



UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS  
CURSSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Gabriel Alfredo dos Santos

**REAÇÃO DO MERCADO ACIONÁRIO DIANTE DA APROVAÇÃO DO  
AUXÍLIO EMERGENCIAL NA PANDEMIA DE COVID-19: Um estudo com  
empresas atuantes do setor varejista da B3**

**Recife**

**2022**

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO**  
**CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS**  
**DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS**  
**CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**GABRIEL ALFREDO DOS SANTOS**

**REAÇÃO DO MERCADO ACIONÁRIO DIANTE DA APROVAÇÃO DO AUXÍLIO  
EMERGENCIAL NA PANDEMIA DE COVID-19: Um estudo com empresas atuantes  
do setor varejista da B3**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco – UFPE, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

**Orientador:** Prof. Vinícius Gomes Martins

**Recife**

**2022**

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,  
através do programa de geração automática do SIB/UFPE

Santos, Gabriel Alfredo dos.

Reação do mercado acionário diante da aprovação do auxílio emergencial na pandemia de covid-19: um estudo com empresas atuantes do setor varejista da B3 / Gabriel Alfredo dos Santos. - Recife, 2022.

33 : il., tab.

Orientador(a): Vinícius Gomes Martins

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de Pernambuco, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Ciências Contábeis - Bacharelado, 2022.

1. Retorno das ações. 2. Varejo. 3. Covid-19. 4. Auxílio emergencial. 5. B3. I. Martins, Vinícius Gomes . (Orientação). II. Título.

330 CDD (22.ed.)

## **FOLHA DE APROVAÇÃO**

Gabriel Alfredo dos Santos

### **REAÇÃO DO MERCADO ACIONÁRIO DIANTE DA APROVAÇÃO DO AUXÍLIO EMERGENCIAL NA PANDEMIA DE COVID-19: Um estudo com empresas atuantes do setor varejista da B3**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco – UFPE, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovado em 03 de Abril de 2023.

#### **BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Dr. Vinícius Gomes Martins (Orientador)  
Universidade Federal de Pernambuco

---

Prof. Dr. Claudio de Araújo Wanderley (Avaliador)  
Universidade Federal de Pernambuco

---

Prof. Dr. Luiz Carlos Marques dos Anjos (Avaliador)  
Universidade Federal de Pernambuco

## Dedicatória

Dedico este trabalho aos meus pais Alfredo Sabino dos Santos e Maria Ana dos Santos (*in memoriam*), com todo meu amor e gratidão. À minha esposa Keliane Oliveira de Lima pelo apoio e inspiração ao longo dessa caminhada. A meu orientador Vinícius Gomes Martins e demais professores pela dedicação e incentivo à pesquisa. Ao Exmo Sr. Presidente da República Luiz Inácio Lula da Silva pela empatia e trabalho dedicado ao ensino público e população mais vulnerável.

## **Agradecimentos**

Agradeço aos meus pais, que hoje não estão entre nós e que em vida concluíram apenas a primeira série do ensino fundamental, sempre colocaram os filhos em primeiro lugar na vida. Em especial minha mãe que foi mais uma vítima da pandemia. Em vida ela abraçou diversas profissões em prol dos filhos, foi agricultora, gari e faxineira, além de trabalhar em casas de farinha.

À minha esposa e futura doutora Keliane, que tanto me incentiva e contribui para continuar a vida acadêmica e apóia minhas decisões.

Ao meu orientador pelos ensinamentos, atenção e preocupação em tirar o melhor de mim, meus mais sinceros agradecimentos.

Aos professores do Curso de Ciências Contábeis, incluindo aqui o coordenador que também é professor, pela dedicação e estarem dispostos a atender às demandas dos alunos da melhor forma possível. No meio acadêmico o aprendizado é um dos objetivos, mas sem os professores nada seria possível.

“O negacionismo das evidências em todas as esferas da vida humana é a pior das doenças”.

Luiza Andrade

## RESUMO

O objetivo deste trabalho foi verificar o comportamento das ações das firmas de varejo do setor de consumo cíclico da B3 no período em que o auxílio emergencial de R\$ 600 foi divulgado, de 20/03/2020 até 09/04/2020. Este estudo descritivo e quantitativo analisou o comportamento médio e evolução dos retornos médios diário dos preços das ações. As técnicas utilizadas na análise dos dados foram: calcular as estatísticas descritivas dos preços das ações, produzir gráficos para a análise da evolução média tanto do preço, quanto do retorno das ações e avaliar através de teste t, de diferença de médias, se os valores médios dos preços das ações e dos retornos calculados foram estaticamente significativos. Concluiu-se que os investidores reagiram de forma otimista ao anúncio do auxílio emergencial, indicando que essa medida do governo pode ter surgido como uma alternativa positiva às medidas restritivas adotadas anteriormente para conter a disseminação da Covid-19.

Palavras-chaves: retorno das ações; varejo; covid-19; auxílio emergencial.

## **ABSTRACT**

The objective of this work was to verify the behavior of the shares of retail firms in the cyclical consumption sector of B3 in the period in which the emergency aid of BRL 600 was announced, from 03/20/2020 to 04/09/2020. This descriptive and quantitative study analyzed the average behavior and evolution of average daily returns of stock prices. The techniques used in the data analysis were: calculating the descriptive statistics of the stock prices, producing graphs for the analysis of the average evolution of both the price and the return of the stocks and evaluating, through the t test, of difference of means, if the values averages of stock prices and calculated returns were statistically significant. It was concluded that investors reacted optimistically to the emergency aid announcement, indicating that this government measure may have emerged as a positive alternative to the restrictive measures previously adopted to contain the spread of Covid-19.

Keywords: stock returns; retail; covid-19; emergency aid.

## **LISTA DE TABELAS**

Tabela 1: Estatísticas descritivas dos preços das ações.....	25
Tabela 2: Estatísticas descritivas dos retornos das ações.....	26
Tabela 3 - Teste de diferença de média entre os preços do dia do evento e de dias antes e após .....	28

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Seleção da amostra.....	24
-----------------------------------	----

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Evolução dos preços .....	26
Gráfico 2: Retorno das ações .....	27

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>13</b>
<b>1.2 CONTEXTUALIZAÇÃO DO PROBLEMA.....</b>	<b>15</b>
<b>1.3 OBJETIVOS .....</b>	<b>16</b>
1.3.1 Objetivo Geral .....	16
1.3.2 Objetivos Específicos.....	16
<b>1.4 JUSTIFICATIVA .....</b>	<b>16</b>
<b>1.5 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO.....</b>	<b>17</b>
<b>2 REVISÃO DA LITERATURA .....</b>	<b>17</b>
2.1 Impactos da pandemia na economia .....	17
2.2 Medidas adotadas pelo Governo Federal .....	19
2.2.1 Auxílio emergencial.....	20
2.3 Hipótese dos mercados eficientes .....	21
2.4 Evidências de estudos anteriores .....	22
<b>3 PROCEDER METODOLÓGICO.....</b>	<b>23</b>
<b>4 RESULTADOS E DISCUSSÃO.....</b>	<b>25</b>
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>29</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>30</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A situação da economia mundial mudou rapidamente entre 2019 e 2020, desde que a epidemia do novo coronavírus, que ficou inicialmente circunscrita à China e a alguns países europeus, alcançou outros países e, saindo do controle de autoridades sanitárias nacionais, transformou-se em uma pandemia, reconhecida pela Organização das Nações Unidas e Organização Mundial da Saúde (OMS, 2020). Em 11 de março de 2020, quando o número de infectados com a doença alcançou a marca de 126.214, o novo coronavírus foi nomeado oficialmente como Covid-19 (NETO, 2020).

