



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

Persistência de um choque de notícias

Henrique Borges da Fonseca

MATRÍCULA: 0713427

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS - CCS

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

Curso de Graduação em Ciências Econômicas

Rio de Janeiro, dezembro de 2013.



Henrique Borges da Fonseca

Persistência de um choque de notícias

Monografia de Final de Curso

Monografia de final de curso, apresentada ao programa de graduação em Economia da PUC-Rio como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Economia.

Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor.

Rio de Janeiro, dezembro de 2013.

As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor.

Agradecimentos

Agradeço a meus pais, Antonio Carlos e Jandira, pelo exemplo de grandes pessoas, por suas lições e ensinamentos. Agradeço todo o apoio e pela educação ao longo de minha vida.

A meu avô Herculano Borges da Fonseca pelo exemplo de vida e por ser fonte de inspiração na carreira de Economista.

A meu amigo e conselheiro, Paulo Roberto Almeida e Silva, que foi e é peça chave no meu crescimento intelectual e pessoal.

Por fim, agradeço ao meu orientador, Carlos Viana pela paciência e novas idéias que me permitiram avançar neste trabalho.

Resumo

Este trabalho tem por objetivo avaliar e mensurar a persistência do impacto de um choque de notícias sobre o valor de mercado de companhias listadas na BM&F Bovespa. Como exemplo verificaremos as trajetórias de preços de duas companhias, Pró Metalurgia S/A (ex-Caloi) (ticker: PMET) e Mundial (ticker: MNDL). Os eventos tiveram ampla cobertura da mídia e impactaram negativamente a visão da bolsa de valores como instrumento de poupança de longo prazo para o pequeno investidor.

Palavras-chave

Eficiência, notícias falsas, ruído.

Abstract

The objective of this study is to evaluate and measure the persistency of a news shock over the market cap of BM&F Bovespa listed companies. As an example we'll verify the price trajectory of two companies, Caloi (ticker: PMET) and Mundial (ticker: MNDL). The event had received wide media coverage and negatively impacted the vision of the stock exchange as a tool for long-term savings for the small investor.

Key-words

Efficiency, false news, noise

Sumário

1. Introdução	9
1.1 Objetivo Final	9
1.2 Delimitação do estudo	10
1.3 Justificativa e relevância do estudo	10
2. Metodologia	12
2.1 Universo e amostra	12
2.2 Universo dos dados	12
3. Análise dos episódios	13
3.1 Introdução ao tema	13
3.2 Análise dos dias de negociação dos ativos	14
6. Conclusões	29
6.1 Sugestões e recomendações para novos estudos	30
7. Referências Bibliográficas	31
8. Apêndice, histórico das empresas e fatos relevantes	37

Lista de Gráficos e Tabelas

Gráfico 1: Ibovespa Janeiro 2010 a Setembro 2013	32
Gráfico 2: Índice SMLL11 Janeiro 2010 a Setembro 2013	32
Gráfico 3: Pró Metalurgia S/A Janeiro 2010 a Setembro 2013	33
Gráfico 4: Mundial S/A Janeiro 2010 a Setembro 2013	33
Gráfico 6: Fluxo de Caixa e Regime de Competência Mundial S/A Janeiro 2001 a Setembro 2013	34
Gráfico 7: Fluxo de Caixa e Regime de Competência Pró Metalurgia S/A Janeiro 2010 a Setembro 2013	35

1. Introdução

Neste trabalho analisaremos o efeito do ruído causado por notícias divulgadas. A grande questão proposta é se a velha máxima de ‘sobe no boato e cai no fato’ pode ser explicada empiricamente. Verificaremos se após o choque o valor de mercado da empresa voltou aos patamares pré-choque ou se permaneceu apreciada / depreciada. Não nos ateremos a questões de timing por conta da limitação dos dados e horários diversos de divulgação nos principais canais (Bloomberg e AE Broadcast), porém pretendo analisar os negócios realizados nos dias anteriores e posteriores ao topo formado em ambas as ações e sua posterior realização de lucros, afim de verificar a possibilidade de fraude ou insider trading.

Uma das grandes inspirações para este trabalho foi o paper de GUR HUBERMAN and TOMER REGEV intitulado Contagious Speculation and a Cure for Cancer: A Nonevent that Made Stock Prices Soar – THE JOURNAL OF FINANCE • VOL. LVI, NO. 1 • FEBRUARY 2001. Este paper faz uma análise profunda dos acontecimentos acerca da companhia EntreMed e o anúncio de um avanço significativo na cura do câncer, reportado pelo The New York Times associado ao nome desta empresa e o correspondente choque no valor de mercado da companhia supracitada, introduziremos o tema a seguir.

Além deste, também serviu como fonte de inspiração e pesquisa o paper The persistent effects of a false news shock dos autores Carlos Carvalho, Nicholas Klagge e Emanuel Moench, onde é explorado o anúncio de falência da British Airways, sendo que não eram notícias novas, mas sim algo já passado e teóricamente precificado pelo mercado, mas que da mesma forma causou queda de 76% nas ações da companhia.

1.1 Objetivo Final

Avaliação dos cenários em que estavam inseridas as empresas, notícias e fatos relevantes divulgados antes e posteriormente aos dias de grande volatilidade. Nesta avaliação verificaremos se o choque é persistente, ou seja,

houve geração ou destruição de valor na empresa, passada a volatilidade causada pelo choque de notícias e o momentum do mercado.

Avaliaremos se houve indícios de insider trading, através de negociações no mercado à termo e de opções destas empresas. As ações, após o choque de notícias, quando da falta de novas notícias que poderiam alterar o seus fluxos de caixa futuros, deveriam retornar à sua evolução de preços natural, seguindo os fundamentos da empresa. Abordaremos, ainda que rapidamente, os conceitos de risco de ativos, para enquadrarmos os dois ativos pertencentes ao estudo numa gama chamada de risco diversificável, ou concentração excessiva.

1.2 Delimitação do estudo

O estudo será limitado às duas companhias citadas por conterem ampla cobertura da mídia e dados disponíveis fartos. Além disso, temos liquidez razoável nos papéis, num mercado onde o spread entre o preço de compra e de venda conta muito, pois oscilações de centavos representam grande delta percentual. Para PMET6 temos uma média história de 25 negócios/dia e para MNDL3 temos 200 negócios/dia.

Apesar de serem citadas, não nos aprofundaremos nas causas e consequências das recentes crises econômicas financeiras. Nossa análise se baseia exclusivamente em critérios observáveis e disponíveis a todos os participantes do mercado acionário disponíveis na web ou na base de dados da Bloomberg.

1.3 Justificativa e relevância do estudo

O presente estudo é importante para profissionais da área de gestão financeira, participantes do mercado acionário, investidores pessoas físicas ou institucionais. Estes participantes poderão aplicar os conceitos expostos para entender e separar o que é considerado ruído de mercado e o que são alterações nos fundamentos das empresas, que podem vir a gerar algum ganho para o acionista no longo prazo.

Desta forma os pequenos investidores podem minimizar perdas decorrentes de quedas no preço das ações melhorando a rentabilidade de suas carteiras, em qualquer prazo de seu investimento, tomando decisões mais racionais que proporcionarão maiores retornos para seus portfólios. Temos grandes exemplos nos papers expostos tanto em EntreMed como na British Airways de que mesmo um ruído falso pode deflagrar um grande movimento altista sem justificativa no valor de mercado de uma companhia. Cabe ao investidor detectar estes movimentos antecipadamente daí tomar sua decisão de investimento, tentando lucrar com tais movimentos, ou apenas ficar de fora como observador, deixando o erro da emoção de lado.

2. Metodologia

2.1 Universo e amostra

O universo da pesquisa são ações que não pertencem ao índice Bovespa, consideradas Micro Caps, ou Penny Stocks,. Para balizar esta pesquisa utilizarei o índice SMLL11, um ETF criado pela bolsa para replicar uma carteira com as empresas de menor valor de mercado da bolsa brasileira. Tal ETF, gerido pela Black Rock Brasil, é constituído posteriormente ao ETF de Mid Large-Caps, que engloba as 85% do valor de mercado total da bolsa. Os 15% restantes são elegíveis ao SMLL11, não sendo incluídas BDR's e empresas em processo falimentar ou recuperação judicial.

O índice Bovespa é o mais importante indicador do desempenho do mercado de ações brasileiro. Retrata o comportamento dos principais papéis negociados na Bovespa e representa o comportamento das principais ações transacionadas. As ações integrantes da carteira teórica do Índice Bovespa respondem por mais de 80% do número de negócios e do volume financeiro no mercado à vista, segundo a BM&F Bovespa.

2.2 Universo dos dados

Os dados serão atualizados através do software da Bloomberg, utilizando a base de dados deste em conjunto com o software econômica para séries de preços e eventuais gráficos que se façam necessários. Notícias e fatos relevantes serão retirados do site da BM&F Bovespa e os meios de comunicação comuns do mercado, como Bloomberg e Broadcast. Notícias pontuais foram retiradas de sites e portais de notícias como Estado de São Paulo e G1.

3. Análise dos episódios

3.1 Introdução ao tema

A hipótese dos mercados eficientes (HME) afirma que as avaliações do mercado financeiro incorporam toda e qualquer informação disponível, mesmo ocultas, de forma que os agentes tomam decisões racionais afim de maximizar seus lucros. As informações publicadas ajudam os investidores no processo decisório e com o advento e aumento das telecomunicações também aumentou muito o volume dessas notícias, gerando mais ruído e volatilidade nos mercados financeiros. Veremos que nos casos em estudo, as informações, falsas ou não, foram imediatamente repassadas a preços, porém dada a extensão do movimento percebemos que não só de fundamentos foi o movimento, mas sim de uma grande parcela de emoção e psicologia comportamental. Essa conclusão pode ser observada através dos comentários em torno dos acontecimentos nas duas ações em foruns especializados de mercado, onde investidores trocam ideias, muitas vezes sobre seus próprios investimentos. Dado o teor emocional da discussão em torno dos eventos, na maioria das vezes os fundamentos são esquecidos, para dar lugar a pura psicologia de massas.

