,74	0,29	3,84
ago/07	-4,38	5,25	-3,01	10,18	-7,71	-3,45	-1,88	-0,83	-2,47	-0,25	-6,03	-1,65	-0,81	-13,22	20,78
set/07	1,19	-2,75	8,33	14,60	11,27	29,10	0,86	-1,40	-0,45	3,02	1,18	3,72	7,57	0,14	1,58
out/07	11,26	2,08	10,81	16,72	10,79	11,90	10,96	10,73	12,15	3,66	5,26	4,48	8,18	2,84	1,74
nov/07	-7,27	1,51	-4,64	-8,86	-9,28	-7,98	-7,29	-7,85	-6,84	-4,96	-9,35	-5,54	-7,07	-7,85	-7,08
dez/07	1,28	-7,87	-2,93	1,17	1,72	-4,18	-2,46	-1,94	-2,31	0,01	-0,11	-0,13	-6,72	-	-1,06
jan/08	-5,76	-8,03	-0,81	-2,85	-2,75	-10,62	1,31	-1,94	1,80	-1,75	0,42	-0,47	-2,88	-18,64	-5,69
fev/08	10,43	8,54	3,56	10,73	8,79	15,67	2,86	2,76	0,79	2,13	0,23	0,09	14,42	18,82	9,19
mar/08	2,84	-6,68	-2,71	-1,10	3,02	-3,07	6,57	7,82	7,04	6,46	8,31	7,08	4,80	23,76	10,75
abr/08	-1,62	-8,47	-0,53	5,53	10,86	12,76	-3,91	-3,62	-4,90	-3,99	-0,15	-3,56	-1,77	-1,10	0,38
mai/08	13,55	8,15	9,80	9,91	9,54	5,88	-2,01	-2,64	-2,35	4,24	10,22	5,49	0,90	1,98	2,81
jun/08	-1,81	-11,56	-1,64	-7,62	-3,73	-10,50	-11,36	-15,72	-15,77	-9,90	-7,69	-9,58	-2,49	-11,14	-5,48

APÊNDICE C - Retornos excedentes mensais da carteiras para o mercado latinoamericano no período de 2003 a 2008

Retornos excedentes mensais (%) das carteiras latinoamericanas: julho/2004 a junho/2008												
Mês	Carteiras Latinoamericanas com Ponderação						Carteiras Latinoamericanas sem Ponderação					
	LA-HB/M	LA-LB/M	LA-HE/P	LA-LE/P	LA-HC/P	LA-LC/P	LA-HB/M	LA-LB/M	LA-HE/P	LA-LE/P	LA-HC/P	LA-LC/P
jul/04	18,23	0,33	3,13	7,80	13,84	2,55	5,23	1,94	2,01	4,39	4,53	2,40
ago/04	8,73	4,19	10,24	3,83	10,63	3,03	5,56	1,26	4,65	1,63	4,59	-2,86
set/04	15,10	3,93	11,08	4,55	0,97	4,23	12,76	3,92	7,50	4,65	7,58	1,97
out/04	-0,75	5,84	2,93	3,27	-1,46	5,36	6,31	5,13	6,18	4,35	0,62	2,38
nov/04	-	6,71	7,21	8,22	18,48	4,73	8,38	4,28	7,01	4,83	7,81	4,55
dez/04	0,95	6,24	7,28	3,82	6,73	5,79	3,16	3,54	6,56	2,10	7,49	3,64
jan/05	-3,21	-2,22	0,53	-3,41	-1,79	-3,08	1,95	-0,61	1,90	-0,56	-0,73	1,04
fev/05	8,65	6,78	13,83	8,09	7,17	5,90	4,98	8,39	7,53	9,18	8,90	8,41
mar/05	1,69	-9,44	-7,17	-8,56	-7,62	-10,75	3,42	-6,37	-3,87	-4,62	-6,45	-6,31
abr/05	-2,60	-8,47	-2,08	-6,98	-0,82	-11,14	-3,37	-3,56	-0,24	-2,15	-0,86	-3,30
mai/05	9,72	4,56	7,72	5,73	4,90	4,07	6,97	2,76	5,01	2,23	3,28	2,84
jun/05	-0,58	6,57	5,74	7,82	5,00	10,47	-0,71	3,87	2,57	5,02	2,67	4,98
jul/05	0,92	2,26	3,91	2,46	1,13	2,40	4,69	4,25	4,84	5,09	1,79	4,37
ago/05	-	2,58	10,87	-	-	2,43	2,24	4,57	7,45	4,94	0,89	9,71
set/05	20,02	13,17	-	14,70	-	16,47	11,44	10,15	9,38	8,28	10,98	11,76
out/05	-5,22	-3,14	-8,88	-3,83	-4,54	-4,42	-3,35	-1,81	-6,56	0,29	-0,74	-0,22
nov/05	3,18	9,53	6,95	9,76	6,87	8,36	0,94	4,99	3,70	4,26	4,53	2,21
dez/05	4,48	0,69	4,18	-0,57	2,22	-1,25	0,98	-0,32	-0,99	-0,44	0,68	-2,06
jan/06	7,58	12,73	19,64	10,72	10,67	9,72	2,15	6,40	8,69	6,00	3,86	3,99
fev/06	7,99	2,08	-1,50	6,83	3,85	3,29	2,97	0,22	-1,47	3,81	-0,34	2,61
mar/06	3,35	0,16	-0,76	-1,49	0,32	0,30	1,16	-1,01	-0,74	-1,27	0,08	-1,13
abr/06	18,43	6,48	10,76	10,31	25,56	8,83	11,13	6,41	6,54	7,17	11,67	8,61
mai/06	-13,33	-10,62	-	-11,05	-	-11,20	-4,85	-9,01	-11,31	-6,71	-7,54	-6,42
jun/06	5,45	4,08	3,87	3,24	0,36	5,00	2,07	2,98	2,85	2,70	0,22	6,96
jul/06	0,88	1,48	2,88	1,33	3,69	1,43	3,55	3,92	5,74	1,60	5,13	4,91
ago/06	6,08	2,59	-0,34	6,24	-1,93	2,42	11,62	2,71	5,10	4,64	9,33	1,54
set/06	3,57	-0,23	-0,68	1,83	3,40	0,49	4,00	1,08	1,16	1,93	3,55	1,05
out/06	3,03	9,98	7,30	3,94	5,62	9,51	3,68	6,37	4,23	3,99	2,09	6,36
nov/06	9,03	7,20	4,20	8,32	6,50	6,91	5,53	5,49	3,66	5,93	2,99	6,36
dez/06	-	7,81	-	5,70	-	7,84	5,51	6,16	5,61	8,02	5,15	7,23
jan/07	0,63	4,32	2,94	1,93	3,09	5,42	4,06	2,50	3,38	3,76	5,89	1,64
fev/07	-2,05	0,71	3,24	-	3,20	0,00	0,71	1,78	2,96	-1,82	1,30	0,30
mar/07	6,79	5,95	9,41	7,47	12,29	6,78	5,82	5,48	6,94	5,13	8,83	6,77
abr/07	7,28	8,78	5,47	7,22	6,53	7,41	7,80	8,17	8,42	7,83	7,78	8,75