Inicialmente, sem nenhuma vacina e/ou medicamento comprovadamente eficaz, o distanciamento social se tornou a principal medida contra o aumento do contágio entre as pessoas, tal medida em conjunto com o avanço do vírus gerou forte retração da economia surtindo efeito imediato no mercado financeiro. Em todo o mundo governos agiram na tentativa de controlar o contágio tendo como principal medida o lockdown (fechamento total), que se dá através da coerção do Estado para que as pessoas não saiam de casa, restando em funcionamento apenas serviços essenciais (IPEA, 2020).

Em março de 2020, após a Organização Mundial da Saúde declarar a pandemia e o Brasil registrar a primeira morte por Covid-19, os governos adotaram medidas de distanciamento social para conter a disseminação do novo coronavírus. Como resultado, negócios e serviços não essenciais precisaram ser interrompidos e a demanda foi drasticamente reduzida. De acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua do IBGE (PNAD Contínua), o número de desocupados subiu para 12,8 milhões (12,6%) no trimestre encerrado em abril, aumento de 898 mil em relação ao trimestre anterior. O levantamento apontou que o Brasil bateu recorde, com 5 milhões de desalentados - aqueles que desistiram de procurar trabalho. Segundo dados do novo Cadastro Geral de Emprego e Desemprego (CAGED), no mercado de trabalho brasileiro, que foi oficialmente alterado de março para abril devido à nova pandemia do coronavírus, foram fechadas 1,1 milhão de vagas com carteira assinada.

Nota do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica-CECON de março de 2020, mostra que diante das incertezas para o futuro, o Governo brasileiro adotou medidas de manutenção do emprego, e de transferência de renda para a população vulnerável, a essa altura o mercado financeiro acumulava perdas importantes.

Segundo Fama (1970), o mercado de ações é influenciado de acordo com as informações disponíveis, mesmo as que são relacionadas com a economia refletem os movimentos e preços das ações. As informações acerca das notícias no meio político e econômico têm reflexo na movimentação das bolsas de valores.

A relevância da informação existente e o momento em que essa mesma informação é disponibilizada são importantes na explicação do preço pelo qual as ações da empresa são transacionadas no mercado de capitais. Além de Informações contábeis, outros fatores como a macroeconomia, a política e setores dos quais as empresas fazem parte influenciam nos preços das ações, Boas e Ribeiro (2015).

Rameli e Wagner (2020) afirmam que o advento da Covid-19 e a sua elevação ao estágio de pandemia trouxe prejuízos para, praticamente, todos os setores da economia. Mas, por outro lado, uma série de medidas foi tomada pelos governos de modo a mitigar os impactos provocados pela doença.

Levando em consideração que a literatura evidencia a influência de notícias macroeconômicas e políticas na formação do preço das ações, e que houve estudos acerca do impacto da pandemia no preço das ações da B3, restam dúvidas se houve alguma reação quando da aprovação da medida econômica do auxílio emergencial no mercado brasileiro. Diante disso, esse trabalho busca explorar essa lacuna de pesquisa ainda existente na literatura nacional.

## 1.2 CONTEXTUALIZAÇÃO DO PROBLEMA

O mercado financeiro pode ser afetado por diversos fatores que ocorrem dentro e/ou fora das empresas, com isso os preços das ações podem sofrer variações imediatamente após o investidor ter acesso às informações relevantes (Fama, 1970). Diante da pandemia de Covid-19, uma das ações preconizadas pela Organização Mundial da Saúde - OMS foi o isolamento social. Essa orientação foi adotada por diversos países, inclusive o Brasil, com isso o mercado financeiro foi rapidamente afetado, na medida em que o vírus se expandia, a bolsa de valores registrou queda acentuada nas ações comercializadas na B3, o que levou a referida bolsa a diversos circuit breakers, seja pela previsão de menor demanda em decorrência do isolamento das pessoas ou simplesmente pelo medo de que as empresas poderiam ou precisariam interromper suas atividades.

Com a orientação de ficar em casa e a redução de poder aquisitivo das famílias (IPEA, 2020), o modo de consumo mudou rapidamente, seja pela desistência da compra de produtos ou por nova forma de relação com o mercado, como por exemplo, a compra de produtos por delivery. A B3 elenca no setor cíclico as empresas de varejo que comercializam produtos não essenciais ao consumo, desta forma, podem ser estas as mais impactadas por fatores macroeconômicos que refletem na renda das famílias. Para evitar o colapso da economia e amenizar o impacto financeiro da pandemia na vida das pessoas, o governo federal do Brasil adotou medidas para interferir diretamente na economia.

Nota informativa do governo federal emitida em 17/04/2020 consolida todas as medidas adotadas até 13 de abril do mesmo ano, definindo as medidas em cinco frentes: i) social; ii) à saúde; iii) aos empregos; iv) às firmas; e v) aos entes subnacionais. Dessas cinco frentes adotadas pelo governo, destaca-se a medida do auxílio emergencial pertencente a primeira frente, a social, possui potencial reflexo nas firmas de varejo listadas na B3. O auxílio financeiro, de R\$ 600,00, disponível às famílias de baixa renda cadastradas nos programas sociais, aos autônomos informais, desempregados e posteriormente estendido aos microempreendedores individuais que segundo dados do Ministério da Economia possuía mais de 11 milhões de pessoas com cadastro ativo, tinha a expectativa de alcançar mais de 20% da população.

Diante do exposto, sabendo-se do impacto negativo da pandemia na economia, esse trabalho busca ampliar as evidências dos reflexos das notícias associadas com a pandemia nos preços das ações de empresas listadas no mercado brasileiro. Desta forma questiona-se: de

que forma a medida econômica do auxílio emergencial adotada pelo Governo Federal, no enfretamento da pandemia de Covid-19, refletiu no preço das ações das empresas do setor de consumo cíclico listadas na B3?

A escolha de tal medida para o estudo se justifica pela importância do varejo e do consumo das famílias nas empresas do setor, o SEBRAE (2018) aponta que o setor de varejo, que abrange o setor de consumo cíclico, constitui uma importante parcela dos empregos gerados no país e o IBGE (2020), demonstra que o consumo das famílias é responsável por estimular a economia.

### **1.3 OBJETIVOS**

#### **1.3.1 Objetivo Geral**

- Analisar o efeito do auxílio emergencial em decorrência da pandemia de Covid-19, no retorno das ações das empresas do setor de varejo, listadas no setor de consumo cíclico da B3.