Recentemente uma corrente de pensamento vem desafiando a HME, as finanças comportamentais. Nela enfatizam-se fatores psicológicos, comportamentais e emocionais na tomada de decisão. O estudo que primeiro investiga a reação do preço a notícias é de Cutler, Poterba e Summers, publicado em 1989. Neste, os autores chegaram à conclusão que muitos dos cinquenta maiores movimentos do S&P 500 não podem ser combinados com qualquer explicação convincente do porquê lucros futuros ou taxas de desconto podem ter mudado. Consequentemente, os autores concluíram que: "Nossa incapacidade de identificar os choques fundamentais que foram responsáveis por esses movimentos de mercado significativos são difíceis de

conciliar com a visão que tais choques são responsáveis pela maior parte da variação dos retornos das ações."

Verificamos no paper de Huberman e Regev que as expectativas do mercado conduzem os preços a patamares distintos, como no caso da EntreMed, onde foi noticiado um avanço significativo na cura do câncer, onde a EntreMed possuía os direitos de licença. O grande porém é que este avanço já havia sido noticiado pela revista Nature cinco meses antes e também nos grandes meios de comunicação, como o próprio New York Times. Os autores verificaram que o choque no preço da ação foi imediato, grande e persistente.

3.2 Análise dos dias de negociação dos ativos

Precificação da Pro Metalurgia S/A

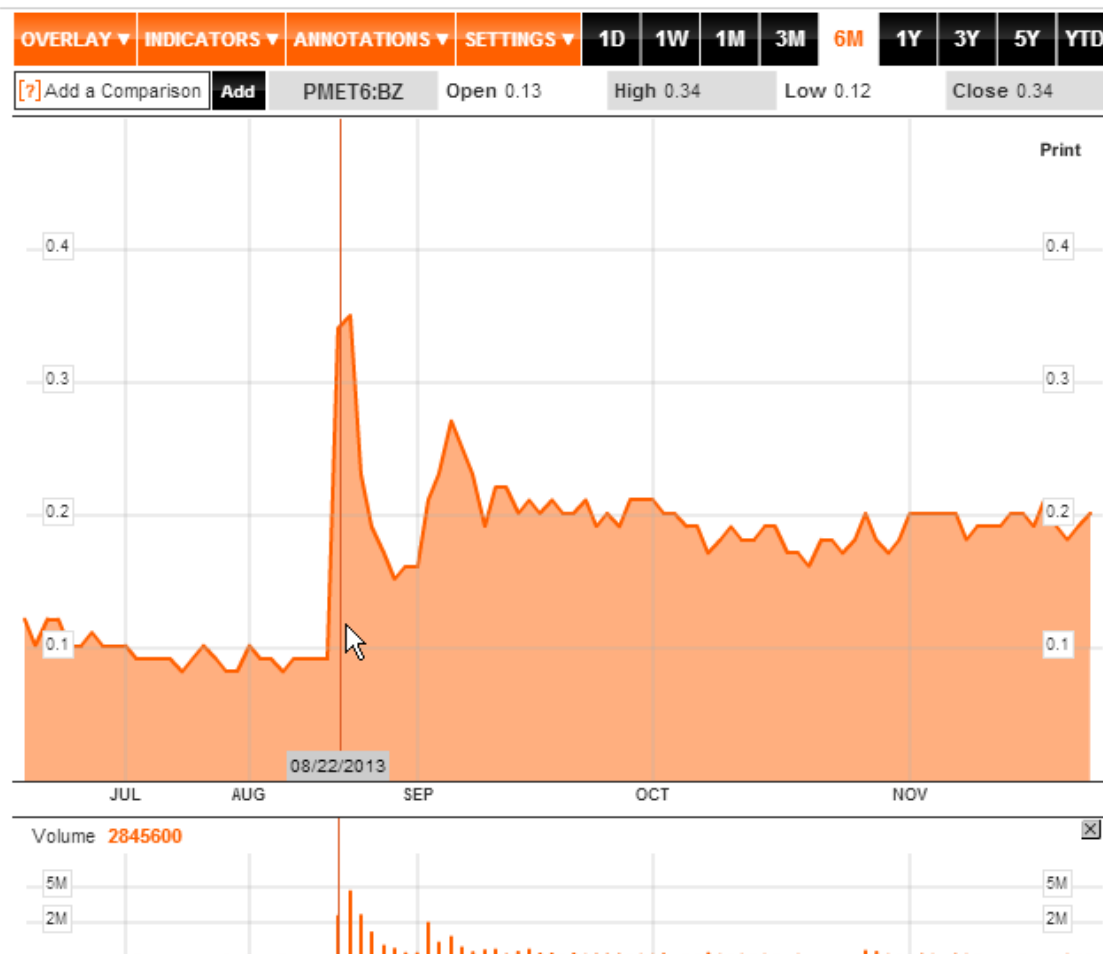
A Pró Metalurgia, antigamente Bicicletas Caloi, é uma empresa focada fabricação de bicicletas e equipamentos de exercício. A linha de produtos da empresa inclui bicicletas para montanhas, corridas e motocross, assim como máquinas para abdominal, esteiras, bicicletas ergométricas e máquinas de remo. A empresa oferece os seus produtos sob a marca comercial Caloi. Ela tem duas unidades industriais nos estados do Amazonas e em São Paulo. A Pró Metalurgia S/A possui escritórios no Uruguai, Estados Unidos, Paraguai, Bolívia e Chile. ¹

O movimento especulativo

O movimento com ações de emissão da companhia Pró Metalurgia S/A (PMET) começou no dia 22 de agosto de 2013 com o ativo saltando neste dia, de sua abertura a 12 centavos para 34 centavos, perfazendo uma valorização de 183,33% com volume de mais de 2.800 mil ações sendo

¹ <http://www.econoinfo.com.br/sumario/a-empresa?ce=PMET>

negociadas, muito acima da média diária de 176.300 ações². A figura 1 abaixo demonstra este movimento.



Frente à grande oscilação de seus ativos a companhia enviou, no mesmo dia, o seguinte fato relevante ao mercado:

Indagada pela BM&FBOVESPA a respeito das últimas oscilações registradas com as ações PNB de sua emissão, o aumento do número de negócios e da quantidade negociada, conforme quadro abaixo (), a empresa enviou o seguinte comunicado:*

Esclarecemos que no dia 22/08/2013 não ocorreu nenhum fato relacionado diretamente com esta empresa, porém destacamos que, nesse mesmo dia, a empresa CALOI NORTE S/A. (da qual somos fornecedores) teve o anúncio público (vide, por exemplo o site):

<http://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2013/08/canadense-dorel-compra-70-da-fabricante-de-bicicletas-caloi.html>

a compra de 70% de seu Capital pela canadense Dorel Industries.

Como nesse anúncio falou-se em investimentos e aumentos significativos de venda

² <http://www.econoinfo.com.br/sumario/visao-geral?cn=PMET6>

de bicicletas, e provavel que alguns investidores tenham interpretado que a melhora no cenario da CALOI NORTE S.A. aponta para a melhoria na situacao de todos os seus fornecedores.

() encontra-se a disposicao no site da BM&FBOVESPA (www.bmfbovespa.com.br), em Empresas Listadas / Informações Relevantes, o referido quadro.*

No dia 22 de agosto a companhia alcançou, em apenas um dia, o valor de mercado que possuía em maio de 2011, numa recuperação de valor inacreditável e improvável. Teriam os fundamentos se modificado de tal maneira?

Em 25/08/2013, um domingo, quando a ação já se encontrava no caminho de baixa pós choque, foi criado um tópico em determinado fórum de mercado mostrando a possibilidade de o aporte bilionário ser de fato benéfico para a PMET. Tal tópico foi criado mostrando que havia esta possibilidade, através da participação acionária de 26,9% da PMET na Caloi Norte, porém as informações foram colocadas de tal maneira que induziram quem lia, sem a devida checagem dos fatos, de que, devido a esta participação de 26,9%, a PMET teria parte do aporte por direito.

Nossa análise mostra que possivelmente este segundo movimento especulativo ocorrido no pregão de três de setembro, o volume negociado também foi muito acima da média com 2.370 mil ações negociadas. O porém é que este movimento se deu uma semana após a divulgação dos negócios envolvendo a Fabricante Dorel, ou seja, a informação não fora incorporada corretamente pelo mercado, ou muitos investidores incautos estavam comprando ‘gato por lebre’ por que o ativo estava barato.

Após esta publicação o ativo saiu de 15 centavos para um novo pico, mais baixo que o anterior, de 27 centavos, uma valorização de 80% em cinco dias de negociação. Ao analisarmos o timing das notícias e postagens nos fóruns e grupos de discussão verificamos que o este movimento, secundário ao de maior magnitude, pode ter sido causado por pura manipulação de dados de forma a mostrar a companhia como um ativo que ele não é, ao juntar partes desencontradas de um todo³.

³ <http://br.advfn.com/forum/pmet6>

Em seguida apresento um trecho de uma entrevista com o sócio controlador da Caloi Norte, fabricante de bicicletas, onde fica explicitado que a companhia supracitada fora dividida em duas partes: a boa, Caloi Norte, que manteve os ativos, comércio e marca, e a Bicicletas Caloi, que ficou com os passivos, ou seja, a companhia que receberia o aporte bilionário seria a parte enxuta, não negociada na Bovespa, e, além disso, de capital fechado.

“E como a Caloi entrou na sua vida?

Um dos negócios que fizemos na consultoria foi um contrato de gestão com a Caloi, para fazer uma recuperação da empresa, em 1998. Durante dois anos coloquei um pessoal meu lá. Depois desse contrato de dois anos, a empresa estava pré-falimentar, estava numa situação muito complicada. Fizemos um ajuste na gestão da empresa, mas ela precisava de crédito e crédito ela não tinha mais. Os acionistas tinham endividado a empresa. A Caloi precisava de financiamento para poder voltar a se desenvolver. O que fiz foi investir dinheiro e comprei o controle, em 2000.

Na época da compra, qual era a situação da empresa?

A situação era muito complicada. A empresa tinha um faturamento de um pouco mais de R\$ 100 milhões por ano e dívidas de mais de R\$ 200 milhões, com o fisco, bancos e fornecedores. Fizemos uma reengenharia societária. Eu acabei ficando com a Caloi Norte, que ficou com a marca, todo o comércio e todos os ativos. E a Caloi Bicicletas ficou com todos os passivos. Ficamos com a empresa enxuta, limpa. Negociamos os créditos com fornecedores do Japão e China e com isso a empresa voltou a funcionar.”

A pergunta que cabe fazer é se as informações colocadas à disposição do público foram, de certa forma, manipuladas para exercer uma pressão compradora sobre o ativo, visto que nos dias de negociação anteriores o ativo teve valorização de mais de 288%, saindo de 9 centavos para 35 centavos do

dia 19/08/2013 ao dia 23/08/2013, atingindo a máxima de impressionantes 79 centavos intraday com volume negociado de 4.652 mil ações.

