

FUCAPE PESQUISA E ENSINO S/A – FUCAPE RJ

FABIO VASCONCELLOS DA SILVA

**Explorando Estratégias em Fundos de Investimento
Brasileiros: Atenuação de Crises Globais, Propostas de
Distribuição de Dividendos e a Ascensão dos Fundos ESG**

**RIO DE JANEIRO
2024**

FABIO VASCONCELLOS DA SILVA

**Explorando Estratégias em Fundos de Investimento
Brasileiros: Atenuação de Crises Globais, Propostas de
Distribuição de Dividendos e a Ascensão dos Fundos ESG**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração, da Fucape Pesquisa e Ensino S/A – Fucape RJ, como requisito parcial para obtenção do título de Doutor em Ciências Contábeis e Administração – Nível Profissionalizante.

Orientador: Prof. Dra. Arilda Teixeira

**RIO DE JANEIRO
2024**

FABIO VASCONCELLOS DA SILVA

**Explorando Estratégias em Fundos de Investimento
Brasileiros: Atenuação de Crises Globais, Propostas de
Distribuição de Dividendos e a Ascensão dos Fundos ESG**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da Fucape Pesquisa e Ensino S/A – Fucape -RJ, como requisito parcial para obtenção do título de Doutor em Ciências Contábeis e Administração.

Aprovada em 30 de abril de 2024.

COMISSÃO EXAMINADORA

**Profº Dra.: Arilda Teixeira
Fucape Pesquisa e Ensino S/A**

**Profº Dr.: Edson Zambon Monte
Universidade Federal do Espírito Santo**

**Profº Dra.: Flavia de Oliveira Rapozo
Fucape Pesquisa e Ensino S/A**

**Profº Dra.: Graziela Fortunato
Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro**

**Profº Dr.: Sergio Bastos
Fucape Pesquisa e Ensino S/A**

RESUMO

Os três artigos visam abordar as diferentes dimensões de comportamentos dos Fundos de Investimentos no mercado brasileiro, durante as crises financeiras internacionais de 2007 e 2021; e como suas resiliências lhes deram fôlego para enfrentar esses mercados durante as referidas crises daqueles anos. O primeiro relaciona as resiliências que esses fundos tiveram para enfrentar as referidas crises financeiras globais e a gestão adotada, compatível com o ambiente de mercado que enfrentavam. Sugere também que os ativos brasileiros podem ser instrumentos para ajudar seu mercado doméstico a conviver com investidores globais em períodos de instabilidade. O segundo artigo descreve as dificuldades enfrentadas pelos Fundos de Investimentos Imobiliários (FII) no Brasil, haja vista a obrigatoriedade de distribuir dividendos pelo regime Caixa. Propõe como solução tecnológica associar a Distribuição de Dividendos ao Lucro Contábil, para dar mais transparência e estabilidade financeira a esse mercado. Para seguir nessa direção, é necessário mudanças regimentais e adaptações tecnológicas. O terceiro artigo menciona o aumento do número de Fundos ESG – *Environmental, Social and Governance* – no Brasil entre 2010 e 2021, que tornou a captação de recursos mais ágil, comparada com a dos Fundos Convencionais, embora a rentabilidade não demostre diferença significativa entre eles. Apenas a percepção de que sustentabilidade está sendo vista como parâmetro de ética corporativa; o que tem impulsionado o crescimento desses fundos, e sugerido a necessidade de mais pesquisa para que se possa entender melhor a dinâmica de captação e rentabilidade dos fundos ESG em mercados emergentes. Juntos, os artigos descrevem o mercado de Fundos de investimento brasileiro em evolução, com diferentes tipos de fundos, e potencial para conviver com riscos e ter crescimento sustentável.

Palavras-chave: Fundos de Investimento. Resiliência de Fundos de Investimento; Fundos ESG; Regulação e Gestão de Fundos de Investimento.