#### **1.3.2 Objetivos Específicos**

- Identificar o valor da cotação das ações das 51 empresas de varejo do setor cíclico no dia da divulgação da medida do Governo, bem como cinco dias antes e cinco dias após;
- Identificar a data em que a medida do auxílio emergencial de R\$ 600,00 foi divulgado na imprensa, bem como a data em que entrou em vigor a ser utilizada como instrumento de análise no retorno dos preços das ações;
- Analisar os dados obtidos através de método estatístico para verificar se a medida adotada refletiu no preço das ações.

### **1.4 JUSTIFICATIVA**

Com o crescente número de casos de Covid-19 e as incertezas sobre o futuro da economia, as bolsas de valores ao redor do mundo tiveram forte queda, a bolsa de São Paulo acionou o circuit breaker seis vezes entre os dias 9 e 18 de março de 2020 (INFOMONEY, 2020). Além das diversas medidas tomadas com o objetivo de conter o avanço do vírus, como o lockdown adotado em diversas partes do mundo, inclusive no Brasil, diversos Governos agiram para que assim como o vírus, tais medidas para sua contenção impactassem o mínimo possível na economia.

O Governo brasileiro através do Ministério da Economia elencou os setores econômicos mais afetados pela Covid-19, e foram tomadas medidas de diversas maneiras, seja de cunho fiscal, econômico ou transferência direta de renda. Segundo o SEBRAE (2018), o setor do varejo, no Brasil, que abrange o segmento de consumo cíclico, constitui uma importante parcela dos empregos gerados no país, dessa forma essas companhias passam a ser termômetros da economia. De acordo com o IBGE (2020), o consumo das famílias é responsável por estimular a economia, visto que o desempenho desse indicador está ligado a uma porção considerada do Produto Interno Bruto do país, junto com a geração do emprego se tornam fatores que explicam a importância do varejo para a economia brasileira.

Em vista do que foi exposto, diante da importância do consumo das famílias no setor de varejo, tendo em vista a medida do auxílio emergencial impactar diretamente a renda das famílias, torna-se relevante este estudo acerca da análise do desempenho das ações do setor de varejo referente ao consumo cíclico em relação a tal medida, a fim de avaliar se refletiu no valor das ações.

## **1.5 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO**

A coleta de dados será feita com informações disponíveis em sites oficiais do Governo Federal do Brasil e da B3, o período analisado será o ano de 2020, primeiro ano da pandemia de Covid-19. Serão analisados os valores das cotações de ações de 51 empresas do setor de consumo cíclico listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, verificando a oscilação em uma janela de onze dias, cinco dias antes, no dia e cinco dias depois em relação à aprovação de medida econômica adotado pelo Governo.

A medida considerada será o auxílio emergencial, que em meio às incertezas foi aprovado o valor de R\$ 600,00 na câmara dos deputados em 26 de março de 2020, tendo sido sancionado pelo presidente da república em 02 de abril de 2020.

## **2 REVISÃO DA LITERATURA**

### **2.1 Impactos da pandemia na economia**

No primeiro trimestre de 2020 o mundo se deparou com uma grave situação de pandemia, que refletiu em mudanças de hábitos, obrigando a população ao confinamento e paralisando as atividades econômicas (OCDE, 2020). Segundo Castro (2020), estudos evidenciam que essa crise sanitária e humanitária provocada pela Covid-19 foi considerada responsável pela queda econômica e financeira mundial, ocasionando um impacto socioeconômico negativo agravado pelo isolamento social.

O isolamento social traz severos impactos na economia mundial, afetando tanto a cadeia de suprimentos quanto a estabilidade financeira das empresas e, conseqüentemente, os mercados de ações. Um exemplo disso foi a queda de 30% ocorrida nas bolsas de valores dos Estados Unidos e da Europa (Gormsen & Koijen, 2020). A pandemia tem afetado o cenário econômico nacional e internacional de três principais maneiras: declinando a produção das empresas, provocando paralisação do mercado e impactando negativamente o cenário financeiro (CECON, 2020).

Conseqüências ocasionadas pela Covid-19 afetam tanto a oferta quanto à demanda na economia, e ainda geram altos índices de desemprego (Junior & Rita, 2020). Um estudo da Fundação Getúlio Vargas - FGV mostra que a queda abrupta da atividade econômica em praticamente todos os países gerou uma desvalorização significativa em todas as bolsas mundiais, mas apesar de se tratar de um problema global com reações similares as bolsas mundiais não precificaram de forma linear em relação ao avanço do vírus, os Estados Unidos, por exemplo, com mais de 40.000 mortes confirmadas até 20/04/2020 teve seu principal índice se desvalorizando 11,5% em 2020, enquanto que a Índia, com 603 mortes confirmadas e população de 1,3 bilhões, teve seu principal índice se desvalorizando 22,7% no mesmo período (FGV, 2020).

Relatório do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA de maio de 2020 relaciona os impactos econômicos da Covid-19, que serve como base de apoio às decisões do Ministério da Economia do Brasil, nele são relatados três fatores de oferta e três de demanda associados aos impactos negativos, tanto do contágio quanto das medidas de saúde pública (restrições de mobilidade e fechamento temporário de empresas) voltados para a redução da taxa de transmissão do vírus (achatamento da curva). Em relação aos fatores de oferta têm-se: 1) Redução da oferta de trabalho; 2) Menor produtividade do trabalho e 3) Cadeias produtivas afetadas. De outro lado, os fatores de demanda são: 1) Redução do consumo das famílias; 2) Investimento privado afetado e 3) Comércio exterior impactado.

Em relação aos setores da economia, esse mesmo relatório do IPEA (2020) afirma que alguns ramos de atividade são mais severamente afetados que outros, tendo inclusive o fechamento quase completo de suas atividades, cabe destacar o comércio varejista, seja pequenas, médias ou as grandes empresas de capital aberto, listadas no setor de consumo cíclico da B3, uma vez que são atividades não essenciais como cinemas, casas de espetáculo, teatros, restaurantes, dentre outras que em situações normais de funcionamento ocorrem pela aglomeração de pessoas.

## **2.2 Medidas adotadas pelo Governo Federal**

Para combater as consequências da pandemia sobre a economia brasileira, o Governo Federal implementou diversas medidas, classificando-as em cinco frentes: i) social; ii) à saúde; iii) aos empregos; iv) às firmas; e v) aos entes subnacionais.

De acordo com o Ministério da Economia (2020), as medidas configuram-se como o maior pacote de proteção à economia e ao emprego diante de uma crise na história da economia brasileira, cujo valor total incluindo medidas fiscais e parafiscais, potencial de crédito e regulatórias correspondem um potencial de R\$ 3,5 trilhões. As medidas adotadas foram anunciadas como temporárias e emergenciais, a vigorar durante o período da crise, de forma a não comprometer a trajetória futura dos gastos públicos, todas as medidas de impacto fiscal com previsão para se encerrar em 2020.

As medidas de proteção social buscam compensar temporariamente a diminuição da renda familiar e dar amparo aos trabalhadores e seus dependentes. Além do auxílio financeiro de R\$ 600,00 há outras medidas de proteção; Entre elas, destaca-se a ampliação do número de famílias beneficiadas no programa Bolsa Família, que passou a incluir mais de um milhão de famílias que estavam inscritas, mas ainda não recebiam o auxílio, também foi antecipado o 13º salário para os aposentados e pensionistas do INSS e o pagamento do abono salarial.