Retornos excedentes mensais (%) das carteiras latinoamericanas: julho/2004 a junho/2008												
Mês	Carteiras Latinoamericanas com Ponderação						Carteiras Latinoamericanas sem Ponderação					
	LA-HB/M	LA-LB/M	LA-HE/P	LA-LE/P	LA-HC/P	LA-LC/P	LA-HB/M	LA-LB/M	LA-HE/P	LA-LE/P	LA-HC/P	LA-LC/P
mai/07	18,38	9,05	13,19	10,56	18,22	8,49	5,43	6,10	8,90	6,62	8,56	5,35
jun/07	19,79	1,03	12,22	4,65	3,18	1,98	10,30	2,21	5,57	2,66	3,64	3,28
jul/07	2,73	-	4,23	-1,53	3,59	5,15	6,20	-0,87	2,35	-2,05	1,90	1,71
ago/07	-4,46	6,55	-4,45	-6,73	-3,82	-2,64	-4,96	0,57	-4,86	-4,51	-5,29	2,04
set/07	7,30	10,65	7,21	7,68	7,67	20,43	4,96	5,45	6,69	1,69	5,11	8,46
out/07	-	13,07	21,41	9,28	23,16	10,03	11,71	10,15	16,13	6,34	15,71	8,22
nov/07	-1,33	-7,79	-3,94	-9,04	-3,84	-7,28	-1,81	-7,09	-3,96	-6,57	-3,88	-6,42
dez/07	5,78	0,53	-0,23	-	-	-3,04	-0,16	-1,35	-1,32	-2,05	2,59	-2,12
jan/08	-3,11	-2,33	-4,03	-2,23	-0,82	-7,17	1,97	-2,39	-1,72	-6,19	0,06	-3,16
fev/08	9,66	8,20	11,14	6,49	12,67	10,73	6,31	8,11	6,37	7,83	6,96	5,86
mar/08	-1,92	1,35	-3,01	4,75	-1,77	0,22	1,13	3,92	0,21	7,25	1,73	3,82
abr/08	4,15	2,44	12,69	6,85	12,64	7,35	1,64	-1,15	7,20	-0,50	6,23	0,83
mai/08	11,72	7,66	13,43	8,71	14,65	5,21	5,17	5,32	8,49	5,45	8,58	4,33
jun/08	5,81	-8,28	-2,93	-5,71	-6,18	-10,48	-2,08	-6,63	-3,29	-9,97	-6,49	-8,59