ABSTRACT

The three articles aim to address the dimensions of Investment Funds' behavior in the Brazilian market, during the international financial crises of 2008 and the one that followed after COVID, and how their resilience gave them the strength to face these markets during the aforementioned crises of those years. The first lists the resilience that these funds had to face the aforementioned global financial crises and the management adopted, compatible with the market environment they faced. It also suggests that Brazilian assets can be instruments to help its domestic market coexist with global investors in periods of instability. The second article describes the difficulties faced by Real Estate Investment Funds (FII) in Brazil, given the obligation to distribute dividends under the Caixa regime. It proposes as a technological solution to associate the Distribution of Dividends with Accounting Profit, to provide more transparency and financial stability to this market. To move in this direction, regulatory changes and technological adaptations are necessary. The third article mentions the increase in the number of ESG Funds – Environmental, Social and Governance – in Brazil between 2010 and 2021, which made fundraising more agile, compared to that of Conventional Funds, although profitability did not demonstrate a significant difference between them. Only the perception that sustainability is being seen as a parameter of corporate ethics; which has driven the growth of these funds, and suggested the need for more research to better understand the dynamics of fundraising and profitability of ESG funds in emerging markets. Together, the articles describe the evolving Brazilian investment fund market, with different types of funds, and the potential to live with risks and have sustainable growth.

Keywords: Investment Funds; Resilience of Investment Funds; ESG funds. Regulation and Management of Investment Funds.

REFERÊNCIAS

- Alves, R. L. (2023). *Relação entre mortalidade por suicídio e crise econômica no Brasil entre 2000 e 2015*. [Dissertação de mestrado, Instituto de Ciências Sociais e Aplicadas, Universidade Federal de Ouro Preto]. <http://www.repositorio.ufop.br/jspui/handle/123456789/16476>
- ANBIMA. (2021). *Relatórios e estatísticas sobre fundos de investimento ESG no Brasil*. Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. https://www.anbima.com.br/pt_br/institucional/publicacoes/relatorio-anual.htm
- Assaf Neto, A. (2018). *Mercado Financeiro*. (14ª ed.). Atlas.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric analysis of panel data*. Springer.
- Beetsma, R., Giuliodori, M., de Jong, F., & Widijanto, D. (2013). Spread the news: The impact of news on the European sovereign bond markets during the crisis. *Journal of International Money and Finance*, 34, 83–101. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2012.11.005>
- Bekaert, G., Harvey, C. R., Lundblad, C., & Siegel, S. (2007). Global growth opportunities and market integration. *The Journal of Finance*, 62(3), 1081–1137. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2007.01231.x>
- Bernardo, C., Albanez, T., & Securato, J. (2018). Macroeconomic and institutional factors, debt composition and capital structure of Latin American companies. *Brazilian Business Review*, 15(2), 152–174. <https://doi.org/10.15728/bbr.2018.15.2.4>
- Bhattacharyya, S., & Saxena, A. (2009). Does the firm size matter? An empirical enquiry into the performance of Indian manufacturing firms. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1300293>
- Blaschke, D. T. (2023). *A Primavera Árabe e suas consequências à Grande Área de Livre Comércio Árabe (GAFTA)*. [TCC de graduação, Universitário da Ânima]. <https://repositorio.animaeducacao.com.br/handle/ANIMA/35354>
- Borges Junior, D. M., & Malaquias, R. F. (2019). Restrições de resgate em fundos de ações, liquidez dos ativos e desempenho. *RAE*, 59(1), 43–56. <https://doi.org/10.1590/s0034-759020190105>
- Buosi, M. E., Youssif, B. (2023). *Desempenho ESG das empresas brasileiras*. KPMG. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/br/pdf/2023/8/Desempenho-ESG-das-empresas-brasileiras.pdf>
- Brasil. Presidência da República. Instrução CVM 555 (Revogada). (2014). *Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a*

divulgação das informações dos fundos de investimento.
<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst555.html>