Para as medidas de proteção à saúde, o Governo destaca em nota informativa de 2020 os recursos transferidos para a compra de materiais e a ampliação da rede de atendimento à população, além da redução a zero das alíquotas de importação e o IPI (Imposto sobre Produtos Industrializados) de alguns produtos de uso médico-hospitalar.

Como medidas de proteção ao emprego foram regulamentadas as possibilidades de teletrabalho, trabalho remoto e trabalho à distância, além da permissão de antecipação das férias coletivas, de feriados e de compensação de jornada de trabalho por meio de banco de horas, da suspensão e redução da jornada de trabalho, além de outras medidas como a possibilidade de saque do FGTS.

Em relação às firmas foi concedido postergação (diferimento) do pagamento de impostos, o governo Federal suspendeu por 3 meses o recolhimento da parte referente à parcela da União no Simples Nacional e do FGTS pelas empresas em geral, foram também criadas linhas de financiamento para pagamento da folha salarial com recursos do Tesouro Nacional e linhas de crédito especiais a serem ofertadas por bancos públicos.

Aos entes subnacionais foram sancionadas medidas de apoio financeiro, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios a MP 938/2020 prevê um valor total de até R\$ 16 bilhões por um período de 4 meses, para compensar as eventuais quedas no FPE (Fundo de Participação dos Estados) e FPM (Fundo de Participação dos Municípios). A MP 940/2020, permitiu crédito extraordinário da ordem de R\$ 9,4 bilhões para o enfrentamento da COVID-19, sendo R\$ 8,9 bilhões ao Fundo Nacional da Saúde (FNS) – por meio do qual são feitos repasses a Estados, Distrito Federal e municípios.

### 2.2.1 Auxílio emergencial

O governo brasileiro sanciona, em 02 de abril de 2020, o Projeto de Lei 13.982, que estabelece medidas de proteção social durante o período de enfrentamento da pandemia de Covid-19. O anúncio feito pelo Presidente na noite do dia 01/04 que sancionaria o projeto de Lei aprovado na câmara em sessão noturna de 26 de Março de 2020, foi divulgado em Diário Oficial da União em 02/04/2020, regulamentando o Auxílio Emergencial no valor de R\$ 600,00, inicialmente destinado aos cidadãos com mais de 18 anos desempregados, aos beneficiários do Programa Bolsa Família, às famílias cadastradas no Cadastro Único para Programas Sociais, aos trabalhadores informais, aos microempreendedores individuais (MEI) ou contribuintes individuais da Previdência Social. A determinação exige renda familiar mensal inferior a meio salário-mínimo per capita ou três salários mínimos no total, além de não ser beneficiário de outros programas sociais (com exceção do Programa Bolsa Família) ou do seguro-desemprego. As mães que moram sozinhas e que atendam ao critério de elegibilidade de renda tiveram direito a receber o valor do auxílio em dobro. Além disso, no dia 16 de abril de 2020, a Câmara dos Deputados aprovou a expansão da medida para mães menores de idade e para toda família monoparental (Marins, 2021).

De acordo com o Ministério da Economia, em 2020, o Auxílio Emergencial ultrapassou a expectativa e chegou a mais de 30% da população brasileira atingindo diretamente 68 milhões de pessoas, e foi resultado de um investimento federal de cerca de R\$ 295 bilhões. Segundo a Federação do Comércio de São Paulo, FECOMERCIO-SP, em São Paulo o varejo teve impacto de R\$ 34,2 bilhões provenientes do auxílio emergencial, este foi o montante gasto em consumo durante o ano de 2020 que teve como origem o benefício pago para milhares de famílias, sendo o responsável pelo aumento de 1,6% do faturamento do setor, caso contrário, a FECOMERCIO afirma que o varejo teria queda de 2,6%.

### 2.3 Hipótese dos mercados eficientes

A hipótese de mercados eficientes (HEM) considera que os preços das ações se alteram de acordo com as informações de mercado, dessa forma os retornos das ações são refletidas por tais informações. O mercado seria considerado eficiente se os preços das ações refletissem rapidamente as informações disponíveis, dessa forma ganhos não seriam considerados anormais, conforme conceito foi proposto por Eugene Fama (FAMA, 1970).

Eugene Fama afirma também haver três formas de eficiência de mercado. A primeira delas, chamada de forma fraca de eficiência utiliza apenas dados históricos de preços ou retornos passados e procura mensurar quão bem os retornos passados predizem os futuros.

Na segunda forma, chamada de forma semiforte de eficiência, são utilizadas além de informações históricas as disponíveis ao público, como anúncios, desdobramento de ações, entre outros. Além de procurar evidenciar o rápido reflexo das informações públicas no ajuste de preços dos ativos.

Na última forma proposta por FAMA (1970) é considerado refletido nos preços, além das informações públicas as informações privadas, essa forma de eficiência, chamada de forma forte de eficiência, busca evidenciar se o retorno de algum investidor não está refletido nos preços das ações por possuir informação privilegiada.

Diante do exposto por FAMA (1970), podemos afirmar que um mercado é eficiente em relação às informações, isso significa que não há como obter lucros anormais por meio do uso tais informações, pois os preços já as incluem.

Após o conceito proposto por Eugene Fama, outros estudos corroboram para aplicação da HEM na precificação das ações, conforme observado na pesquisa de Roll (1984), o qual analisou a formação de preço do suco de laranja no mercado futuro dos Estados Unidos, o mesmo observou que o preço do mercado futuro do suco respondia às previsões do serviço de meteorologia. Fama e French (1986) apresentaram considerável correlação entre retornos diários positivos seguidos por retornos negativos. Ross, Westerfield e Jaffe (2012) destacaram que as informações de uma determinada data devem estar refletidas nos preços, e consequentes retornos, nessa mesma data, mas sem proporcionar lucros excessivos ou atípicos.

## 2.4 Evidências de estudos anteriores

A volatilidade é uma característica sistêmica do Mercado Financeiro e pode ser definida como uma medida estatística de disseminação do retorno de um título, ou mesmo de um índice de Mercado (LIRA *et al.*, 2020). Nesse contexto, a discussão acerca da variação de preços no mercado financeiro em função das notícias que o influenciam é extensa e relevante na literatura.

Por exemplo, SILVA *et al.* (2012) ao analisarem o impacto das notícias, em especial de cunho político/econômico, abordaram as maiores altas e as maiores baixas ocorridas no mercado acionário brasileiro no período de 1990 a 2011, observaram que o mercado possui como característica elevada volatilidade e reflete os acontecimentos ocorridos na política, economia e sociedade sendo rapidamente impactado por fatos macroeconômicos.

Amaral *et al.* (2017) analisaram o efeito no preço das ações de empresas punidas por corrupção no âmbito do Foreign Corrupt Practices Act (FCPA), através do estudo de eventos, ao analisar séries de retornos anormais diários observaram um comportamento estatisticamente significativo anteriores à data do evento sugerindo que os participantes do mercado tiveram acesso a informação de forma antecipada, observou também que o mercado reagiu fortemente ao anúncio da punição da empresa no âmbito da FCPA, tanto no dia quanto no dia seguinte à divulgação.

