



Conectando Pessoas.  
Fortalecendo a Profissão!

## **O Reflexo da Crise do Subprime nos Ativos de Maior Negociabilidade do Mercado de Ações Brasileiro**

**Ana Suelen Reis Pereira**

**Universidade do Oeste de Santa Catarina (UNOESC)**

*E-mail: ana.suelen@unoesc.edu.br*

**Jéssica Tamires Sartori**

**Universidade do Oeste de Santa Catarina (UNOESC)**

*E-mail: jessica.t.sartori@gmail.com*

**Gilvane Scheren**

**Universidade do Oeste de Santa Catarina (UNOESC)**

*E-mail: gilvane.scheren@unoesc.edu.br*

### **Resumo**

O estudo objetivou analisar o impacto da crise do Subprime, que ocorreu no período de 2006 a 2009, nas ações dos 80 maiores ativos brasileiros presentes no site do Brasil, Bolsa, Balcão - B3. Para alcançar o resultado, realizou-se uma pesquisa descritiva, de abordagem quantitativa. A amostra da pesquisa foi composta por 80 companhias de capital aberto no período de 2006 a 2012, obtidos por meio das informações do site da B3 e das plataformas Econômica e Emerging Markets Research, Data And News (EMIS). Os resultados demonstraram que mais de 50% das companhias não conseguiram manter um retorno de seus ativos. Verificou-se ainda que entre o pré e pós-crise a variável “Liquidez Corrente” teve um leve declínio em seus resultados, entretanto a maior parte das empresas conseguiu liquidar suas obrigações. Já a “Dívida Bruta” obteve um aumento significativo, ou seja, em ambos os períodos de crise, para conseguirem manterem-se ativas, as empresas precisaram buscar outros recursos para assim permanecerem no mercado. Na análise do Return on Assets (ROA) e do Return On Equity (ROE), houve saldos negativos em grande parte das empresas, significa que no período da análise não houve retorno sobre o Ativo e sobre o Patrimônio Líquido. Conclui-se que em geral as empresas examinadas sofreram grandes impactos provocados pela Subprime, nota-se que elas buscaram maneiras para diminuir os prejuízos por meio de financiamentos. As variáveis que mais provam o impacto são o “Ativo Total”, “Passivo Total”, “Dívida Bruta” e “ROA”, com quedas significativas e, no caso da dívida, um aumento proporcional.

**Palavras-chave:** CRISE DO SUBPRIME; MERCADO ACIONÁRIO; BOLHA IMOBILIÁRIA.

**Linha Temática:** Finanças corporativas.

### **1 Introdução**

As crises surgem pela carência de produção e comercialização e isso afeta a economia. Elas deixam sequelas, mas proporcionam informações que podem ser usadas ao construir métodos mais eficazes em manter as empresas firmes no meio de situações precárias. Para Vilaseca (2015) o sistema econômico ao passar por uma crise sofre uma metamorfose e faz





com que as empresas se adaptem a cenários diferentes, testa a capacidade humana de evoluir individualmente e socialmente.

A crise do *Subprime*, também chamada de “bolha imobiliária americana”, iniciou em 2007. O seu auge foi a partir da queda de um índice acionário chamado Dow Jones, ocorrida por diversas concessões de empréstimos de hipotecas altamente arriscadas (REIS, 2018). Essa crise puxou a economia dos Estados Unidos da América e de outros diversos países para baixo. O Brasil sofreu com os efeitos causados pela crise. O mercado acionário brasileiro, antiga Ibovespa, também sofreu com o impacto.

O mercado acionário brasileiro é representado pela B3 S.A., uma plataforma de compra e venda de ações de empresas de capital aberto. Uma empresa de capital aberto tem valores mobiliários negociados publicamente (ALVES; CLARK, 2011). Para que uma empresa possa vender partes de seu patrimônio na bolsa de valores ela precisa abrir seu capital, com uma análise da melhor opção, escolha de um auditor independente e escolha de um coordenador líder. O tempo é de cerca de 10 semanas até que a empresa possa ter seu IPO, ou seja, sua primeira venda de ações.

Desempenho significa cumprir as obrigações e metas estabelecidas pela empresa. Já capacidade que a empresa tem para atender as demandas dos seus acionistas, é como se associa o desempenho empresarial. O desempenho empresarial é uma das apreciações mais importantes dentro da ferramenta empresarial. Para Machado, Machado e Holanda (2007) avaliar o desempenho empresarial tem o objetivo de proporcionar uma gestão eficaz, ao comparar as expectativas estabelecidas em períodos anteriores com o que foi realizado, observar mudanças externas e internas, garante assim o alcance dos objetivos estabelecidos.