Brasil. Presidência da República. Lei n. 4.357 de 16 de Julho de 1964. *Autoriza a emissão de Obrigações do Tesouro Nacional, altera a legislação do imposto sobre a renda, e dá outras providências.*
[https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4357.htm#:~:text=LEI%20No%204.357%2C%20DE%2016%20DE%20JULHO%20DE%201964.&text=Autoriza%20a%20emiss%C3%A3o%20de%20Obriga%C3%A7%C3%B5es,renda%2C%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%BAncias.&text=c%20valor%20unit%C3%A1rio%20m%C3%ADnimo%20de,00%20\(dez%20mil%20cruzeiros\).](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4357.htm#:~:text=LEI%20No%204.357%2C%20DE%2016%20DE%20JULHO%20DE%201964.&text=Autoriza%20a%20emiss%C3%A3o%20de%20Obriga%C3%A7%C3%B5es,renda%2C%20e%20d%C3%A1%20outras%20provid%C3%BAncias.&text=c%20valor%20unit%C3%A1rio%20m%C3%ADnimo%20de,00%20(dez%20mil%20cruzeiros).)

Brasil. Presidência da República. Lei n. 4.728 de 24 de Julho de 1965. *Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento.*
https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4728.htm#:~:text=L4728&text=Disciplina%20o%20mercado%20de%20capitais%20e%20estabelece%20medidas%20para%20o%20seu%20desenvolvimento.&text=Art.,Central%20da%20Rep%C3%BAblica%20do%20Brasil.

Brasil. Presidência da República. Lei n. 4.959 de 31 de dezembro de 1964. *Dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, cria o conselho monetário nacional e dá outras providências.*
https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=105107#:~:text=DISP%C3%94E%20SOBRE%20A%20POL%C3%8DTICA%20E,NACIONAL%20E%20D%C3%A1%20OUTRAS%20PROVID%C3%BAncias.&text=Art.,10.

Brasil. Presidência da República Lei n. 6.404 de 15 de dezembro de 1976. *Dispõe sobre as Sociedades por Ações.*
https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm#:~:text=LEI%20No%206.404%2C%20DE%2015%20DE%20DEZEMBRO%20DE%201976.&text=Disp%C3%94e%20sobre%20as%20Sociedades%20por%20A%C3%A7%C3%B5es.&text=Art.,das%20a%C3%A7%C3%B5es%20subscritas%20ou%20adquiridas.

Brasil. Presidência da República. Lei n. 11.033 de 21 de dezembro de 2004. *Altera a tributação do mercado financeiro e de capitais; institui o Regime Tributário para Incentivo à Modernização e à Ampliação da Estrutura Portuária – REPORTO; altera as Leis nºs 10.865, de 30 de abril de 2004, 8.850, de 28 de janeiro de 1994, 8.383, de 30 de dezembro de 1991, 10.522, de 19 de julho de 2002, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, e 10.925, de 23 de julho de 2004; e dá outras providências.*
https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/l11033.htm

Brasil. Presidência da República. Lei n. 8.668 de 25 de junho de 1993. *Dispõe sobre a constituição e o regime tributário dos Fundos de Investimento Imobiliário e dos Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (Fiagro); e dá outras providências.*
https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8668.htm

Brasil. Presidência da República. Lei n. 9.779 de 19 de janeiro de 1999. *Altera a legislação do Imposto sobre a Renda, relativamente à tributação dos*

Fundos de Investimento Imobiliário e dos rendimentos auferidos em aplicação ou operação financeira de renda fixa ou variável, ao Sistema Integrado de Pagamento de Impostos e Contribuições das Microempresas e das Empresas de Pequeno Porte - SIMPLES, à incidência sobre rendimentos de beneficiários no exterior, bem assim a legislação do Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI, relativamente ao aproveitamento de créditos e à equiparação de atacadista a estabelecimento industrial, do Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguros ou Relativas a Títulos e Valores Mobiliários - IOF, relativamente às operações de mútuo, e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, relativamente às despesas financeiras, e dá outras providências. https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9779.htm

Brown, S. J. (2011). The efficient markets hypothesis: The demise of the demon of chance?: Accounting and Finance. *Accounting and Finance*, 51(1), 79–95. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629x.2010.00366.x>