Já Schmidt *et al.* (2018), utilizando a mesma metodologia, o estudo de eventos, apresentou os impactos da divulgação dos eventos da Zelotes nas cotações das ações das empresas brasileiras citadas nessa operação e listadas na B3. Nesse estudo, constatou-se que não houve afetação de forma significativa e consistente no desempenho das ações às denúncias envolvendo as empresas analisadas.

Junior & Rita (2020) analisaram os impactos da Covid-19 na economia do Brasil com ênfase no choque de oferta, de demanda, financeiro e as políticas macroeconômicas, tendo demonstrado através de estudo descritivo que a Covid-19 potencializou o caráter instável da economia, em especial a brasileira, explicitado nas oscilações e nos preços dos ativos financeiros.

Corroborando, Caldas e colaboradores (2021) tiveram como objetivo verificar o comportamento dos setores produtivos da B3 durante a pandemia de Covid-19, através da análise de clusters e os testes de randomicidade, normalidade e correlação serial, consideraram o período de 2 de janeiro a 12 de maio de 2020, e trouxeram como contribuição

a observação empírica, de que os setores que compõem a B3 apresentaram comportamentos distintos diante da pandemia no novo coronavírus, a maioria deles sentiu mais duramente o impacto da doença.

Para De Sousa et al. (2022) ao analisar o impacto da Covid-19 na geração e distribuição da riqueza por meio das Demonstrações do Valor Adicionado - DAV evidenciadas por empresas do setor varejista listadas na B3, observou uma redução estatisticamente significativa na distribuição de riqueza aos acionistas no ano de 2020, já em relação à riqueza distribuída ao governo e ao pessoal, ela se manteve praticamente nos níveis anteriores à pandemia.

Fraenkel (2022) verificou através do estudo de eventos que os anúncios de rebaixamentos e elevações de ratings corporativos são em grande parte antecipados por investidores da B3 e que a maior parte das alterações de preços ocorre antes do anúncio da mudança de rating, observou que as notícias referentes a alterações de rating impactam o preço das ações das empresas da B3, mas não todas as empresas da mesma forma e com a mesma intensidade.

Esses estudos demonstram a importância da pesquisa na evidência da relação dos fatos macroeconômicos, políticos e sociais com o preço dos ativos financeiros, sendo necessário avaliar os impactos de tais fatos a fim de evidenciar o real alcance na correlação com o valor refletido pelo mercado de capitais. Dessa forma, esse estudo corrobora para a evidência da relação entre o fato econômico relevante, que foi o auxílio emergencial adotado pelo Governo, com o valor das ações da B3.

### **3 PROCEDER METODOLÓGICO**

Este trabalho de caráter descritivo e quantitativo teve como objetivo verificar como o setor de varejo de consumo cíclico listado na B3 se comportou diante da aprovação do auxílio emergencial de R\$ 600, no tocante ao retorno das ações. Inicialmente, foi realizada a coleta dos dados em sites oficiais da B3 e do governo federal. A amostra foi composta por um conjunto de empresas listadas no setor econômico de consumo cíclico da B3, com ações negociadas no período em que o evento ocorreu, ou seja, entre 20 de março a 09 de abril de 2020. Nesse período foram encontradas informações de cotação de 51 empresas do setor de consumo cíclico.

O mercado varejista do setor de consumo cíclico na B3 responde por quase 20% do total das empresas listadas, possui uma diversidade de subsectores e tem grande relevância na

economia brasileira além da característica de elevada volatilidade. Indicadores econômicos como taxa de juros, inflação, desemprego, PIB, salário mínimo e taxa de câmbio afetam empresas cíclicas pelo fato de não serem de consumo essencial e muitas delas trabalharem com produtos e/ou serviços sazonais refletem rapidamente fatos ocorridos na política e/ou economia. No estudo de Caldas e Colaboradores (2021), ao analisar o comportamento dos setores que compõem a B3 frente à Covid-19, é possível observar que os setores mais rapidamente afetados são os que figuram no consumo cíclico.

Para a consecução do objetivo da pesquisa, coletaram-se as informações dos preços diários de fechamento das ações das firmas, considerando-se uma janela de cinco dias antes e cinco dias após o evento do dia 27/03/2020, data escolhida por ser o dia útil seguinte a aprovação do congresso nacional que instituiu o auxílio emergencial de R\$600, levando em consideração que a sessão ocorreu na noite de 26/03/2020, horário em que o mercado financeiro estava fechado. O objetivo de realizar a análise considerando esse intervalo de tempo foi observar o comportamento médio dos preços das ações das firmas da amostra, antes, durante e após o evento em questão. O quadro 1 resume esses procedimentos adotados.

Quadro 1: Seleção da amostra

<b>Evento</b>	<b>Data</b>	<b>Motivo da data</b>	<b>Tipo de dado coletado</b>
<b>Auxílio emergencial</b>	t-5: 20/03/2020	cinco dias úteis antes do evento	Valor de fechamento da ação
	t-4: 23/03/2020	quatro dias úteis antes do evento	Valor de fechamento da ação
	t-3: 24/03/2020	três dias úteis antes do evento	Valor de fechamento da ação
	t-2: 25/03/2020	dois dias úteis antes do evento	Valor de fechamento da ação
	t-1: 26/03/2020	um dia útil antes do evento	Valor de fechamento da ação
	<b>t: 27/03/2020</b>	<b>dia do evento</b>	<b>Valor de fechamento da ação</b>
	t+1: 30/03/2020	um dia útil após o evento	Valor de fechamento da ação
	t+2: 31/03/2020	dois dias úteis após o evento	Valor de fechamento da ação
	t+3: 01/04/2020	três dias úteis após o evento	Valor de fechamento da ação
	t+4: 02/04/2020	quatro dias úteis após o evento	Valor de fechamento da ação
	t+5: 03/04/2020	Cinco dias úteis após o evento	Valor de fechamento da ação

Fonte: Elaborado pelo autor

A análise foi feita por meio da análise do comportamento médio diário dos preços e, para se ter um parâmetro de desempenho de mercado dessas ações, analisou-se a evolução dos retornos diários médios das ações, também dentro da janela de tempo delimitada. O retorno diário das ações foi calculado conforme a Equação 1:

$$R_{i,d} = \frac{p_{i,d} - p_{i,d-1}}{p_{i,d-1}}$$

Onde:  $R_{i,d}$  Retorno da ação da empresa  $i$ , no dia  $d$ ;  $p_{i,d}$  é o preço da ação da empresa  $i$ , no dia  $d$ ; e  $p_{i,d-1}$  é o preço da ação da empresa  $i$ , no dia  $d-1$ .

Em termos de tratamento dos dados, foram calculadas as estatísticas descritivas dos preços das ações das empresas, para cada dia da janela estudada. Foram produzidos gráficos para a análise da evolução média tanto do preço, quanto do retorno das ações. Finalmente, para avaliar se os valores médios dos preços das ações e dos retornos calculados para o dia do evento apresentaram diferenças estatisticamente significativas dos preços e retornos obtidos para os dias anteriores e para os dias posteriores, realizou-se o teste  $t$ , de diferença de médias.