Nesse contexto emerge a questão de pesquisa: *quais foram os reflexos da crise do Subprime nos 80 ativos de maior negociabilidade da Bovespa?* Para responder a questão elaborou-se o objetivo geral que consiste em analisar a crise do *Subprime*, assim como mostrar o impacto desta crise às ações das 80 empresas brasileiras de maior negociabilidade da B3 S.A. Será por meio de indicadores quais áreas foram perceptivelmente afetadas, com o foco no comportamento acionário destas empresas.

Observar o comportamento de empresas, da política e da sociedade diante do caos pode ser utilizado na criação e aperfeiçoamento de métodos para controlar a situação. O referido estudo mostra qual a importância de acompanhar como as ações se portam em um cenário de crise. A queda de preços das ações na crise do *Subprime*, de acordo com Ferreira e Mattos (2016), surgiu juntamente com o aumento da volatilidade e elevação do grau dos movimentos dos mercados, além da elevação do índice financeiro entre a pré-crise e a crise efetivamente, o que impactou o crédito interno e externo.

## 2 Revisão da Literatura

### 2.1 Mercado Acionário

O mercado acionário é uma plataforma onde empresas de capital aberto vendem partes de seu patrimônio, chamadas de ações. Para Elder (2006, p. 23) “ação é um certificado de propriedade de uma empresa. Ao comprar 100 ações de uma sociedade anônima que emitiu 100 milhões de ações, você passa a ser dono de um milionésimo dessa organização”. Ao vender ações, a empresa pode financiar projetos e crescer no mercado. Ainda, conforme Elder (2006) o mercado apresenta dados sobre o que todos os participantes pensam ou sentem sobre certa



ação, mostra também quando grandes detentores estão a vender mais ou menos.

A B3 S.A. surgiu em março de 2017 com a junção da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&F Bovespa) com a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (Cetip) (BITTAR-GODINHO, 2019). Nesta plataforma de movimentação, investidores e empresas se encontram para a negociação de ações. Em 2020 o número de investidores chegou aos 2 milhões. O perfil e a evolução desses estão apresentados em gênero e faixa etária no quadro 1 a seguir:

Quadro 1 - Perfil de investidores por gênero e faixa etária

Perfil da Pessoa Física por Faixa Etária	Contas			Valor (R\$ bilhões)			%
	Homens	Mulheres	Total	Homens	Mulheres	Total	
Até 15 anos	4.284	3.568	7.852	1.34	0.15	1.49	0.58%
De 16 a 25 anos	190.592	43.908	234.500	1.51	0.54	2.05	0.80%
De 26 a 35 anos	569.418	163.376	732.794	13.90	3.66	17.56	6.86%
De 36 a 45 anos	470.597	134.710	605.307	32.20	7.19	39.39	15.39%
De 46 a 55 anos	211.397	73.590	284.987	34.42	10.15	44.57	17.41%
De 56 a 65 anos	145.015	61.778	206.793	43.96	13.11	57.08	22.30%
Maior de 66 anos	119.670	51.459	171.129	70.94	22.85	93.79	36.65%
TOTAL	1.710.973	532.389	2.243.362	198.28	57.65	255.92	100%

Fonte: adaptado de B3 (2020).

No quadro 1, o perfil dos investidores é, em sua maioria, homens com idades entre 26 a 35 anos, e os maiores investidores em termos monetários são os homens com mais de 66 anos. A distribuição da participação de homens e mulheres no total de investidores pessoa física está disposta no quadro 2:

Quadro 2 - Distribuição da participação de homens e mulheres no total de investidores pessoa física

Ano	Homens		Mulheres		Total PF
	Quantidade	%	Quantidade	%	Quantidade
2002	70.219	82.37%	15.030	17.63%	85.249
2004	94.434	80.77%	22.480	19.23%	116.914
2006	171.717	78.18%	47.917	21.82%	219.634
2008	411.098	76.63%	125.385	23.37%	536.483
2010	459.644	75.24%	151.271	24.76%	610.915
2012	438.601	74.70%	148.564	25.30%	587.165
2014	426.322	75.57%	137.794	24.43%	564.116
2016	433.759	76.90%	130.265	23.10%	564.024
2018	633.899	77.94%	179.392	22.06%	813.291
2020	1.710.973	76.27%	532.389	23.73%	2.243.362

Fonte: adaptado de B3 (2020).