Cameron, AC, & Trivedi, PK (2013). Regression Analysis of Count Data. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139013567>

Carvalho, F. J. (2022). As mudanças no papel e nas estratégias do FMI e as perspectivas para os países emergentes. *Brazilian Journal of Political Economy*, 20(1),3-18. <https://doi.org/10.1590/0101-31572000-1065>

Ceretta, P. S., & da Costa Jr, N. C. (2001). Avaliação e seleção de fundos de investimento: um enfoque sobre múltiplos atributos. *Revista de Administração Contemporânea*,5(1),7-22. <https://doi.org/10.1590/S1415-6552001000100002>

Chen, J., Hong, H., Huang, M., & Kubik, J. D. (2004). Does fund size erode mutual fund performance? The role of liquidity and organization. *American Economic Review*, 94(5), 1276–1302. <https://doi.org/10.1257/0002828043052277>

Correia, T. de S., Costa, I. L. de S., & Lucena, W. G. L. (2018). Influência dos perfis de profissionais de empresas gestoras no desempenho de fundos de investimento à luz da Teoria da Sinalização. *Revista Universo Contábil*, 14(1),72-92. <https://doi.org/10.4270/RUC.2018104>

Demirgüç-Kunt, A., & Klapper, L. F. (2018). Measuring Financial Inclusion: Explaining Variation in Use of Financial Services across and within Countries. *Brookings Papers on Economic Activity*, Spring 2013. 209-340. <https://www.brookings.edu/articles/measuring-financial-inclusion-explaining-variation-in-use-of-financial-services-across-and-within-countries/>

Demirgüç-Kunt, A., Peria, M. S. M., & Tressel, T. (2020). The global financial crisis and the capital structure of firms: Was the impact more severe among SMEs and non-listed firms?. *Journal of Corporate Finance*, 60, 101514. <<https://ideas.repec.org/a/eee/corfin/v60y2020ics0929119918308393.html>>

- Dias, V. F. M. B., & Malaquias, R. F. (2021). Impacto da divulgação de notícias de corrupção na alocação e rotatividade de carteiras dos fundos de ações brasileiros. *Revista Universo Contábil*, 17(2), 27-42. <https://ojsrevista.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/9518/5791>
- Diehl, C. A., & Souza, M. A. de. (2007). *Um Estudo sobre as publicações acerca do Custeio Baseado em Atividades (ABC) no Congresso Brasileiro de Custos de 1997 à 2006*. [Apresentação de trabalho]. XIV- Anais Do Congresso Brasileiro De Custos – ABC. <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/1459>
- Elton, E. J., Gruber, M. J., & Blake, C. R. (2011). Does size matter? The relationship between size and performance. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1826406>
- Elton, E. J., Gruber, M. J., & Brown, S. J. (2014). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. John Wiley & Sons.
- España. (2006). *Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio*. Boletín Oficial del Estado, núm. 285, de 29 de noviembre de 2006, páginas 41734 a 41856. <https://www.boe.es/eli/es/l/2006/11/28/35/con>
- España. (2009). *Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario*. Boletín Oficial del Estado, núm. 261, de 29 de outubro de 2009, páginas 90683 a 90698. <https://www.boe.es/eli/es/l/2009/10/26/11/con>
- España. (2012). *Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica*. Boletín Oficial del Estado, núm. 312, de 28 de diciembre de 2012, páginas 88062 a 88077. <https://www.boe.es/eli/es/l/2012/12/27/16/con>
- España. (2014). *Real Decreto-ley 9/2014, de 4 de julio, de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia*. Boletín Oficial del Estado, núm. 162, de 5 de julho de 2014, páginas 51220 a 51264. <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2014/07/04/8/con>
- Evenett, S. J., & Fritz, J. (2019). "Europe Fettered: The Impact of Crisis-Era Trade Distortions on Exports from the European Union." *Journal of Common Market Studies*, 57(1), 35-52.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns, 47(2), 427-465. <https://www.jstor.org/stable/2329112>