#### 4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

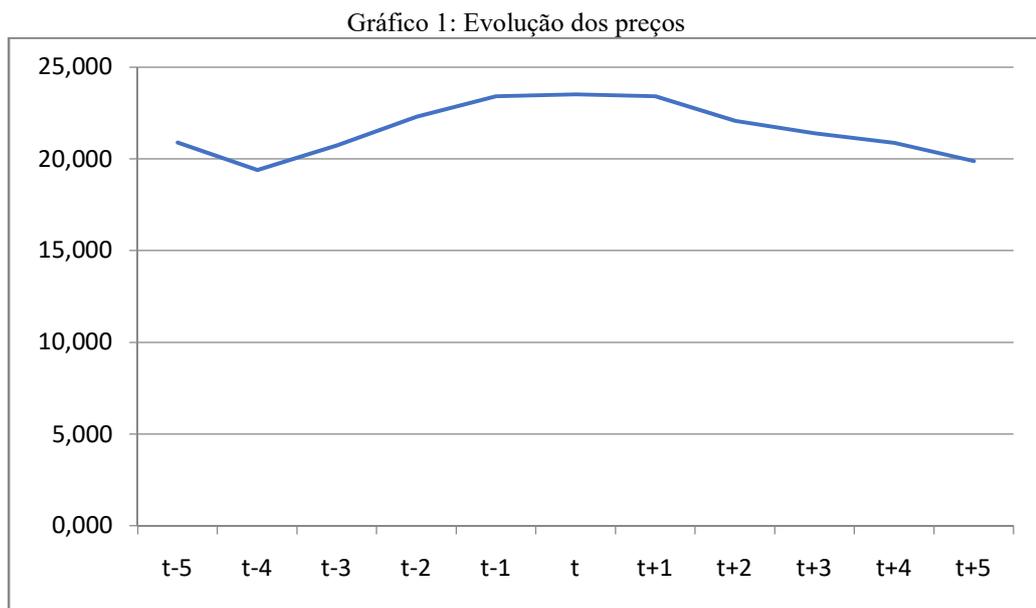
A tabela 1 mostra os valores absolutos da cotação das ações, no entorno da janela do evento da aprovação do auxílio emergencial, e evidencia uma tendência de alta nos dias  $t-2$ ,  $t-1$  e  $t$  atendendo a expectativa do mercado de recuperação econômica, devido à intervenção política na economia em decorrência da Covid-19. A tabela apresenta valores seguindo uma tendência de redução no preço das ações de  $t-5$  até  $t-4$ , em seguida houve alta. Em relação ao dia do evento observa-se estabilidade e nos dias seguintes retração do preço que volta ao valor do período anterior ao evento.

Tabela 1: Estatísticas descritivas dos preços das ações

Dias	Média	Mediana	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo
t-5	20,891	8,000	20,623	292,280	0,630
t-4	19,395	6,880	19,309	278,290	0,560
t-3	20,725	7,540	20,551	296,590	0,600
t-2	22,296	8,620	21,749	308,020	0,690
t-1	23,403	10,010	22,623	333,190	0,830
T	23,510	9,880	23,163	374,040	0,860
t+1	23,401	9,600	23,110	378,940	0,890
t+2	22,060	9,060	21,820	349,200	0,820
t+3	21,388	8,070	21,592	346,910	0,770
t+4	20,871	8,590	20,903	324,040	0,760
t+5	19,873	7,830	19,752	307,150	0,740

Fonte: Elaborada pelo autor

O gráfico 1, elaborado a partir dos valores dos preços médios, permite a visualização do comportamento das ações a medida em que o evento está próximo a ocorrer e nos dias subsequentes. Com base nas estatísticas apresentadas na Tabela 1 e como se pode visualizar no Gráfico abaixo, é possível sugerir que o mercado, dada a sua eficiência na precificação das informações públicas e relevantes, tenha antecipado a precificação do ato que instituiu o auxílio emergencial de R\$600, haja vista que os preços começaram a se deslocar para cima a partir do terceiro dia anterior ao evento e, reverteu-se a média dois dias após a data do evento.



Fonte: Elaborado pelo autor

Para se ampliar a análise da evolução dos preços e se ter uma medida de desempenho de mercado das firmas, no entorno do evento estudado, calculou-se o retorno diário das ações. A tabela 2 evidencia estatísticas descritivas do retorno das ações. Como é possível observar, os melhores desempenhos dos preços ocorreram nos três dias que antecederam o ato que constituiu a medida econômica do governo, revelando que de fato o mercado pode ter antecipado a precificação da notícia.

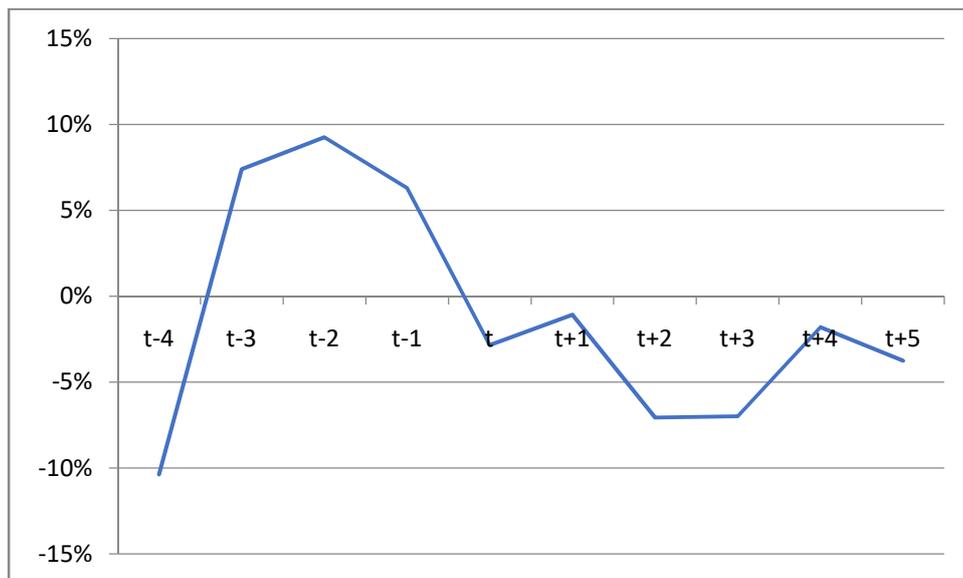
Tabela 2: Estatísticas descritivas dos retornos das ações

Dias	Média	Mediana	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo
t-5	-	-	-	-	-
t-4	-10%	-9%	6%	9%	-31%
t-3	7%	7%	5%	20%	-14%
t-2	9%	9%	5%	24%	-2%
t-1	6%	6%	6%	25%	-10%
t	-3%	-4%	5%	11%	-16%
t+1	-1%	-1%	3%	10%	-13%
t+2	-7%	-8%	5%	6%	-28%
t+3	-7%	-5%	5%	2%	-24%
t+4	-2%	-2%	4%	9%	-16%
t+5	-4%	-3%	4%	3%	-15%

Fonte: Elaborada pelo autor

O Gráfico 2 ilustra a evolução dos retornos das ações nos dias antes e depois do evento. Como é possível perceber, as ações do setor varejista da B3 reagiram positivamente à notícia, só que de maneira antecipada ao fato, indicando que a medida econômica adotada pelo governo sinalizou perspectivas otimistas para os investidores do setor, haja vista que, apesar do pessimismo econômico introduzido pela crise, o auxílio de R\$600 poderia aumentar o consumo e, portanto, reduzir os impactos para o setor.