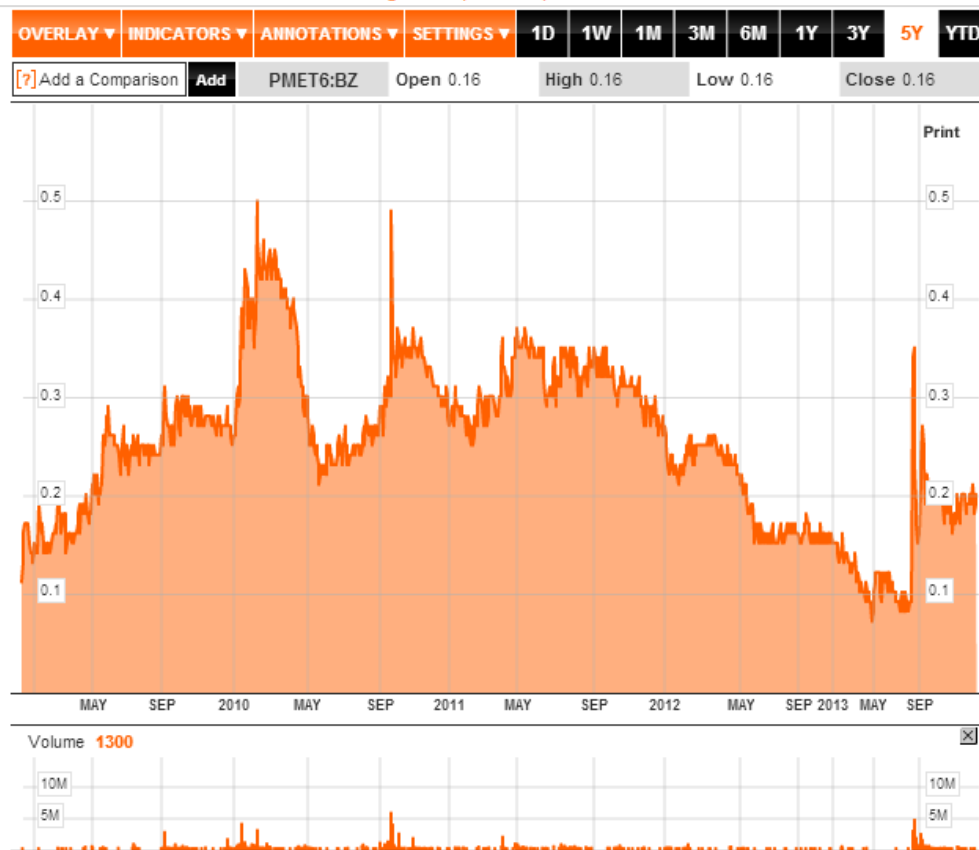
Possivelmente tais informações ficaram à disposição do mercado tentando desta forma dar liquidez à saída de algum investidor com posições grandes compradas nos dias anteriores de alta fortíssima, porém o dia 23 já dava grande indicativo dessa saída maciça ao despencar da máxima de setenta e nove centavos para os trinta e cinco do fechamento.

O fato mais curioso dessa história toda é que em 2006 a revista IstoÉ Dinheiro havia publicado uma extensa matéria sobre o assunto envolvendo a Bicletas Caloi S/A. Nesta matéria já estava claro e separado o que era joio e o que era trigo. Ou seja, a Caloi Norte, ficava com a parte boa dos ativos e a Bicletas Caloi, se tornava apenas uma fornecedora, que, porém carregava todo passivo da antiga companhia. Tal confusão com as ações de emissão da companhia é facilmente justificada visto que a PMET trocou sua razão social de Bicletas Caloi S/A para Pró Metalurgia S/A no dia 23 de março de 2009.

A grande curiosidade é, se o mercado já estava incorporando toda informação acerca da companhia, portanto já sabia que o aporte da Dorel não cabia à PMET, por que houve tamanha variação no valor de mercado de uma companhia que nada tinha a ver com o aporte bilionário, era mera fornecedora? Como podemos verificar no gráfico abaixo, no dia da publicação da matéria em 19 de abril de 2006 não verificamos impacto significativo da separação das partes da companhia, nem volumes atípicos de negociação.



Adicionalmente, verificamos que o histórico de negociação de PMET6 está cercado de eventos altamente especulativos como retratado no gráfico abaixo de cinco anos. Em fevereiro de 2010 e setembro deste mesmo ano a companhia viu seu valor de mercado duplicar e cair pela metade mais uma vez. Cabe verificar num estudo posterior se as mesmas condições de alta inesperada de preços se apresentam também nestes períodos.



Há um processo correndo em segredo de justiça contra o empresário Edson Vaz Musa, controlador da Bicicletas Caloi S/A, por conta de fraude fiscal⁴. Em 29/11/2013 a companhia divulgou anúncio do encerramento de suas atividades e cessão dos contratos com os fornecedores alegando não mais verem oportunidades de negócios que sustentem a continuidade das operações.⁵

⁴ http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/4904_CALOI+DIFICIL+DE+PEDALAR

⁵ <http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/consboy/ArquivoComCabecalho.asp?motivo=&protocolo=402627&funcao=visualizar&site=B>

O Caso Mundial S/A - A “Bolha do Alicate”

A Mundial S.A. surgiu da unificação de dois grandes grupos – a Eberle, fundada em Caxias do Sul, na Serra Gaúcha, em 1896, e a Zivi-Hercules que iniciou suas atividades em Porto Alegre, em 1931. Desde o final de 2003, a demoninação do grupo passou a ser Mundial SA Produtos de Consumo⁶.

Fabricante de diversos utensílios de uso doméstico a mundial é amplamente conhecida pelo seus aparelhos de cuidados pessoais, cortadores de unha, tesouras e produtos de culinária profissional. Esta pequena companhia do Rio Grande do Sul foi centro de um dos episódios mais impressionantes da história recente da bolsa, tendo dias de negociação de sua ação preferencial com volume superior à Blue Chips como Vale e Petrobras⁷, movimento este que só reforçou o impeto especulativo da puxada de preços, pois aventava-se a possibilidade da companhia passar a ser negociada no Ibovespa, índice de referência da bolsa brasileira e ainda mais, passar ao nível mais alto de governança corporativa presente em nosso país, o Novo Mercado⁸.

Data	Mundial (MNDL4)				Petrobras (PETR3)			
	Preço	Var. (%)	Volume	Negócios	Preço	Var. (%)	Volume	Negócios
01/07/2011	1,95	2,63	98,63M	19.156	26,3	0,19	142,83M	9.670
30/06/2011	1,9	5,56	290,03M	34.035	26,25	1,94	123,79M	5.875
29/06/2011	1,8	1,12	193,42M	28.711	25,75	-0,39	70,30M	5.789
28/06/2011	1,78	-2,73	283,92M	31.707	25,85	1,65	109,09M	5.737
27/06/2011	1,83	30,71	233,41M	34.173	25,43	0,91	102,68M	4.775
24/06/2011	1,4	29,63	205,40M	24.890	25,2	-1,98	129,22M	8.703
22/06/2011	1,08	6,93	70,94M	6.677	25,71	-0,16	138,39M	7.657
21/06/2011	1,01	-3,81	74,13M	8.924	25,75	0,98	95,56M	4.245
20/06/2011	1,05	-4,55	68,41M	12.470	25,5	-0,66	166,42M	11.645
17/06/2011	1,1	1,85	118,30M	23.965	25,67	-0,77	131,75M	7.408
16/06/2011	1,08	4,85	121,06M	13.644	25,87	0,23	110,89M	9.931
15/06/2011	1,03	14,44	207,60M	28.015	25,81	-1,3	143,43M	9.750
14/06/2011	0,9	12,5	116,26M	39.643	26,15	1,63	165,32M	5.969

Retirado do site da revista exame, reportagem do dia 4 de julho de 2011

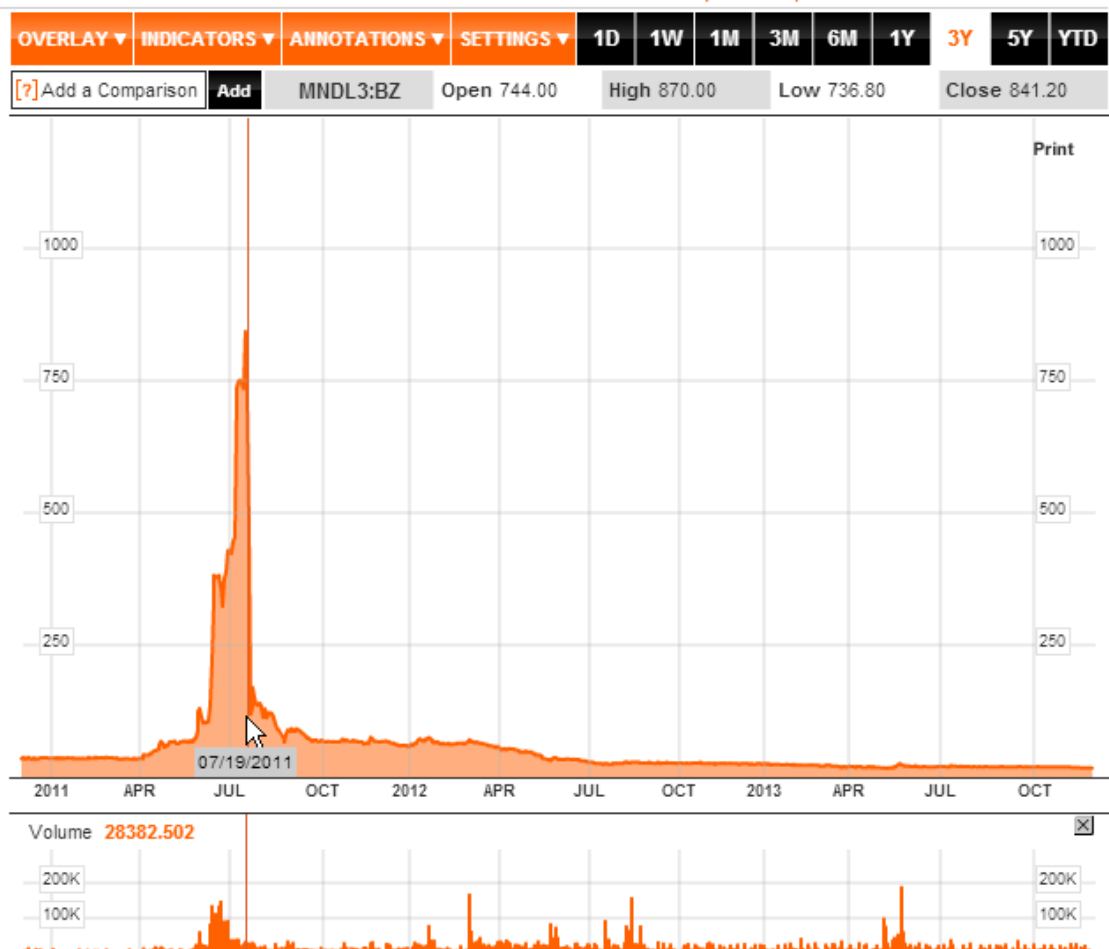
⁶ <http://mundial.com/#/sobre-a-mundial/perfil>