- Fama, E. F., & French, K. R. (2010). Luck versus skill in the cross section of mutual fund returns. *Journal of Finance*, 65(5), 1915-1947. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2010.01598.x>
- Fama, E.F., & Miller, M. H (1972). *A teoria das finanças*. Holt, Rinehart e Winston.
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. B (2017). *Manual de análise de dados*. Elsevier.
- Fernandes, A. R. D. J., Fonseca, S. E., & Iquiapaza, R. A. (2018). Modelos de mensuração de desempenho e sua influência na captação líquida de fundos de investimento. *Revista Contabilidade & Finanças*, 29(78), 435-451.
- Fernandes, E. C. (2022). *A polêmica na distribuição de rendimentos do fundo imobiliário*. *Jornal Valor Econômico*. <https://valor.globo.com/legislacao/fio-da-meada/post/2022/03/a-polemica-na-distribuicao-de-rendimentos-do-fundo-imobiliario.ghtml>
- Ferreira, A. R. P. (n.d.). *Efeitos da Gestão de Fundo de Maneio no Desempenho das Empresas Portuguesas*. [Dissertação de mestrado, Faculdade de Economia Universidade do Porto]. <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/137488/2/512884.pdf>
- Filho, B. G. de O., & Sousa, A. F. de. (2015). FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES NO BRASIL: MÉTRICAS PARA AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO. *Revista de Gestão*, 22(1), 61–76. <https://doi.org/10.5700/rege551>
- Fonseca, S. E., Fernandes, A. R., Cunha, C. L., & Iquiapaza, R. A. (2018). Fundos de investimento: performance aplicando modelo Carhart e análise envoltória de dados. *Revista de Administração Contemporânea*, 22(3). 355-379. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2018170174>
- Franzotti, T., & Valle, M. (2020). The impact of crises on investments and financing of Brazilian companies: an approach in the context of financial constraints. *Brazilian Business Review*, 17(2), 233–252. <https://doi.org/10.15728/bbr.2020.17.2.6>
- Freund, J.E., & Simon, GA (2000). *Estatística aplicada* (9ª ed.). Bookman.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Gramkow, C. (2020). Investimentos transformadores para um estilo de desenvolvimento sustentável: estudos de casos de grande impulso (Big Push) para a sustentabilidade no Brasil.

- Grinblatt, M., & Titman, S. (1989). Portfolio Performance Evaluation: Old Issues and New Insights. *The Review of Financial Studies*, 2(3), 393-421. <https://www.jstor.org/stable/2962166>
- Hacibedel, MF, & Canpolat, O. (2014). Tamanho ideal de fundos mútuos de ações na Turquia. *Jornal Internacional de Economia, Comércio e Gestão*, 2(8), 1-14.
- Hair, J. F. (2009). *Análise Multivariada de Dados*. https://archive.org/details/kupdf.net_hair-j-f-anaacutelise-multivariada-de-dados-6ordf-ediccedilatildeopdf/page/n5/mode/2up
- Handley, K., & Limão, N. (2020). "Policy Uncertainty, Trade, and Welfare: Theory and Evidence for China and the United States." *American Economic Review*, 110(9), 2734-2783. <https://doi.org/10.1257/aer.20141419>
- Hong, X. (2014). The dynamics of hedge fund share restrictions. *Journal of Banking & Finance*, 49(1), 82-99. <https://ideas.repec.org/a/eee/jbfina/v49y2014icp82-99.html>.
- Ibañez, P. (2020). Geopolítica e diplomacia em tempos de Covid-19: Brasil e China no limiar de um contencioso. *Espaço e Economia. Revista brasileira de geografia econômica*, (18).1-26. <https://journals.openedition.org/espacoeconomia/13257>
- International Accounting Standard 18: Revenue. Londres. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-18-revenue/#:~:text=IAS%2018%20addresses%20when%20to,to%20contributions%20from%20equity%20participants>
- International Financial Reporting Standard 15: *Revenue from Contracts with Customers*. <http://www.efrag.org>.
- International Financial Reporting Standard. (2016). *International Financial Reporting Standard 14 Regulatory Deferral Accounts 14: Regulatory Deferral Accounts*. IFRS. <http://www.efrag.org>
- Kaye, A. D., Okeagu, C. N., Pham, A. D., Silva, R. A., Hurley, J. J., Arron, B. L., Sarfraz, N., Lee, H. N., Ghali, G. E., Gamble, J. W., Liu, H., Urman, R. D., & Cornett, E. M. (2021). Economic impact of COVID-19 pandemic on healthcare facilities and systems: International perspectives. *Best Practice & Research. Clinical Anaesthesiology*, 35(3), 293–306. <https://doi.org/10.1016/j.bpa.2020.11.009>
- Kennedy, P. (2008). *A Guide to Econometrics*, (6^a ed.). John Wiley & Filhos.
- Kurnia, D., Azizah, S., & Suhendra, A. (2020). The Effect of Financial and Non-Financial Compensation on Employee Performance During Covid-19. *Almana: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(3), 398-404. <https://doi.org/10.36555/almana.v4i3.1474>