Gráfico 2: Retorno das ações



Fonte: Elaborado pelo autor

A Tabela 3 evidencia os valores das probabilidades do teste t de diferenças de médias. A motivação para esse procedimento é buscar evidências de diferenças significativas entre a média dos preços da data do evento (t) e as médias dos preços dos cinco dias antes e após para as empresas do setor analisado. Para isso, foram testadas três hipóteses estatísticas, quais sejam: se a diferença é estatisticamente menor que zero ( $\Pr(\text{Dif} < 0)$ ); se a diferença é estatisticamente igual a zero ( $\Pr(\text{Dif} = 0)$ ); e, se a diferença é estatisticamente maior que zero ( $\Pr(\text{Dif} > 0)$ ).

Como é possível observar, as diferenças entre as médias dos preços do dia do evento e do terceiro e quarto dias anteriores ao evento, foram estatisticamente maiores que zero, evidenciando que de fato, houve uma resposta significativa do mercado, resultando em um aumento significativo nos preços. Não foram observadas diferenças significativas entre as médias do dia do evento e dos dois dias anteriores, pois, como já evidenciado acima, o mercado acabou antecipando a informação.

Finalmente, observa-se que a diferença média dos preços das ações entre o dia do evento e o quinto dia após mostrou-se significativa, evidenciando que após o quinto dia houve uma redução média significativa nos preços das ações das empresas varejistas listadas na B3, sugerindo uma suposta correção do mercado, haja vista um possível otimismo exagerado em razão da medida econômica adotada pelo governo.

Tabela 3 - Teste de diferença de média entre os preços do dia do evento e de dias antes e após

Diferença do preço médio do dia do evento (t) para a média do dia:	Hipóteses		
	Pr(Dif<0)	Pr(Dif=0)	Pr(Dif>0)
t-1	0,496	0,994	0,504
t-2	0,453	0,906	0,147
t-3	0,392	0,048*	0,040*
t-4	0,345	0,011*	0,019*
t-5	0,368	0,458	0,412
t+1	0,504	0,992	0,496
t+2	0,553	0,892	0,446
t+3	0,356	0,253	0,225
t+4	0,256	0,332	0,254
t+5	0,137	0,044*	0,035*

\*significativo a 5%.

Fonte: Elaborado pelo autor

Em síntese, os resultados sugerem que os investidores das firmas do setor de varejo, listadas na B3 no setor de consumo cíclico, reagiram de forma bastante otimista ao anúncio do auxílio emergencial, indicando que essa medida do governo pode ter surgido como uma alternativa positiva às medidas restritivas adotadas anteriormente para conter a disseminação da doença. Por outro lado, observou-se pela evolução dos preços e dos retornos, que esse otimismo foi revertido, principalmente a partir do quinto dia após o evento, sugerindo uma possível correção da reação exagerada ao fato específico.

Convém destacar que as evidências aqui apresentadas não estão limpas de outras informações concorrentes, sejam elas relacionadas ou não a pandemia, pois, nesse período de análise, apesar de se considerar os preços diários, muito ruído informacional estava circulando no mercado, com potencial de afetar os preços. Porém, no intervalo de tempo estudado, cinco dias antes e cinco dias após o fato, não se observaram eventos da mesma magnitude da medida econômica emergencial, logo, acredita-se que tais resultados revelam, mesmo que em parte, a resposta do mercado a política do governo.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

No período analisado por esse trabalho, época em que a Covid-19 assolava o mundo ocasionando uma crise na saúde pública, assim como na economia, governos de diversos de países, inclusive o Brasil, tomaram medidas para amenizar os impactos econômicos. Considerada como uma das maiores políticas de transferência de renda, o anúncio do auxílio emergencial foi visto com otimismo pelo mercado financeiro.

O objetivo deste trabalho foi averiguar o impacto da notícia do auxílio emergencial de R\$ 600 no mercado de ações das empresas de varejo listadas no setor de consumo cíclico da B3. Essa abordagem ocorreu através da análise do efeito do auxílio emergencial no retorno das ações das empresas do setor de varejo, listadas no setor de consumo cíclico da B3.

Os resultados obtidos corroboram para a evidência do impacto da notícia nos preços das ações, os quais indicaram que os investidores reagiram de forma bastante otimista ao anúncio do auxílio emergencial, indicando que essa medida do governo pode ter surgido como uma alternativa positiva às medidas restritivas adotadas anteriormente para conter a disseminação da doença.

Outro aspecto a ser destacado, pela evolução dos preços e dos retornos, é que esse otimismo foi revertido, principalmente após o quinto dia ao evento, sugerindo uma possível correção da reação exagerada ao fato específico.

Os resultados empíricos obtidos condizem com a eficiência de mercado proposto por FAMA (1970), e chega-se a conclusão, neste caso, de um mercado na forma semiforte.

Ressalte-se que, ainda que as evidências aqui apresentadas não estejam limpas de outras informações concorrentes, sejam elas relacionadas ou não a pandemia, pois, nesse período de análise, apesar de se considerar os preços diários, muito ruído informacional estava circulando no mercado, com potencial de afetar os preços, se reconhece que tais resultados revelam, mesmo que em parte, a resposta do mercado a política do governo, pois no intervalo de tempo estudado, cinco dias antes e cinco dias após o fato, não se observaram eventos da mesma magnitude da medida econômica emergencial.

## REFERÊNCIAS

AMARAL, Marco Aurélio; DOS SANTOS, Odilanei Moraes. Efeito no preço das ações de empresas punidas por corrupção no âmbito do FCPA. **Revista Universo Contábil**, v. 13, n. 2, p. 109-129, 2017.

BOAS, Elisabete Vilas; RIBEIRO, Alexandrino. Fatores determinantes do preço das ações: evidência nas empresas constituintes do PSI-20. **Estudos do ISCA**, n. 12, 2015.

BRASIL. Ministério da Economia. Relatório Anual de Informações Sociais (RAIS) de 2018. 2020. Disponível em: <<http://bi.mte.gov.br/bgcaged/login.php>>. Acesso em 10 de janeiro de 2023.

\_\_\_\_\_. Lei Nº 13.982, de 2 de abril de 2020. Altera a Lei nº 8.742, de 7 de dezembro de 1993, para dispor sobre parâmetros adicionais de caracterização da situação de vulnerabilidade social para fins de elegibilidade ao benefício de prestação continuada (BPC), e estabelece medidas excepcionais de proteção social a serem adotadas durante o período de enfrentamento da emergência de saúde pública de importância internacional decorrente do coronavírus (Covid-19) responsável pelo surto de 2019, a que se refere a Lei nº 13.979, de 6 de fevereiro de 2020. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2020/lei/113982.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/113982.htm)>. Acesso em 10 de janeiro de 2023.