O quadro 2 mostra em 2020 o número de investidores quase triplicou, se comparado a 2018. Isso significa que mais pessoas se interessam e investir em ações, e consequentemente maior é a importância de analisar o desempenho acionário.

As estatísticas obtidas na B3 S.A. (2020) no período de dezembro de 2019 mostram que os 5 maiores ADTV (*Average Daily Trading Volume*) – volume médio diário de negociação –





foram das empresas Petrobras: R\$ 1,37 milhões, Vale: R\$ 1,04 milhões, Itaú Unibanco: R\$ 867 milhões, Banco Bradesco SA Preference Shares: R\$ 713 milhões e Banco do Brasil SA: R\$ 566 milhões de ações negociadas. Quanto maior o número de negociações, mais investidores estão dispostos a aportar valores, ressalta-se que apenas empresas de capital aberto podem fazer negociações na bolsa de valores. As empresas que movimentam ações possuem capital aberto. Alves e Clark (2011) explicam que abrir o capital significa ter uma empresa que poderá ter seus valores mobiliários negociados publicamente, geralmente na bolsa de valores.

No processo de abertura de capital, surge a oferta conhecida como IPO. Machado, Silva e Sousa (2019) descrevem esse processo como a arrecadação de recursos pela primeira vez por venda de ações. De acordo com o site oficial da B3 S.A., para realizar a abertura de capital os envolvidos levam aproximadamente 10 semanas a partir da realização dos três passos: 1 - Análise da conveniência da abertura; 2 - Escolha do auditor independente; e 3 - Escolha do coordenador líder. As etapas que devem ser seguidas para a abertura de capital estão no quadro 3 a seguir:

Quadro 3 – Etapas de abertura de capital

Etapa	Definição	Envolvidos
1	Definição das características da operação.	Empresa e Especialistas; Intermediários Financeiros.
2	Contrato de distribuição de valores mobiliários.	
3	Adaptação do Estatuto e outros procedimentos legais.	
4	Elaboração do Prospecto.	
5	Processo de Registro junto à CVM.	Empresa e Especialistas; Intermediários Financeiros; CVM.
6	Processo de Listagem normal em Bolsa.	Empresa e Especialistas; Intermediários Financeiros; Bolsa de Valores.
7	Aviso de Mercado e <i>Roadshow</i> .	Empresa e Especialistas; Intermediários Financeiros; Investidores.
8	Período de Reserva de <i>Bookbuilding</i> .	Empresa e Especialistas; Investidores.
9	Obtenção de Registro CVM e Anúncio de início.	Empresa e Especialistas; CVM.
10	Subscrição e Liquidação dos novos títulos ou leilão em Bolsa.	Empresa e Especialistas; Intermediários Financeiros; Bolsa de Valores; Investidores.
11	Início de Negociação em Bolsa ou em mercado de Balcão Organizado.	Bolsa de Valores; Investidores.
12	Anúncio de Encerramento.	Intermediários Financeiros.

Fonte: adaptado de B3 (2020).

Está apresentado as 10 semanas para a abertura do capital. Antes de seguir esses passos, os envolvidos terão de analisar se a empresa se encaixa nos padrões exigidos pelas Leis. Só obterá sua condição de companhia aberta se estiver dentro das exigências disciplinadas pela Lei Federal nº 6.404/76 (ALVES; CLARK, 2011).

## 2.2 Desempenhos Empresarial e Acionário e Crises Mundiais

Desempenho empresarial é a capacidade que a empresa tem em atender a expectativa de seus acionistas e alcançar os objetivos propostos. Para Machado, Machado e Holanda (2007) avaliar o desempenho empresarial objetiva proporcionar uma gestão eficaz, compara expectativas de períodos anteriores com o que foi realizado, observa mudanças externas e

internas, garante o alcance dos objetivos estabelecidos. Para mostrar os impactos causados na empresa, são utilizados indicadores de desempenho, também conhecidos como *Key Performance Indicator* (KPI), que são medidas utilizadas para quantificar a eficiência dos processos, operações ou sistemas empresariais, ao levar em consideração seus objetivos (DOYLE, 2018).