APÊNDICE D - Prêmio mensal dos fatores de risco no período de 2003 a 2008

Prêmio mensal dos fatores de risco: julho/2004 a junho/2008					
Mês	Retorno do ativo livre de risco (US T-bill rate)	Carteiras Latinoamericanas com Ponderação		Carteiras Latinoamericanas sem Ponderação	
		Prêmio mercado (LA-M)	Prêmio fator B/M (LA-HMLB/M)	Prêmio mercado (LA-M)	Prêmio fator B/M (LA-HMLB/M)
jul/04	0,11%	6,39	17,90	3,38	3,29
ago/04	0,12%	6,44	4,54	3,28	4,30
set/04	0,14%	8,72	11,17	7,83	8,84
out/04	0,15%	2,93	-6,59	4,77	1,18
nov/04	0,17%	9,36	-	5,28	4,10
dez/04	0,18%	7,96	-5,29	6,09	-0,38
jan/05	0,19%	-0,45	-0,99	0,81	2,56
fev/05	0,21%	11,10	1,87	9,78	-3,41
mar/05	0,23%	-7,27	11,13	-4,82	9,79
abr/05	0,23%	-3,73	5,87	-1,24	0,19
mai/05	0,24%	4,96	5,16	2,29	4,21
jun/05	0,25%	4,66	-7,15	3,52	-4,58
jul/05	0,27%	4,82	-1,34	5,58	0,44
ago/05	0,29%	5,33	-	7,70	-2,33
set/05	0,29%	14,80	6,85	10,39	1,29
out/05	0,31%	-5,22	-2,08	-3,88	-1,54
nov/05	0,32%	7,44	-6,35	3,68	-4,05
dez/05	0,32%	1,76	3,79	-0,55	1,30
jan/06	0,35%	16,16	-5,15	8,47	-4,25
fev/06	0,37%	2,26	5,91	1,60	2,75
mar/06	0,38%	-1,16	3,19	-1,21	2,17
abr/06	0,38%	10,71	11,95	8,18	4,72
mai/06	0,39%	-11,32	-2,71	-5,64	4,16
jun/06	0,40%	4,10	1,37	3,40	-0,91
jul/06	0,41%	2,23	-0,60	4,28	-0,37
ago/06	0,41%	1,50	3,49	2,54	8,91
set/06	0,40%	0,44	3,80	1,47	2,92
out/06	0,41%	6,46	-6,95	5,44	-2,69
nov/06	0,41%	9,65	1,83	5,99	0,04
dez/06	0,40%	-	-	7,25	-0,65
jan/07	0,42%	2,37	-3,69	2,28	1,56

Prêmio mensal dos fatores de risco: julho/2004 a junho/2008					
Mês	Retorno do ativo livre de risco (US T-bill rate)	Carteiras Latinoamericanas com Ponderação		Carteiras Latinoamericanas sem Ponderação	
		Prêmio mercado (LA-M)	Prêmio fator B/M (LA-HMLB/M)	Prêmio mercado (LA-M)	Prêmio fator B/M (LA-HMLB/M)
fev/07	0,42%	-1,16	-2,76	0,96	-1,07
mar/07	0,41%	9,71	0,84	6,87	0,34
abr/07	0,41%	8,53	-1,50	8,87	-0,37
mai/07	0,39%	14,26	9,33	7,69	-0,67
jun/07	0,38%	5,28	18,76	3,98	8,09
jul/07	0,40%	16,31	-	5,05	7,07
ago/07	0,35%	0,73	-11,01	-1,78	-5,53
set/07	0,32%	10,79	-3,35	5,46	-0,49
out/07	0,33%	14,30	-	10,92	1,56
nov/07	0,27%	-5,81	6,46	-5,97	5,28
dez/07	0,25%	-	5,25	1,81	1,19
jan/08	0,23%	-3,31	-0,78	-2,26	4,36
fev/08	0,18%	8,16	1,46	7,17	-1,80
mar/08	0,11%	-1,67	-3,27	2,98	-2,79
abr/08	0,11%	6,41	1,71	1,13	2,79
mai/08	0,14%	9,58	4,06	6,12	-0,15
jun/08	0,16%	-4,93	14,09	-5,96	4,55

Livros Grátis

(<http://www.livrosgratis.com.br>)

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)
[Baixar livros de Matemática](#)
[Baixar livros de Medicina](#)
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)
[Baixar livros de Meteorologia](#)
[Baixar Monografias e TCC](#)
[Baixar livros Multidisciplinar](#)
[Baixar livros de Música](#)
[Baixar livros de Psicologia](#)
[Baixar livros de Química](#)
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)
[Baixar livros de Serviço Social](#)
[Baixar livros de Sociologia](#)
[Baixar livros de Teologia](#)
[Baixar livros de Trabalho](#)
[Baixar livros de Turismo](#)