\_\_\_\_\_. Decreto nº 10.316, de 7 de abril de 2020. Regulamenta a Lei nº 13.982, de 2 de abril de 2020, que estabelece medidas excepcionais de proteção social a serem adotadas durante o período de enfrentamento da emergência de saúde pública de importância internacional decorrente do coronavírus (covid-19). Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2020/decreto/d10316.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/decreto/d10316.htm)>. Acesso em 11 de janeiro de 2023.

MELLO, Guilherme et al. A coronacrise: natureza, impactos e medidas de enfrentamento no Brasil e no mundo. **Nota do Cecon**, v. 9, p. 1-23, 2020.

Caldas, A. V. S. et al. Os efeitos da Covid-19 sobre os desempenhos das ações dos setores da B3. **Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, 19(2), 15-28. 2021.

CAVALCANTE, J. R. et al. COVID-19 no Brasil: evolução da epidemia até a semana epidemiológica 20 de 2020. *Epidemiol Serv Saude*. 2020; 29 (4): e2020376.

CUTLER, David M.; PORTEBA, James M.; SUMMERS, Lawrence H. What moves stock prices? **Journal of Portfolio Management**, Primavera 1989, 15, 3; ABI/INFORM Global.

DE SOUSA, André Tadeu Brandão et al. Impacto da Covid 19 na Geração e Distribuição da Riqueza das Empresas do Setor varejista Listadas na B3. **Práticas em Contabilidade e Gestão**, n. Re1, p. 1, 2022.

FAMA, Eugene F.; FRENCH, Kenneth R., “The Cross-Section of Expected Stock Returns”, **The Journal of Finance**, Vol. XLVII, Nº.2, Jun. 1992.

FAMA, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. **The Journal of Finance**, 25(2), 383-417.

FAMA, E.F. (1991), Efficient Capital Markets: II. **The Journal of Finance**, 46: 1575-1617.

FERREIRA JUNIOR, R. R.; SANTA RITA, L. P. Impactos da Covid-19 na Economia: limites, desafios e políticas. **Cadernos de Prospecção**, [S. l.], v. 13, n. 2, p. 459, 2020.

FRAENKEL, Rodolfo Luiz Doering de Magalhães. **Análise do impacto das mudanças de ratings no preço das empresas da B3**. 2022. Tese de Doutorado.

Fundação Getúlio Vargas - FGV (2020). Impacto do COVID-19 nos mercados financeiros globais. Disponível em: <<https://portal.fgv.br/noticias/estudo-mede-impacto-covid-19-mercado-financeiro>> Acesso em 15 de novembro de 2022.

FUNDAÇÃO INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE: Séries históricas: contas nacionais. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9300-contas-nacionais-trimestrais.html?=&t=series->>>. Acesso em: 20 de Novembro, 2020.

FUNDAÇÃO INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE, Séries históricas: taxa de desemprego. 2020. Disponível em: <[https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/trabalho/9173-pesquisa-nacional-por-amostra-de-domicilios-continua-trimestral.html?=&t=series-historicas&utm\\_source=landing&utm\\_medium=explica&utm\\_campaign=desemprego%253E.Ac](https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/trabalho/9173-pesquisa-nacional-por-amostra-de-domicilios-continua-trimestral.html?=&t=series-historicas&utm_source=landing&utm_medium=explica&utm_campaign=desemprego%253E.Ac)>. Acesso em: 20 de Novembro de 2022.

GORMSEN, Niels Joachim; KOIJEN, Ralph SJ. Coronavirus: Impact on stock prices and growth expectations. **The Review of Asset Pricing Studies**, v. 10, n. 4, p. 574-597, 2020.

GUERRA, Pietra. Um ano de pandemia e dos sucessivos circuitbreakers: o que esse período ensinou (ou deveria ter ensinado) aos investidores. **Infomoney**. 2021. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/colunistas/convidados/um-ano-de-pandemia-e-dos-sucessivos-circuit-breakers-o-que-esse-periodo-ensinou-ou-deveria-ter-ensinado-aos-investidores/>>. Acesso em: 14 de novembro de 2022.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA - IPEA. Medidas de enfrentamento dos efeitos econômicos da pandemia Covid-19: Panorama internacional e análise dos casos dos Estados Unidos, do Reino Unido e da Espanha. 2020.

LIRA, Matheus Cunha; DE ALMEIDA, Severina Alves. A volatilidade no mercado financeiro em tempos da pandemia do (novo) Coronavírus e da Covid-19: Impactos e projeções. **Facit Business and Technology Journal**, v. 1, n. 19, 2020.

MARINS, Mani Tebet et al. Auxílio Emergencial em tempos de pandemia. **Sociedade e Estado**, v. 36, p. 669-692, 2021.

MacKinlay, A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finance. **Journal of Economic Literature**, 35(1), 13–39.

ROLL, Richard. Orange juice and weather. **American Economic Review**, v.74, n.5, p. 861-880, Dec 1984.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2012). **Corporate finance**. McGraw-Hill Higher Education

SCHMIDT, Paulo et al. Impactos da Zelotes nas ações das empresas envolvidas. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 17, n. 2, p. 113-133, 2018.

NETO, Ricardo Borges Gama. Impactos da covid-19 sobre a economia mundial. **Boletim de Conjuntura (BOCA)**, v. 2, n. 5, p. 113-127, 2020.

Organização Mundial de Saúde. Pronunciamento dado por Tedros Adhanom Ghebreyesus no briefing para a mídia sobre COVID-19. OMS, 2020.

Passos, A. P. P., Meneghini, E. M. P., Gama, M. A. B., & Lana, J. (2021). “Magalu has it”: Social, political and market strategies during COVID-19. **Revista de Administração Contemporânea**, 25(spe), e200233.

SÁNCHEZ-VALLEJO. Biden lança pacote de 1,9 tri de dólares, metade destinado a auxílio direto de famílias e trabalhadores. **El País**. Disponível em: <<https://brasil.elpais.com/economia/2021-01-15/biden-anuncia-plano-de-ajuda-de-19-trilhao-de-dolares-para-combater-a-crise.html>>. Acesso em: 14 de novembro de 2022.

SEBRAE. Relatório especial do CAGED: primeiro emprego nos pequenos negócios. 2018. Disponível em: <<https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Estudos%20e%20Pesquisas/Relat%C3%B3rio%20do%20CAGED%20-%20Primeiro%20emprego%20nos%20pequenos%20neg%C3%B3cios%20-%202017.pdf>>. Acesso em: 18 de novembro de 2022.

SILVA, César Augusto Tibúrcio; DE CARVALHO, Claudilene Chaves; NUNES, Danielle Montenegro Salomé. O que move o preço da ação? uma abordagem sobre a influência das notícias no mercado acionário. **REUNIR Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 2, n. 3, p. 1-13, 2012.

The Organization for Economic Co-Operation and Development - OECD. (2020). Evaluating the initial impact of COVID-19 containment measures on economic activity. Paris: OCDE.

YOSHINAGA, Claudia; CASTRO, F. Henrique. Decisões financeiras em momentos de crise. **GV-executivo**, v. 19, n. 3, p. 24-28, 2020.