Falqueto (2001) afirma que medir é essencial, tudo que não é medido não foi e não pode ser gerenciado. Mensurar é determinar medidas, calcular, avaliar a empresa, utilizar indicadores mais eficientes conforme a expectativa dos resultados. Um índice muito utilizado é o ROA (Retorno Sobre o Ativo), significa o retorno recebido por meio do uso de ativos, obtém o resultado pela razão entre lucro líquido e ativo total (CAMARGO, 2017). Além do ROA, outros índices muito utilizados são o ROE, ROS e Valor de Mercado.

Obtém-se o ROE ao dividir o lucro líquido pelo patrimônio líquido, e multiplicado por 100. Tal cálculo mostra o retorno que a empresa terá sobre o patrimônio líquido. Já o ROS é o retorno de vendas, obtido pelo lucro líquido antes de juros e impostos dividido por vendas. Valor de mercado é a quantia que terceiros pagariam pelas ações de certa empresa (BREALEY *et al.*, 2002). Esse valor é apresentado pela fórmula preço unitário da ação multiplicado pelo número de ações no mercado.

Informação é a peça fundamental, tanto em negociação de ações quanto no mundo empresarial em geral. A informação é a junção de dados úteis que auxiliam em qualquer tomada de decisão (LIRA *et al.*, 2008). Tanto para acionistas, quanto para investidores, acompanhar o desempenho acionário auxilia na tomada de decisões e na diminuição de erros. “Todo investimento financeiro envolve risco, sendo estes na aquisição de um imóvel ao investimento na bolsa de valores” (MICONI *et al.*, p.11, 2015). Grandes riscos podem gerar grandes lucros, mas isso só será possível se os passos certos forem dados. Alguns estudos apontam que as crises econômicas influenciam e afetam os países de diversas maneiras. Barth *et al.* (1998), Davis-Friday e Gordon (2005) e Davis-Friday *et al.* (2006) indicaram que, em períodos de crise, há impacto na relevância do lucro e do patrimônio líquido.

Segundo Vidal (2011), uma crise financeira tem como característica estagnações e desproporções pela busca da riqueza, tanto no crescimento econômico, como no patrimônio dos investidores. Assim tudo e qualquer reviravolta que acontecer em uma economia poderá ser transmitido para outras. Leciona o autor que as crises financeiras que mais afetam o mundo, de uma maneira em geral, procedem dos centros financeiros, com início nas transmissões de choques nas taxas de juros e também da redução no preço das *commodities*. Há vários tipos de crises, as de inflação, choques, cambiais, estouro, bolha de ativos, crises bancárias, crises de dívidas internas e externas. (REINHART E ROGOFF, 2010), algumas das maiores crises estão caracterizadas no quadro 4:

Quadro 4 – Crises internacionais dos últimos 20 anos

Crise	Ano	Conceito
A Crise das Pontocom	1999-2000	Essa crise provocou uma queda de 60% no mercado acionário. Ela apagou quase 5 mil companhias de telecomunicações, vítimas dos maiores escândalos da história da contabilidade, isso em apenas três anos.
Crise das Torres Gêmeas	2001	Os atentados contra as Torre Gêmeas e o Pentágono de 11 de setembro de 2001, causaram cerca de três mil mortes, que provocaram também uma grande queda nas bolsas de valores. Em Tóquio o índice caiu mais de 6% e os europeus tiveram que buscar recurso no mercado do ouro e do tesouro americano.

A Crise Argentina	2001-2002	Em Buenos Aires, no fim de 2001, foi suspenso o pagamento de dívidas de quase US\$ 100 bilhões, foi preciso restringir retiradas bancárias, isso ficou conhecido como <i>Corralito</i> . O Governo não possuía fundos para conseguir manter fixo o peso do dólar. Em janeiro de 2002, o presidente liberou as restrições e transformou em pesos os depósitos bancários em dólares.
Bolha Imobiliária Americana ( <i>Subprime</i> )	2006-2009	A maior crise em que os EUA já enfrentaram desde 1930 e contagiou o resto do mundo. O problema foi uma explosão na bolsa imobiliária. O Brasil adotou uma medida provisória que forneceu aos bancos a possibilidade de comprar participações em instituições menores. O BNDES ajudou as empresas nas dificuldades depois as perdas durante esse período de crise.
Crise Político-Econômica	2014-2017	Essa crise foi fruto de uma combinação de choques de oferta e demanda resultado de erros de política econômica. Produziu uma redução das finanças públicas. Foi recomendada a adoção de políticas que estimularam uma recuperação da produtividade da economia brasileira.

Fonte: adaptado Exame Abril (2010).