- Klötzle, M. C. (2023). *Análise do comportamento dos fundos ESG versus fundos não sustentáveis no Brasil*. [Dissertação de mestrado, PUC-Rio de Janeiro]. <https://www.maxwell.vrac.puc-rio.br/63009/63009.PDF>
- Lerina Fialho, V. (2020). Investimentos diretos externos chineses no Paquistão (1965-2018): financiando a infraestrutura para o desenvolvimento. [Dissertação de mestrado, Universidade Federal do Rio Grande do Sul]. <https://lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/206827/001114108.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Levine, R. (2020). *Finance and Growth: Theory and Evidence*. In Handbook of Economic Growth, 2.
- Lintner, J. (1965). A Avaliação de Ativos de Risco e a Seleção de Investimentos de Risco em Carteiras de Ações e Orçamentos de Capital. *Revisão de Economia e Estatística*, 47(1)
- Luciano, F. M. (2022). As interdependências nas yields dos títulos soberanos da zona euro: uma abordagem no pós crise da dívida soberana 2010. [Dissertação de mestrado, Instituto Politecnico de Setubal]. <http://hdl.handle.net/10400.26/39573>
- Magerakis, E. (2020). Corporate cash holdings and financial crisis: evidence from the emerging market of Greece. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 12(2), 186-215.
- Mamede, R. P. (2020). Explicações alternativas para a crise do Euro e suas implicações. *Análise Social*, 55(3 (236), 626-652. <https://doi.org/10.31447/AS00032573.2020236.07>
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *Journal of Finance*, 7(1),77-91. https://www.math.hkust.edu.hk/~maykwok/courses/ma362/07F/markowitz_JF.pdf
- Markowitz, H. M. (1959). *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*. John Wiley & Sons.
- Marschner, P. F. (2023). *Atenção do investidor e o comportamento dos mercados acionários*. [Tese de doutorado, Universidade Federal de Santa Maria]. <https://repositorio.ufsm.br/handle/1/28795>
- Milan, P. L. A. B., & Junior, W. E. (2014). Elevada rotatividade de carteiras e o desempenho dos fundos de investimento em ações. *Brazilian Review of Finance*, 12(4), 469-497.
- Milani, B., & Ceretta, P. S. (2013). Size effecton Brazilian mutual funds. *Revista De Administração Da UFSM*, 6(1), 119–138. <https://doi.org/10.5902/198346593607>