⁷ <http://exame.abril.com.br/mercados/noticias/mundial-ganha-status-de-blue-chip-com-volume-superior-ao-da-petrobras>

⁸ <http://exame.abril.com.br/blogs/blue-chips/2011/11/22/a-mundial-vai-para-o-novo-mercado-agora-da-para-confiar/>

A Escalada

Este caso que vamos estudar é ainda mais impressionante que o primeiro. Os preços abaixo relacionados estão atualizados de acordo com o grupamento de ações que a empresa promoveu, na proporção de 120:1⁹. No período estudado o ativo se valorizou de R\$ 28,40 para a máxima de R\$ 841,20 no período de 31/03/2011 a 19/07/2011. No dia 22/07/2011 verificamos através do gráfico abaixo que a ação já tinha retornado ao patamar dos R\$ 112,80, sendo o preço de abertura neste dia de R\$ 366.



<http://www.bloomberg.com/quote/PMET6:BZ/chart>

⁹http://brasileconomico.ig.com.br/noticias/mundial-aprova-grupamento-de-acoas_130126.html

Os volumes negociados nos meses do episódio, que se estendeu de fevereiro a julho de 2011, foram igualmente impressionantes atingindo um pico de 129 mil ações sendo negociadas em 21/06/2011, muito acima da média diária de 6.700 ações¹⁰. O pico de volume coincidiu com a escalada de preços, porém não com a derrocada, como podemos observar no gráfico acima.

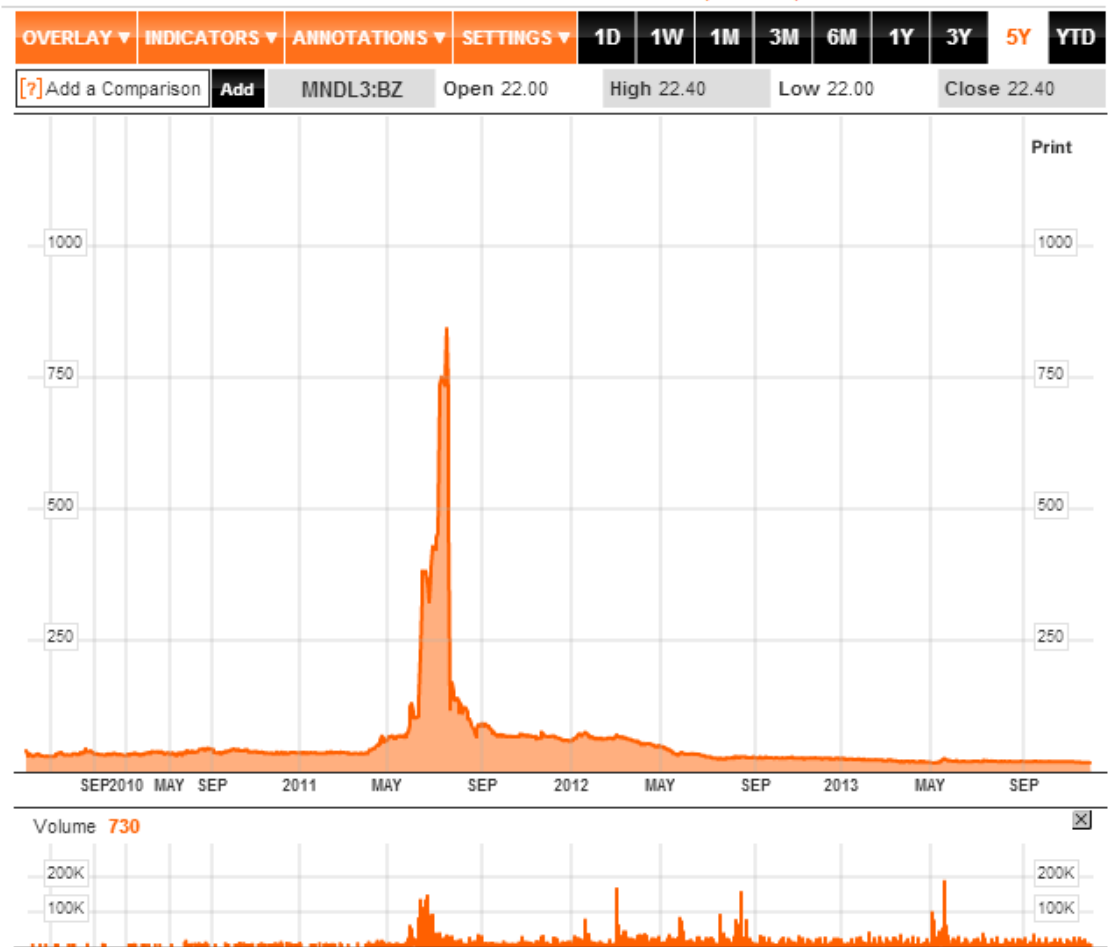
No dia 20 de julho de 2011 a ação MNDL3 entrava para história da bolsa como um dos maiores casos de escalada manipulada de preços, negociando volumes até maiores que gigantes da bolsa como Vale e Petrobrás. Vemos ainda que o ativo atingiu a máxima de 870 reais. No dia 20 de julho de 2011 o ativo marcou sua máxima a 915,60 reais.

Tal comportamento é característico de movimentos de “pump & dump”, quando as cotações de determinada companhia, preferencialmente small e micro caps que são facilmente manipuladas dado seu pequeno volume, são artificialmente infladas através da divulgação de fatos relevantes positivos e do controle das duas pontas, de compra e de venda, no book de negociação¹¹.

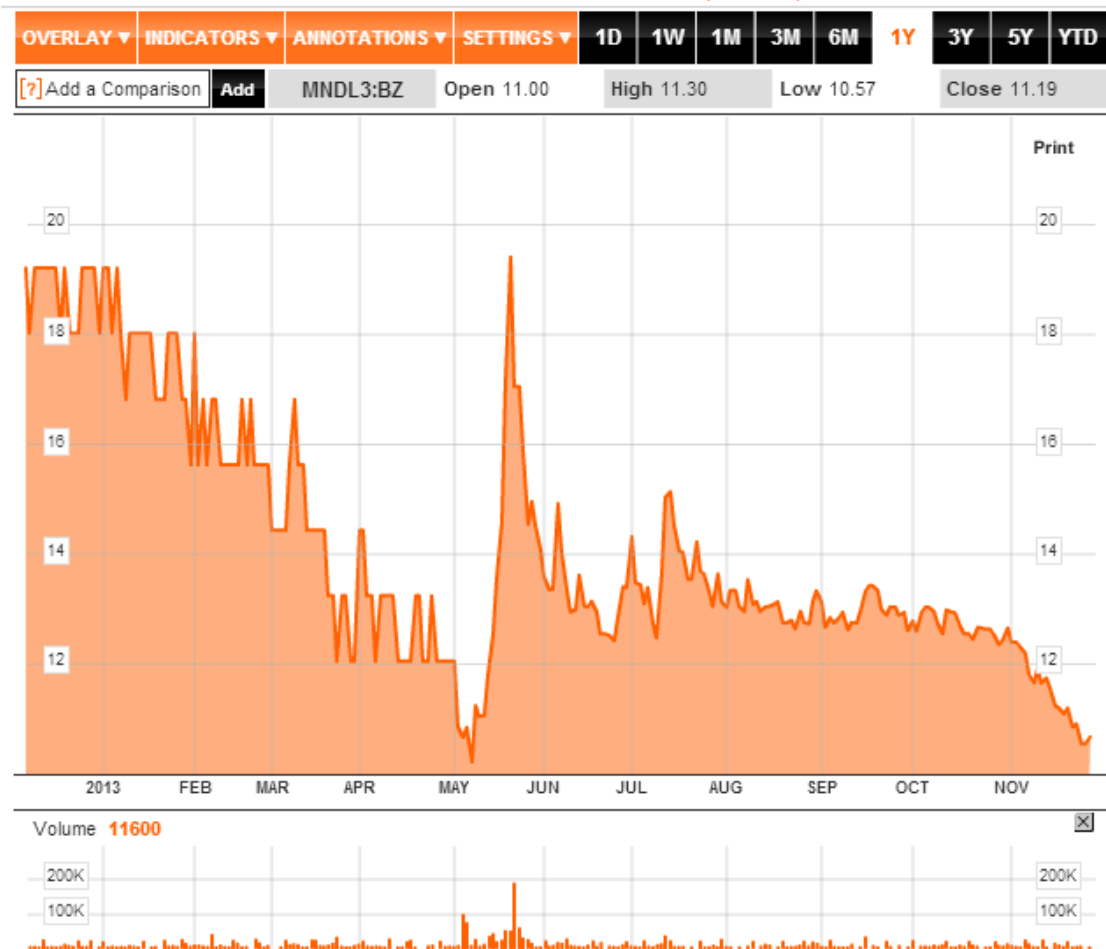
De acordo com o gráfico abaixo vemos que diferentemente do primeiro caso, as ações da Mundial S/A sempre se comportaram dentro de um intervalo pequeno de variação. Porém ao olharmos uma janela de tempo longa o gráfico fica distorcido, tamanha a oscilação.