A primeira fase (de 1999 a 2002) caracteriza-se pela escassez de fluxos de capitais de natureza financeira (investimentos de portfólio e empréstimos bancários) para o Brasil e os demais países emergentes, que se instala após as crises asiática, russa e brasileira (PRATES; CUNHA; LÉLIS, 2011). Depois do fim de 2002, não houve mais crises que afetaram a economia brasileira tão bruscamente.

Entre os anos de 2006 a 2009 a próxima crise começou e afetou o mundo. Segundo Lopes (2009), a crise de 2006 iniciou-se a partir do rompimento da bolha no mercado imobiliário combinada com a desorganização dos mercados financeiros, seguida pelo colapso do crédito bancário. Com os Estados Unidos da América, um dos países mais importantes da economia mundial, dentro dessa crise, o resultado foi um impacto gigantesco em uma grande maioria dos outros países, desenvolvidos ou não.

Outra crise chegou ao país em 2014. Barbosa Filho (2017) descreve a origem da crise econômica brasileira de 2014 a 2017 como uma série de choques de oferta e demanda, na maior parte ocasionada por erros de políticas públicas que reduziram a capacidade de crescimento da economia brasileira e geraram um custo fiscal elevado, com a taxa de crescimento do produto potencial da economia brasileira saiu da faixa de 4% ao ano para menos de 2% ao ano, ao mesmo tempo, o setor público brasileiro abandona um superávit primário de 2,2% em 2012 e gera um déficit primário de 2,7% em 2016.

Essas crises estão relacionadas com problemas do sistema político e econômico, monetários e cambiais dos países e organizações. O motivo de essas crises ocorrerem se dá pelo fato de que os países utilizam suas economias e finanças no mesmo patamar de suas ações, o que causa várias divergências em si.

### 3. Procedimentos Metodológicos

Nesta seção, estão destacados os principais aspectos metodológicos desta pesquisa, para alcance dos objetivos e finalidade deste projeto. O método científico vem da ciência. É um instrumento que organiza o pensamento e mostra os procedimentos pelo percurso até chegar ao objetivo desejado (FERRARI, 1974). A pesquisa aqui presente, devido sua abordagem, é caracterizada como aplicada e descritiva. Para Prodanov e Freitas (2013) uma pesquisa aplicada objetiva gerar conhecimentos para aplicação prática dirigida à solução de problemas específicos. Envolve verdades e interesses locais. Descritiva, pois retrata os indicadores de





desempenho que foram utilizados para a busca dos impactos causados pela crise do *Subprime* nas empresas listadas na B3 S.A. (MACHADO; MACHADO e HOLANDA, 2007).

O meio utilizado para esta pesquisa foi um levantamento de dados coletados nas plataformas EMIS e Economática e na B3 S.A., referente aos anos 2006 a 2008 e de 2010 a 2012. Segundo Gil (p. 55, 2008), “os levantamentos por amostragem desfrutam hoje de grande popularidade entre os pesquisadores sociais, a ponto de muitas pessoas chegarem mesmo a considerar pesquisa e levantamento social a mesma coisa.”. Quanto a sua abordagem, ela é quantitativa devido aos instrumentos estatísticos utilizados para a coleta e análise dos dados da pesquisa (LOPES *et al*, 2016). A pesquisa foi realizada por meio da lista das 80 empresas de maior negociabilidade do site da B3 S.A., no ano de 2006, que ainda era chamada de Ibovespa. O que define esta lista como o resultado de uma carteira de ativos com critérios estabelecidos e utilizam das regras do Manual de Definições e Procedimentos dos Índices da B3 S.A..

Na amostra foram utilizados dados dos 80 ativos de maior negociabilidade do mercado de ações brasileiro do ano de 2006 a 2012. Para a coleta de dados, foram utilizadas as plataformas *Emerging Markets Information Service* (EMIS) e Economática. A Economática (2020) tem seu objetivo de desenvolver sistemas para análise de investimentos, desde 1986 ela coleta e gerencia dados e desenvolve ferramentas de análise. A EMIS é um site que traz dados analíticos, pesquisas e notícias relevantes para mais de 147 mercados emergentes em vários países, (EMIS, 2020). Também foram utilizados dados que as empresas listadas dispõem em seus sites e na B3 S.A.

O período desta coleta foi de julho a agosto de 2020. Para melhor entendimento dos dados adquiridos, foram utilizadas tabelas, planilhas e quadros, a fim de demonstrar como os indicadores das empresas se comportam no período pré-crise e pós-crise do *Subprime*.