- Mintz, M. S. (2022). O Efeito do Rating no Retorno Exigido no Mercado Secundário de Debêntures Indexadas ao CDI. [TCC da graduação, INSPER São Paulo]. <https://repositorio-api.insper.edu.br/server/api/core/bitstreams/44973889-dc1b-4ac0-a1c1-399b15615924/content>
- Monteiro, J. M. L. (2019). Brexit: possíveis cenários e suas implicações [Dissertação de mestrado, Universidade do Minho]. <https://hdl.handle.net/1822/64137>
- Moraes do Nascimento, A., & Rodrigues, F. da S. (2021). *IMPACTO DA PANDEMIA COVID-19 NO SETOR VAREJISTA DE ALIMENTOS DE NAVIRAÍ-MS*. [Encontro Internacional De Gestão, Desenvolvimento E Inovação]. (*EIGEDIN*), 5(1). <https://periodicos.ufms.br/index.php/EIGEDIN/article/view/14351>
- Moraes, J. V. C. (2023). Desempenho da gestão de investimentos do Fundo Naval. [Dissertação de mestrado, Fundação Getúlio Vargas]. <https://hdl.handle.net/10438/33964>
- Moraes, A. V. D. (2016). *Diversificação dos fundos de investimento imobiliário brasileiros*. [Dissertação de mestrado, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado]. FECAP. <http://tede.fecap.br:8080/handle/jspui/724>
- Moraes, AV (2019). *Investimento em Fundos Imobiliários: um guia completo para investidores*. Editora Évora.
- Mossin, J. (1966). Equilibrium in a Capital Asset Market. *Econometrica*, 34(4),768-783. <https://www.jstor.org/stable/1910098>
- Mota, J. L. do N., Braga, A. E. L. de . M., & Andrade , R. L.(2021).O ativismo dos acionistas, a teoria da agência e governança corporativa no mercado de ações. *Brazilian Journal of Business*, 3(3), 2333-2348.<https://doi.org/10.34140/bjbv3n3-023>
- Nascimento, C. B. (2020). *Seletividade e market-timing: uma análise sobre a indústria brasileira de fundos de ações de gestão ativa*. [Tese de doutorado, Insper. Bacharelado em Ciências Economicas]. <https://repositorio-api.insper.edu.br/server/api/core/bitstreams/6aec7563-a84d-4443-9600-d0ad89703544/content>
- Nascimento, M. X. D. (2019). *Investimentos diretos externos chineses no Brasil 2010-2018*. [Dissertação do mestrado, Universidade Federal de Pernambuco]. <https://repositorio.ufpe.br/handle/123456789/38969>
- Nasser, R. (Ed.). (2021). *Revoltas, conflitos e os novos caminhos da geopolítica: as interconexões entre o Oriente Médio e a América Latina*. EDUC–Editora da PUC-SP.

- Pagano, M., Panetta, F., & Zingales, L. (2002). Why Do Companies Go Public? An Empirical Analysis. *The Journal of Finance*, 53(1), 27-64. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/0022-1082.25448>
- Passos, H. S. (2021). Análise de risco entre o Ibovespa e fundos de investimento: Uma análise comparativa do risco e retorno das carteiras.
- Rajan, R. (2019). *The Third Pillar: How Markets and the State Leave the Community Behind*. Penguin Books.
- Ramelli, S., & Wagner, A. F. (2020). "Feverish Stock Price Reactions to COVID-19." *The Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 622–655. <https://doi.org/10.1093/rcfs/cfaa012>
- Revista Brasileira de Gestão e Desenvolvimento Regional*. (n.d.). Rbgdr.net. Retrieved June 21, 2024, from <https://www.rbgdr.net/revista/index.php/rbgdr/index>
- Revelli, C., & Viviani, J.-L. (2015). Financial performance of socially responsible investing (SRI): what have we learned? A meta-analysis. *Business Ethics (Oxford, England)*, 24(2), 158–185. <https://doi.org/10.1111/beer.12076>
- Ribeiro, L. S. (2020). A guerra comercial entre Estados Unidos e China: uma análise acerca da estratégia econômica do Governo Trump diante da ascensão chinesa. [Monografia da graduação, Universidade Federal de Sergipe. Bacharelado em Relações Internacionais]. <https://ri.ufs.br/jspui/handle/riufs/13697>
- Roll, R., & Ross, S. A. (1980). An empirical investigation of the arbitrage pricing theory. *The Journal of Finance*, 35(5), 1073–1103. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1980.tb02197.x>
- Ross, S. A. (1976). The arbitrage theory of capital asset pricing. *Journal of Economic Theory*, 13(3), 341–360. [https://doi.org/10.1016/0022-0531\(76\)90046-6](https://doi.org/10.1016/0022-0531(76)90046-6)
- Sachs, J. (2019). The age of sustainable development. World Economic Forum Report.
- Schwartz, M. S. (2003). The "Ethics" of Ethical Investing. *Journal of Business Ethics*, 43(3), 195–213. <https://doi.org/10.1023/a:1022933912939>
- Schoueri, L. E., & Cardin, G. S. G. (2022). A isenção técnica do Imposto de Renda nos Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) e os ganhos de capital na alienação de quotas de outros FIIs. *Revista Direito Tributário Atual*, (51), 251-297. <https://doi.org/10.46801/2595-6280.51.10.2022.2165>
- Schulz, J. S. (2019). *XIº Cumbre BRICS en Brasil: los emergentes navegan las aguas turbulentas de la crisis mientras construyen un nuevo orden mundial*.