¹⁰ <http://www.econoinfo.com.br/sumario/visao-geral?cn=MNDL3>

¹¹ http://en.wikipedia.org/wiki/Pump_and_dump



Ao aproximarmos o gráfico para janela do ano de 2013 podemos ver que, apesar da MNDL3 ser uma ação bem volátil, não percebemos episódios como o citado acima, apenas uma valorização atípica no período que vai de 8 a 21 de maio de 2013, quando o ativo saiu de R\$ 10,16 no dia 8 configurando máxima de fechamento de R\$ 19,40 no dia 21 e marcando, no dia subsequente, 22 de maio, máxima intraday de R\$22,39. Entre o fechamento do dia 8 de maio e o dia 21 de maio verificamos uma valorização de 90,94%.

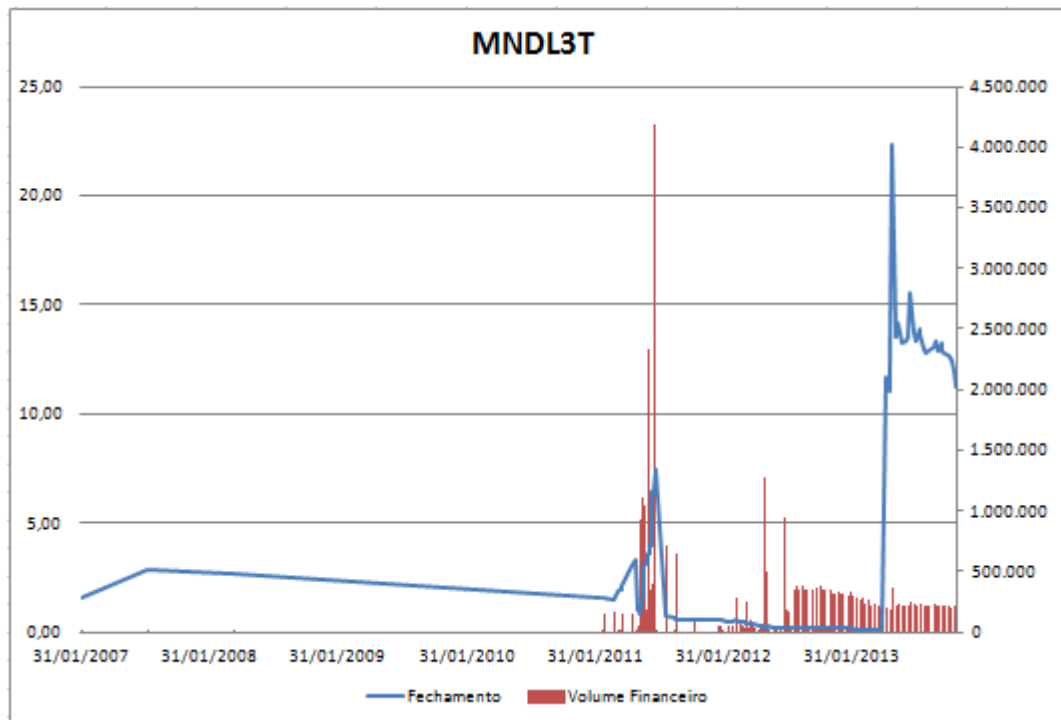


Análise de negócios no Mercado à Termo

Mercado a termo é a compra ou a venda, em mercado, de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado, a contar da data de sua realização em pregão, resultando em um contrato entre as partes.¹²

Verificamos um movimento especulativo em 2011 com forte volume no mercado à termo, indicando posições vendidas à frente.

¹² http://pt.wikipedia.org/wiki/Mercado_a_termo



O pico de volume no mercado a termo ocorreu em 13 de julho de 2011, com 4.180 mil reais de volume, pouco mais de 18 vezes a média histórica de negociação de MNDL3T, em torno de 230 mil reais por dia. Num só dia, o movimento foi aproximadamente a metade do transacionado naquele mês. Com isso fica demonstrado o claro posicionamento de alguns investidores sobre as ações da companhia.

O movimento no mercado a termo começa muito antes de todos os eventos, apresentando aumento expressivo de volume em fevereiro deste mesmo ano, passando de zero para 156 mil reais neste mês, passando a 163 mil em março 192 mil em abril e finalmente a explosão em junho de 2011 para impressionantes 5.729 mil reais de volume mensal e mais ainda, para 8.891 mil reais em julho deste mesmo ano.¹³

13

<http://www1.cedrofinances.com.br/historicalPrice.cedro?s=ZGF5&q=bW5kbDN0&d b=MjAwNy0wMS0zMQ==&de=MjAxMy0xMS0yMg==&np=Ng==&p=Ng==>

A derrocada

No dia 25 de julho começava o terror dos investidores da Mundial, com a ação abrindo a R\$118,80, em gap ainda batendo na máxima do dia a 152,40, porém devolvendo todo movimento no final, chegando a bater na mínima a 90 reais, porém fechando a 128,40. Neste dia tivemos um volume expressivo de 256 mil ações negociadas.

Todos os fatos apontam para fraude e pump & dump, dada a extensão do movimento de poucas semanas retornando aos valores da companhia pré choque. Posteriormente a grande parte dos veículos de mídia apontou que participantes do mercado, corretoras e o diretor de RI da Mundial estavam envolvidos em um esquema de aumento artificial dos preços.¹⁴

¹⁴ <http://www.infomoney.com.br/mundial/noticia/2627813/ministerio-publico-denuncia-por-bolha-alice>
<http://oglobo.globo.com/economia/presidente-da-mundial-executivos-viram-reus-por-fraude-na-bolsa-6932798>
<http://exame.abril.com.br/mercados/noticias/mpf-denuncia-10-por-formacao-de-quadrilha-e-insider-no-cas>
<http://oglobo.globo.com/economia/executivo-lucrou-23-milhoes-com-fraude-de-aco-es-da-mundial-6980187>

6. Conclusões

Este estudo mostra a importância de se analisar os fatos friamente antes de tomar qualquer decisão de investimento no mercado financeiro. Verificamos que o estudo de caso mostrou forte persistência no caso da Pró Metalurgica S/A e baixa no caso da Mundial S/A, visto que os níveis de preço retornaram ao seu padrão normal logo após o fatídico choque de preços.

Podemos observar nos quadros abaixo (Bastter) que ambas as empresas apresentam histórico de rentabilidade fraco e pouco atrativo para o pequeno investidor, um olhar mais criterioso as descartaria como case de investimento em geração de valor. Tais empresas podem ser interessantes para institucionais tentando um Turn-around, quando um grande player entra como acionista, mesmo sem o controle, para equalizar o balanço e tornar a empresa lucrativa novamente.

Uma gestão de riscos eficiente proporciona vantagem competitiva principalmente nos piores momentos, como crises financeiras e com pequena moderação nos ganhos nos períodos de alta, dependendo da idéia do gestor de aceitar mais ou menos risco. O estudo de caso foi fundamental para verificar que é necessário, até para o pequeno investidor, colocar em prática os conceitos de proteção e diversificação de carteiras, evitando o risco de concentração excessiva.

A popularização da bolsa de valores como instrumento de poupança de longo prazo passa pela educação de todo um grupo de investidores, pequenos grandes e institucionais. Enquanto a bolsa brasileira apresentar casos como os discutidos neste trabalho, fraudes exercutadas facilmente contra um grupo de investidores, teremos um problema de confiabilidade, que é essencial para um ambiente saudável de negociação. O pontapé inicial foi dado com a fiscalização e pesadas multas para os crimes de insider trading, porém é preciso um trabalho de conscientização da população e por parte da

BM&FBovespa, aliado à uma política de baixos custos e fácil acesso ao pequeno investidor certamente criariam o ambiente ideal para estes participantes do mercado.

6.1 Sugestões e recomendações para novos estudos

Espera-se que os resultados encontrados estimulem novos estudos empíricos, através de investigação sobre as mesmas hipóteses, porém utilizando uma amostra de ações maior, dado que temos muito mais casos parecidos com estes em ações de baixo valor de mercado.

Não considero relevante um período de análise extenso visto que as penny stocks se comportam de maneira a refletir basicamente ruídos pontuais, com pouca correlação à situação macroeconômica do país, portanto devemos observar janelas temporais isoladas. No entanto, podemos verificar empiricamente como estas ações se comportam frente aos diversos cenários que tivemos no passado recente, tanto de alta e baixa forte, como de estagnação recente.

Portanto, deixo uma oportunidade para que outros possam continuar as pesquisas e aumentar os conhecimentos sobre o efeito adverso que as notícias e especulações de um conjunto de pequenos ou grandes investidores institucionais têm sobre este tipo particular de ação.

7. Referências Bibliográficas

David M. Cutler, James M. Poterba, Lawrence H. Summers – What Moves Stock Prices? - July 1989

Cornell, Bradford California Institute of Technology – What Moves Stock Prices: Another Look

Carlos Carvalho, Nicholas Klagge, Emanuel Moench – The Persistent Effects of a False News Shock – Journal of Empirical Finance

Mauro Halfeld, Fabio de Freitas Leitão Torres – Finanças Comportamentais: Aplicações no contexto brasileiro – RAE – Revista de Administração de Empresas Abr/Jun. 2001

Gur Huberman and Tomer Regev – Contagious Speculation and a Cure for Cancer: A Nonevent that Made Stock Prices Soar
The Journal of Finance • Vol. LVI, No. 1 • February 2001

ASSAF NETO, Alexandre - Mercado financeiro. São Paulo: Atlas, 2008.

CERVO, Amado L.; BERVIAN, Pedro A. – Metodologia Científica. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

JORION, Phillipe. – Value at Risk. São Paulo: BM&F Brasil, 1998.

RAMOS, Cesar. Derivativos, risco e estratégias de hedge: Implementação, contabilização e controle. São Paulo: Cesar Ramos, 2012.

<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/1018/noticias/escandalo-na-bolsa?page=1>

BM&FBOVESPA – Índice Bovespa – Metodologia completa, 2013. São Paulo. Disponível em:

<<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/IBovespa.pdf>>.

BM&FBOVESPA – Índice BM&F BOVESPA Small Cap: Metodologia completa, 2013. São Paulo.

<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/MetodologiaCompleta_MLCX_SMLL.pdf>

Bastter.com: <<http://www.bastter.com/mercado/acao/pmet.aspx>>

<<http://www.bastter.com/mercado/acao/mndl.aspx>>

Publicações acerca dos acontecimentos:

<http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/4904_CALOI+DIFICIL+DE+PE_DALAR>

<<http://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2013/08/canadense-dorel-compra-70-da-fabricante-de-bicicletas-caloi.html>>

Anexos IBOV, SMAL11



Anexos PMET6, MNDL3



Balancos Mundial S/A

Ano	Patrimônio	Receita Líquida	Lucro	Margem	ROE	Caixa	CX Líq	Dívida	Dív/PL	Dív/LL
2001	53	171	3	1,75%	5,66%	2	-17	19	0,36	5,67
2002	56	204	4	1,96%	7,14%	2	-15	17	0,30	3,75
2003	103	250	-72	-28,80%	-	18	-11	29	0,28	P
2004	102	348	19	5,46%	18,63%	2	-45	47	0,46	2,37
2005	105	283	-26	-9,19%	-	1	-58	59	0,56	P
2006	106	277	5	1,81%	4,72%	12	-98	110	1,04	19,60
2007	165	280	3	1,07%	1,82%	33	-105	138	0,84	35,00
2008	146	308	7	2,27%	4,79%	24	-127	151	1,03	18,14
2009	83	287	-16	-5,57%	-	15	-155	170	2,05	P
2010	91	365	11	3,01%	12,09%	7	-192	199	2,19	17,45
2011	40	363	-40	-11,02%	-	6	-193	199	4,98	P
2012	32	368	-5	-1,36%	-	8	-163	171	5,34	P
2013	38	382	7	1,83%	18,42%	9	-147	156	4,11	21,00

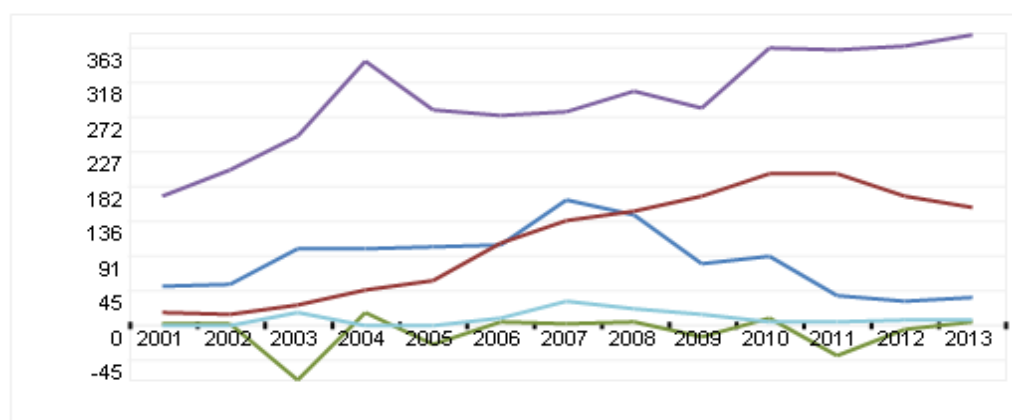
Último Balanço: 2T13

Receita Líquida e Lucro Líquido dos últimos 12 meses.

Valores em R\$ Milhões.

Ano	FCO	FCI	FCF	FCT	FCL	FCF/FCO	FCL/FCO	FCI/LL
2008	34	-40	-4	-10	-6	-	-	571,43%
2009	44	-70	19	-7	-26	43,18%	-	P
2010	-8	-18	17	-9	-26	-	-	163,64%
2011	23	-16	-7	0	7	-	30,43%	P
2012	27	-8	-17	2	19	-	70,37%	P
2013	21	-3	-16	2	18	-	85,71%	42,86%

Fluxo de Caixa parcial do ano corrente.



■ Patrimônio
■ Lucro
■ Dívida

■ Receita
■ Caixa

Balances Pró Metalurgica S/A

Ano	Patrimônio	Receita Líquida	Lucro	Margem	ROE	Caixa	CX Líq	Dívida	Dív/PL	Dív/LL
2001	-124	13	-19	-146,15%	-	0	-65	65	-	P
2002	-142	13	-19	-146,15%	-	0	-74	74	-	P
2003	-165	12	-22	-183,33%	-	0	-84	84	-	P
2004	-183	10	-21	-210,00%	-	1	-94	95	-	P
2005	-195	10	-12	-120,00%	-	1	-105	106	-	P
2006	-215	12	-20	-166,67%	-	1	-111	112	-	P
2007	-228	6	-13	-216,67%	-	1	-124	125	-	P
2008	-248	4	-20	-500,00%	-	1	-138	139	-	P
2009	-264	3	-16	-533,33%	-	0	-152	152	-	P
2010	-252	4	-8	-200,00%	-	0	-181	181	-	P
2011	-265	5	-12	-240,00%	-	0	-192	192	-	P
2012	-279	10	-14	-140,00%	-	0	-202	202	-	P
2013	-286	10	-14	-140,00%	-	0	-207	207	-	P

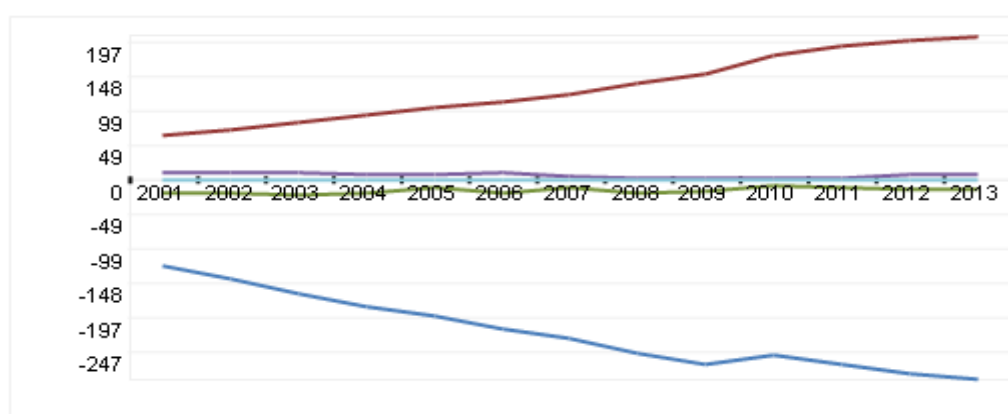
Último Balanço: 2T13

Receita Líquida e Lucro Líquido dos últimos 12 meses.

Valores em R\$ Milhões.

Ano	FCO	FCI	FCF	FCT	FCL	FCF/FCO	FCL/FCO	FCI/LL
2006	0	0	0	0	0	-	-	P
2007	0	0	0	0	0	-	-	P
2008	0	0	0	0	0	-	-	P
2009	0	0	0	0	0	-	-	P
2010	0	0	0	0	0	-	-	P
2011	0	0	0	0	0	-	-	P
2012	1	-1	0	0	0	-	0,00%	P
2013	0	0	0	0	0	-	-	P

Fluxo de Caixa parcial do ano corrente.



■ Patrimônio
■ Lucro
■ Dívida

■ Receita
■ Caixa

8. Apêndice, histórico das empresas e fatos relevantes

BREVE HISTÓRICO - BICILETAS CALOI

1996 – Foi constituída a Ducor Armazéns Gerais Ltda, controlada da Caloi Norte S/A, com sede em São Paulo, para armazenamento de produtos.

1997 – Em Maio, foi alterado o objetivo social da Metalúrgica Estampotécnica Ltda, para fabricação de Bicicletas, ciclomotores, motonetas, motocicletas, e suas peças e acessórios, seus motores e peças, motores-elétricos e a explosão, injeção e ou moldagem de peças plásticas em geral. Em Julho, foi paralisada as atividades industriais da BRB Motores Ltda, transferindo-se para Caloi Norte S/A. Em Agosto, visando acelerar o processo de reestruturação, foi celebrado contrato de gestão entre Bicletas Caloi e MGDK & Associados, sendo um passo definitivo na profissionalização da empresa, no seu redirecionamento estratégico, na busca da excelência operacional e no equacionamento dos problemas financeiros. O novo foco estratégico visa concentrar as atividades da empresa na fabricação e distribuição de bicicletas, aparelhos de ginástica e motorizados leves de duas rodas e eliminar perda de rentabilidade em áreas não associadas, tendo como consequência a desativação da distribuição de motores de popa e óleos lubrificantes sintéticos.

1999 – Em Setembro foi celebrado com EVM Empreendimentos Ltda, acordo de transferência de controle acionário da Caloi Norte S.A.

Acordo prevê a transferência do controle acionário pelo aumento de capital na Caloi Norte S/A., com emissão de novas ações a serem subscritas por credores estrangeiros no montante de R\$ 25.888 mil e também, pela EVM Empreendimentos Ltda., mediante a subscrição em dinheiro no montante de R\$ 10.000 mil a serem integralizados em até 90 dias.

Em 30 de Setembro de 1999 foi celebrado contrato de empreitada (industrialização) dos produtos comercializados pela Caloi Norte. A partir desta data todos os produtos com a marca Caloi serão distribuídos e comercializados pela Caloi Norte S.A.

Em 30 de Setembro foi celebrado instrumento de cessão e transferência da Marca “Caloi” entre Bicicletas Caloi S.A. e Caloi Norte S.A., a operação líquida através de débitos (dívidas de mútuo) que a Bicicletas Caloi S.A. possuía junto a Caloi Norte S.A.:

Em função dos fatos ocorridos o investimento de Bicicletas Caloi S.A., passou de 99,99% para 26,9% devido integralização feita, pelo credores estrangeiros, das novas ações de emissão da companhia.

Em 02 de Agosto de 2006, houve mudança da sede de Av. Guido Caloi, 1331 para a Rua Manuel Antonio Luz, 76 1º. Andar – sala 01 – Cep. 04745-030 – bairro de Santo Amaro, Município de São Paulo – Estado de São Paulo, sendo as instalações alugadas.

2006 – Alienação de Participação Societária

Em 01 de Novembro de 2006, conforme instrumento Particular de Confissão de Dívida alienou sua participação societária na Caloi Norte S/A. através de entrega da participação societária, em troca de dívida com sua antiga Controlada, sendo 56.170 (cinquenta e seis mil, cento e setenta) ações ordinárias nominativas, 479 (quatrocentos e setenta e nove) ações preferenciais nominativas classe C, e 111.871 (cento e onze mil, oitocentos e setenta e uma) ações preferenciais nominativas classe D, em atendimento à instrução nº. 358/02 da Comissão de Valores Mobiliários, esse fato foi comunicado à CVM – Comissão de Valores Mobiliários em 04 de Janeiro de 2007, sendo publicado nos jornais Diário Oficial de São Paulo e Jornal do Comércio na data de 05 de Janeiro de 2007.