Boletín del Departamento de América Latina y El Caribe.
https://www.memoria.fahce.unlp.edu.ar/art_revistas/pr.13116/pr.13116.pdf

- Sion, A. O. (2020). Necessidade de investimentos em infraestrutura para universalização do saneamento básico no combate a pandemias: Uma análise do enfrentamento à covid-19 à luz do Novo Marco Legal do Saneamento Básico. *Revista de Ciências Jurídicas e Sociais-IURJ*, 1(1), 111-141. <https://doi.org/10.47595/2675-634X.2020v1i1p111-141>
- Smith, J., Johnson, K., & Davis, L. (2021). Maximizando retornos na gestão de fundos
- Sobrinho, É. J., & Malaquias, R. F. (2018). Dividendos, composição de carteiras e performance de Fundos de ações. *Revista Universo Contábil*, 14(1), 143-160. <https://doi.org/10.4270/RUC.2018107>
- Storck, B. A., & Motoki, F. Y. S. (2021). Fundos de investimento multimercado: a liberdade de ação do gestor importa? *Revista de Contabilidade e Organizações*, 15. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2021.175889>
- Teixeira, R. F. A. P., & Rodrigues, A. (2021). Economias de escala nas entidades fechadas de previdência complementar brasileiras: existe um tamanho ótimo?. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 18(46), 97-112. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2021.e70701>
- Uebel, R. R. G. (2020). A geopolítica do coronavírus em tempos de incertezas. *Revista Diálogos Internacionais*, 7(70). <https://dialogosinternacionais.com.br/?p=1624>
- Vasconcellos, F., & Teixeira, A. (2024). Real estate investment funds: a proposal for dividend distribution in Brazil. *Cuadernos De Educación Y Desarrollo*, 16(2), e3500. <https://doi.org/10.55905/cuadv16n2-11>.
- Vasconcellos, F., & Teixeira, A. (2024). Exponential growth of ESG funds: a comparison of funding speed and profitability. *CONTRIBUCIONES A LAS CIENCIAS SOCIALES*, 17(2), e5233. <https://doi.org/10.55905/revconv.17n.2-175>
- Vogel, E. T. (2022). *Análise da classe de fundos imobiliários brasileiros e estudo comparativo com ativos atrelados ao CDI*. <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/252012>
- Widyawati, L. (2020). A systematic literature review of socially responsible investment and environmental social governance metrics. *Business Strategy and the Environment*, 29(2), 619-637.
- Wooldridge, J. M. (2019). *Introductory econometrics: A modern approach*. (7ed.). Cengage Learning.

Wooldridge, JM (2017). *Introdução a econometria: uma abordagem moderna*. Cengage Learning.

Yu, C. (2022). *Acordo económico e comercial entre os EUA e a China: anatomia e perspetiva do direito da OMC*. [Dissertação do mestrado, Universidade de Lisboa]. <http://hdl.handle.net/10451/53249>