2008 – Mudança da Razão Social

Mudança da Razão Social de BICICLETAS CALOI S/A, para PRÓ METALURGIA S/A, conforme Atas das Assembleias Gerais Ordinárias e Extraordinárias realizadas em 29 de Agosto de 2008, registrado na Junta Comercial de São Paulo – JUCESP sob nº. 267.623/08-04 em 09 de Setembro de 2008.

2012 – Mudança de endereço da Sede

Em 28 de Setembro de 2012, houve mudança da sede da Rua Manuel Antonio Luz, 76 1º. Andar – sala 01 – Cep. 04745-030 – bairro de Santo Amaro, Município de São Paulo Estado de São Paulo instalações alugadas, para Avenida Tégula, 888, Edifício Topázio, Bloco F, Módulo 17 – sala 1, localizado dentro do CEA (Condomínio Empresarial de Atibaia), no Bairro ponte Alta, Atibaia, estado de São Paulo - Cep. 12.952-820, sendo a instalação alugada.¹⁵

Fatos Relevantes

- 03/09/2008

(03/09) BIC CALOI (BCAL) - Alteracao do Nome de Pregao e dos Codigos de Negociacao / Retificacao
DRI: Luiz Augusto Trindade

Enviou o seguinte Comunicado ao Mercado:

"Considerando que a AGO/E de 29/08/2008 alterou a denominacao social de Bicicletas Caloi S.A. para Pro Metalurgia S.A. informamos que a partir de 04/09/2008 as acoes passaram a ser negociadas na BOVESPA com nome de pregao de "PRO METALURG" e sob os novos codigos de negociacao de "PMET3" para as acoes ordinarias (codigo ISIN BRPMETACNOR0), "PMET5" para as acoes preferenciais classe A (codigo ISIN BRPMETACNPA3) e "PMET6" para as acoes preferenciais classe B (codigo ISIN BRPMETACNPB1).

Os bloqueios de acoes escriturais emitidos com a denominacao social antiga terao validade ate o dia 03/09/2008. "

Norma: a partir de 04/09/2008, as acoes de emissao dessa empresa passam a ser negociadas com novo nome de pregao "PRO METALURG" e novos codigos de negociacao "PMET3" para as acoes ordinarias (codigo ISIN BRPMETACNOR0), "PMET5" para as acoes preferenciais classe A (codigo ISIN BRPMETACNPA3) e "PMET6" para as acoes preferenciais classe B (codigo ISIN BRPMETACNPB1). (Bovespa)

- 26/08/2013

PRO METALURG (PMET)
DRI: Luiz Augusto Trindade

Manifesta-se sobre oscilacao com as acoes PNB de sua emissao

Indagada pela BM&FBOVESPA a respeito das ultimas oscilacoes registradas com as

¹⁵ <http://www.econoinfo.com.br/comunicados/PRO-METALURG/Breve-Historico-da-Empresa/1319828486767?p=1>

acoes PNB de sua emissao, o aumento do numero de negocios e da quantidade negociada, conforme quadro abaixo (*), a empresa enviou o seguinte comunicado:

Esclarecemos que no dia 22/08/2013 nao ocorreu nenhum fato relacionado diretamente com esta empresa, porem destacamos que, nesse mesmo dia, a empresa CALOI NORTE S/A. (da qual somos fornecedores) teve o anuncio publico (vide, por exemplo o site):

<http://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2013/08/canadense-dorel-compra-70-da-fabricante-de-bicicletas-caloi.html>

da compra de 70% de seu Capital pela canadense Dorel Industries.

Como nesse anuncio falou-se em investimentos e aumentos significativos de venda de bicicletas, e provavel que alguns investidores tenham interpretado que a melhora no cenario da CALOI NORTE S.A. aponta para a melhoria na situacao de todos os seus fornecedores.

(*) encontra-se a disposicao no site da BM&FBOVESPA (www.bmfbovespa.com.br), em Empresas Listadas / Informacoes Relevantes, o referido quadro. (Bovespa)

- 13/05/2011
(13/05) MUNDIAL (MNDL) - Comunicado
DRI: Michael Lenn Ceitlin

A empresa enviou o seguinte comunicado:

Mundial S/A - Produtos de Consumo ("Companhia"), em cumprimento ao disposto na Instrucao CVM n 358/2002, comunica aos seus acionistas e ao mercado que:

- 1) a empresa EUROVEST foi contratada para estruturar o lancamento e colocacao, no exterior, de Eurobonds de emissao da Companhia denominados em Dolares Norte-Americanos com o objetivo de alongar o perfil de sua divida financeira;
- 2) uma agencia de classificacao de risco foi contratada para a avaliacao e classificacao do risco dos referidos Eurobonds;
- 3) a referida colocacao tera inicialmente uma tranche de ate US\$ 100 milhoes cujos recursos serao destinados a reestruturacao da divida financeira de curto-prazo da Companhia. Estima-se uma reducao entre 15 e 20 milhoes de reais por ano nas despesas com financiamento de capital de giro.
- 4) o prazo estimado para colocacao dos Eurobonds e de 120 a 150 dias a contar da presente data.

Sao Paulo, 13 maio de 2011.
(Bovespa)

- 15/06/2011
(15/06) MUNDIAL (MNDL) - Manifesta-se sobre oscilacao com as acoes de sua emissao
DRI: Michael Lenn Ceitlin

Indagada pela BM&FBOVESPA a respeito das oscilacoes registradas com as acoes de sua emissao, conforme quadros abaixo, a empresa enviou o seguinte Comunicado ao Mercado:

"Como e de conhecimento de V.Sas. a Mundial nos ultimos 60 dias retomou o contato com o mercado atraves de uma serie de visitas a analistas de mercado, com o intuito de se reapresentar aos mesmos e dar-lhes um conhecimento mais aprofundado das operacoes da Mundial, os segmentos em que opera, bem como das iniciativas ja em curso no que se refere a capitalizacao da Companhia. Estas apresentacoes foram precedidas de um comunicado a mercado, no dia 06 de abril, onde a Companhia manifestou a intencao de aderir ao Nivel I de Governanca Corporativa, bem como a intencao de promover um desdobramento de acoes visando aumentar a sua liquidez.

No ultimo dia 27 de maio, esta Cia em AGE deliberou a realizacao do desdobramento e autorizou a administracao a tomar as medidas necessarias para a adesao ao Nivel I. A partir de entao os papeis da Companhia passaram a experimentar uma alta continua e persistente que vem se mantendo ate o presente momento.

Nao ha fato de nosso conhecimento, e ainda nao divulgado, que possa justificar uma movimentacao anomala dos precos das acoes da Companhia. Todas as informacoes relevantes foram devida e tempestivamente comunicadas ao mercado atraves dos canais apropriados."

Os quadros encontra-se a disposicao no site da BM&FBOVESPA (www.bmfbovespa.com.br), no Menu Home / Mercados / Acoes / Empresas / Empresas Listadas / Informacoes Relevantes. (Bovespa)

- 30/06/2011

(30/06) MUNDIAL (MNDL) - Migracao para o Novo Mercado e Fortalecimento da Governanca Corporativa / Direito de Recesso
DRI: Michael Lenn Ceitlin

Enviou o seguinte Fato Relevante:

"Mundial S/A - Produtos de Consumo (BM&FBOVESPA: MNDL3 e MNDL4), em atendimento ao disposto no paragrafo 4o do artigo 157 da Lei n. 6.404/76, conforme alterada e na Instrucao CVM n. 358/02, vem informar aos seus acionistas, ao mercado em geral e demais interessados o que se segue.

A Administracao da Companhia ao analisar as exigencias de adesao ao Regulamento de Listagem do Nivel 1 de Governanca Corporativa, conforme aprovado na Assembleia Geral Extraordinaria de 27 de maio de 2011, e compara-lo com as respectivas exigencias dos demais niveis (Nivel 2 e Novo Mercado) entendeu que a Companhia deve avançar ainda mais no fortalecimento de suas praticas de governanca corporativa e no relacionamento com o mercado de capitais com objetivo de manter seu crescimento, sustentacao e a perpetuidade dos negocios e das atividades da Companhia. Assim o Conselho de Administracao deliberou recomendar a Assembleia Geral de acionistas a ser convocada oportunamente:

- (1) migrar a Companhia para o segmento de listagem denominado Novo Mercado e pleitear a admissao das acoes de emissao da Companhia para negociacao no mesmo, uma vez satisfeitas as exigencias para listagem no referido segmento;
- (2) propor a conversao das acoes preferenciais de emissao da Companhia na proporcao de 0,8 acao ordinaria para cada 1 acao preferencial, proporcao esta que se reflete na concessao do (i) direito politico de voto e (ii) tag along de 100%, para os atuais detentores de acoes preferenciais, em contrapartida a (a) diluicao do poder politico de voto e (b) partilha do eventual "premio de controle" dos atuais detentores de acoes ordinarias, e
- (3) autorizar a Diretoria da Companhia a iniciar as negociacoes com a BM&FBOVESPA com vistas a adesao da Companhia ao Novo Mercado.

A migracao da Companhia para o Novo Mercado trara beneficios tanto para a Companhia, quanto para todos os seus acionistas. As elevadas praticas de governanca previstas no Regulamento de Listagem do Novo Mercado, alinhadas com as melhores praticas de governanca corporativa de mercados desenvolvidos, aumentarao:

- (i) o potencial da Companhia na atracao de investidores e,
- (ii) a liquidez das acoes de emissao da Companhia. Como resultante da migracao, todas acoes da Companhia terao direito de voto, a politica de dividendos da Companhia sera unificada e sera assegurado, a todos os acionistas, o tag along supra referido, em igualdade de condicoes, em caso de alienacao de controle na forma prescrita pelo Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

Considerando o descrito acima a Companhia preve as seguintes etapas para a migracao para o Novo Mercado e para Implementacao da nova estrutura de governanca corporativa:

A Diretoria da Companhia dara inicio imediatamente as negociacoes com a BM&FBOVESPA visando obter as autorizacoes necessarias a listagem das acoes da Companhia no Novo Mercado.

Oportunamente, serao convocadas as Assembleias para deliberar sobre as materias listadas nos itens (1) e (2) acima e sobre a reforma do Estatuto Social da Companhia para adapta-lo as exigencias do Novo Mercado.

A eficacia das propostas acima descritas, apos deliberacao em Assembleia Geral, dependera da ratificacao pela Assembleia Especial de Preferencialistas da Companhia, assembleias essas que serao oportunamente convocadas, na forma da legislacao em vigor.

Aos acionistas titulares de acoes preferenciais dissidentes das deliberacoes acima referidas, sera assegurado o direito de recesso, considerando as suas posicoes acionarias de 29 de junho de 2011. O valor de reembolso aos acionistas dissidentes sera de R\$ 0,32 por acao, com base nas Demonstracoes financeiras de 31/12/2010, aprovado na Assembleia Geral Ordinaria de 27/05/2011.

A Companhia continuara a informar o mercado de todas as etapas de adequacao de sua estrutura de governanca corporativa as regras do Novo Mercado atraves de comunicados bem como atraves de seu site de Relacoes com Investidores no endereco <http://www.mundial.com>

Sao Paulo (SP), 30 de junho de 2011."
(Bovespa)

- 06/07/2011
(06/07) MUNDIAL (MNDL) - Proposta de adesao ao Novo Mercado
DRI: Michael Lenn Ceitlin

Enviou o seguinte Comunicado ao Mercado:

"Mundial S/A - Produtos de Consumo ("Companhia") (BM&FBOVESPA: MNDL3; MNDL4), em cumprimento ao disposto na Instrucao CVM n. 358/2002, comunica aos seus acionistas e ao mercado que desde o retorno das atividades de relacionamento da Companhia com o mercado em 06 de abril de 2011 a sua base de acionistas cresceu em 76%, atingindo em julho 7.390 acionistas, o que reflete o acerto na politica de comunicacao, transparencia e governanca que a Companhia optou por adotar. A Companhia informa tambem que esta ultimando a documentacao necessaria para a convocacao das respectivas Assembleia Geral Extraordinaria e Assembleia Geral Especial de Preferencialistas que deliberarao sobre o ingresso da Companhia no segmento especial de listagem denominado Novo Mercado da BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros S.A. ("BM&FBOVESPA"). As assembleias deverao ser convocadas de forma a permitir que as mesmas venham a se realizar ate o dia 27 de julho de 2011."
(Bovespa)

- 18/07/2011
(18/07) MUNDIAL (MNDL) - Celebracao de Contrato de Subscricao de acoes com preco diferido
DRI: Michael Lenn Ceitlin

Enviou o seguinte Comunicado ao Mercado:

"Mundial S/A - Produtos de Consumo (BM&FBOVESPA: MNDL3 e MNDL4), em atendimento ao disposto no paragrafo 4o do artigo 157 da Lei n. 6.404/76, conforme alterada e na Instrucao CVM n. 358/02, vem informar aos seus acionistas, ao mercado em geral e demais interessados que a Companhia celebrou em 14 de julho de 2011 um Stand-by Equity Distribution Agreement ("SEDA") com a YA Global Investments BR, LLC, um fundo de investimento gerido pela Yorkville Advisors, LLC, de nova Nova Jersey, EUA.

SEDA e um contrato de subscricao de acoes com preco diferido. O contrato celebrado com o Fundo preve a obrigacao firme do Fundo, sujeito ao direito de preferencia dos acionistas de acordo com o Estatuto Social da Companhia, em consonancia com a Lei 6.4.04/76, em subscrever acoes em emissao privada da Companhia ate o montante de US\$ 50 milhoes a ser implementado em tranches (emissoes), durante o periodo de 2 anos, a criterio da Companhia por deliberacao de seu Conselho de Administracao. O preco de cada emissao sera calculado levando-se em consideracao o maior valor entre (i) o equivalente a 97% da media, ponderada pelo volume, das 3 menores cotacoes diarias durante o periodo de 10 dias seguidos de negociacao a partir do recebimento pelo Fundo da requisicao de subscricao feita pela Companhia ou (ii) o menor preco por acao determinado pelo Conselho de Administracao para cada emissao. O Fundo ira subscrever o saldo de acoes nao subscrito pelos acionistas que vierem a declinar do seu respectivo direito de preferencia. A Companhia entende e acredita que este acordo ira fortalecer a sua base acionaria alem de promover a dispersao acionaria."

- 21/07/2011
(21/07) MUNDIAL (MNDL) - Movimentacao atipica dos precos das suas acoes
DRI: Michael Lenn Ceitlin

Enviou o seguinte Comunicado ao Mercado:

"Mundial S/A - Produtos de Consumo (BM&FBOVESPA: MNDL3 e MNDL4), em atendimento ao disposto no 4 do artigo 157 da Lei n. 6.404/76, conforme alterada e na Instrucao CVM n. 358/02, vem informar aos seus acionistas, que tendo observado uma movimentacao atipica dos precos das suas acoes, declara que nao ha nenhum fato de conhecimento da Companhia que possa justificar tais oscilacoes.

Sao Paulo (SP), 20 de julho de 2011."
(Bovespa)

- 25/07/2011

(25/07) MUNDIAL (MNDL) - Esclarecimento
DRI: Michael Lenn Ceitlin

Enviou o seguinte Comunicado ao Mercado:

"Mundial S/A Produtos de Consumo (Companhia) vem a publico prestar o seguinte esclarecimento.

Esta Companhia foi alvo, na ultima semana, de um ataque anonimo, que manipulou informacoes e distorceu a realidade. Escondidos pelo anonimato, especuladores disseminaram pela internet uma pseudo-denuncia sobre insider trading envolvendo a Companhia e alguns de seus acionistas e administradores, causando panico no publico de investidores e acionistas, fazendo desabar o preco de suas acoes. Os autores da referida pseudo-denuncia, alem de causar danos a imagem desta Companhia, causou prejuizo aos seus acionistas ao artificialmente manipular o preco das acoes.

As investigacoes e o rastreamento da origem da tal pseudo-denuncia, deverao identificar aqueles que se aproveitaram desta situacao artificialmente criada para lucrar com as bruscas oscilacoes nos precos das acoes da Companhia. A Companhia, seus acionistas controladores e sua administracao acreditam na possibilidade de que os orgaos competentes possam identificar os responsaveis e aplicar as penalidades previstas em Lei.

Esta Companhia, fundada ha 115 anos e cujas acoes sao negociadas em bolsa de valores ha mais de 40 anos, informa aos seus acionistas e ao mercado em geral que, nao obstante o ocorrido, levava adiante, sem qualquer desvio de rota, o seu plano de acao visando o seu crescimento e desenvolvimento, aumento de eficiencia, melhoria de governanca e a perpetuidade da Companhia. Todas as acoes ja informadas ao mercado pela Companhia continuam em plena execucao, dentre elas: (i) migracao para o novo mercado; (ii) aumento de capital de ate US\$ 50milhoes, ao longo dos proximos 2 anos, mediante o ingresso do fundo YA Global Investments no rol de acionistas; (iii) a emissao de ate US\$ 100milhoes em Eurobonus; (iv) a alienacao de imoveis nao-operacionais para reducao de seu passivo tributario e (v) sua expansao internacional.

Os acionistas controladores, a administracao da Companhia e seus funcionarios estao engajados firmemente na melhoria constante dos fundamentos da Companhia e tem certeza que poderao contar com o apoio de seus mais de 9 mil acionistas.

Sao Paulo, 25 de julho de 2011."
(Bovespa)

(13/12) MUNDIAL (MNDL) - Indeferimento ao pedido de ingresso no Novo Mercado
DRI: Michael Lenn Ceitlin

Enviou o seguinte Comunicado ao Mercado:

"Mundial S/A - Produtos de Consumo ("Companhia") vem comunicar aos acionistas e ao mercado em geral, em seguimento ao Comunicado ao Mercado de 16 de outubro de 2012, que inobstante todas as informacoes e esclarecimentos que foram prestados por esta Companhia em atendimento nao so ao exigido pelo Regulamento do Novo Mercado, mas tambem as solicitacoes adicionais da BM&FBOVESPA, conforme comunicado anteriormente por esta Companhia em diversas ocasioes, a BM&FBOVESPA indeferiu o pedido de migracao da Companhia para o Novo Mercado.

A BM&FBOVESPA, nao obstante tenha reconhecido expressamente o substancial aprimoramento qualitativo das informacoes prestadas no Formulario de Referencia desta Companhia, comunicou que, no exercicio do poder discricionario da BM&FBOVESPA, a Companhia nao sera admitida no Novo Mercado.

A Companhia entende ter atendido e instruido completamente o seu pedido de autorizacao para negociacao de valores mobiliarios no segmento denominado Novo Mercado, na forma do Regulamento do Novo Mercado (Regulamento este que pode ser obtido em http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/pages/empresas_novomercado.asp.)

A BM&FBOVESPA alegou a inviabilidade da adesao da Companhia ao Novo Mercado pelas seguintes razoes: (i) aspectos das demonstracoes financeiras da Companhia relativos aos periodos findos em 31/12/2011 e 30/06/2012; (ii) atraso ocorrido

em 2010 na divulgação de informações periódicas; e (iii) existência de investigação administrativa e criminal para apurar irregularidades ocorridas na negociação de ações da Companhia em 2011.

A Companhia entende que essas razões são infundadas, pois (i) as demonstrações financeiras eram de conhecimento e domínio público; (ii) o atraso na divulgação ocorreu uma única vez, devido a troca e implementação de sistemas de informática; e (iii) a Companhia, por mais de uma vez, alertou a BM&FBOVESPA acerca da movimentação atípica dos seus papéis e solicitou orientação sobre como proceder.

Além disso, a Companhia possui provas materiais que demonstram a mais absoluta correção, lisura e licitude dos procedimentos adotados pela Companhia e seus diretores e está convicta de que eventuais acusações, em qualquer esfera administrativa e/ou criminal, envolvendo a Companhia e/ou seus diretores serão fulminadas diante de sua manifesta improcedência.

A Companhia ressalta, também, que os itens (i) e (ii) acima eram de conhecimento prévio da BM&FBOVESPA por ocasião da primeira reunião entre a Companhia e a BM&FBOVESPA, em 29 de junho de 2011, na qual foi discutido o plano de migração da Companhia para o Novo Mercado. Na ocasião, ao invés de alertar para a inviabilidade do plano de migração pelas razões que já conhecia, a BM&FBOVESPA incentivou e entrevistou ativamente na sua preparação.

A administração da Companhia lamenta a frustração da sua expectativa e a dos acionistas face ao indeferimento decidido pela BM&FBOVESPA, e reitera que sua administração continua firmemente engajada na melhoria constante dos fundamentos da mesma, bem como tem certeza de que poderá contar com o apoio de seus mais de 9 mil acionistas.

São Paulo, 13 de dezembro de 2012