#### 4. DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Nesta seção, estão apresentadas a descrição e análise dos dados obtidos referente objeto do estudo. Em sua primeira parte está a análise estatística descritiva sobre as empresas listadas na B3. Em seguida estão os resultados obtidos através da análise do balanço patrimonial e demonstração de resultado abrangente por meio dos índices ROA, ROE, LPA, Liquidez Geral e Liquidez Corrente. Logo após, foi feita a regressão logística por meio do software *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) a fim de comprovar relação direta dos dados com o período correspondente. Os dados foram coletados do site da B3 e também das plataformas EMIS e Economática.

A escolha dos indicadores, a partir das informações financeiras apresentadas em demonstrativos, demonstra como está a situação econômica e financeira das empresas no período de 2006 a 2012, apresenta informações sobre o período pré e pós-crise do *Subprime*, que atingiu o Brasil em meados de 2007. Abaixo está disposta a idade das empresas, bem como o número de ações constatadas nos anos de 2006 a 2008 – pré-crise do *Subprime* – e de 2010 a 2012 – pós-crise.

Tabela 1 - Análise descritiva da idade e quantidade de ações no mercado



Estatística		2006 a 2008	2010 a 2012
Idade (Anos)	Média	24,43	24,39
	Mediana	26,54	26,37
	Mínimo	14,01	14,01
	Máximo	34,82	34,82
Quantidade de Ações*	Média	30.871.112	29.621.217
	Mediana	70.000	125.321
	Mínimo	23	23
	Máximo	2.329.714.860	2.416.836.758

\*. Em milhares.

Fonte: Elaborada pelas autoras (2020).

A tabela acima apresenta a variável “Idade” e a “Quantidade de Ações” das empresas no período analisado. O tipo de ação escolhida para essa análise foi a ordinária. A principal característica e diferencial dessa ação, de acordo com o Site da B3 (2020), é que ela dá ao detentor o direito ao voto nas assembleias de acionistas.

No período de 2006 e 2008 a média de idade das empresas analisadas foi de 24,43 anos e entre 2010 e 2012 a idade média é de 24,39 anos. O número médio de ações diminuiu cerca de 1 milhão de ações do pré ao pós-crise. A empresa com maior número de ações ordinárias no período categorizado como “pré-crise” foi a Tim Participações S.A., seguida de Weg S.A. e Oi S.A.

No período pós-crise, a empresa Tim Participações S.A. manteve-se na liderança referente ao número de ações, seguida pelas empresas Lupatech S.A. e Companhia Paranaense de Energia – COPEL ocupam o segundo e o terceiro lugar, respectivamente.

A tabela 2 apresenta a análise feita através dos dados informados no balanço patrimonial das empresas:

Tabela 2 – Análise descritiva patrimonial.

Estatística		2006 a 2008	2010 a 2012
Ativo Total*	Média	14.743.109	28.285.834
	Mediana	1.439.542	2.354.669
	Mínimo	32.493	12.415
	Máximo	292.163.842	677.716.287
Dívida Bruta*	Média	2.549.538	5.302.958
	Mediana	182.188	500.093
	Mínimo	0	0
	Máximo	77.361.600	196.313.349
PL*	Média	7.220.868	9.269.817
	Mediana	535.981	781.694
	Mínimo	-757.831	-870.490
	Máximo	145.447.387	343.079.673

\*. Em milhares de reais.

Fonte: Elaborada pelas autoras (2020).

Destacaram-se no período de 2006 a 2008 as informações patrimoniais das 80 empresas presentes, com resultados sobre a média de ativo total, que, ao comparar o período de tempo pré e o pós-crise é notável o crescimento, quase dobra o seu valor. Em compensação, a média



de dívida bruta também teve um salto e dobrou de valor, o que serve de evidência de que a crise analisada obrigou as empresas a buscarem recursos externos para enfrentar o período de colapso econômico, o que provocou o aumento das obrigações financeiras das organizações.

A variável “Patrimônio Líquido” apresentou em sua mínima valores negativos, tanto no período pré-crise, com 10 empresas negativadas, quanto no pós-crise, também com 10 empresas negativadas, no pós-crise as empresas [Kepler Weber S.A.](#) e a MMX Mineração e Metálicos S.A. obtiveram uma melhoria e saíram da lista de patrimônio líquido negativo, já a Lupatech S.A e a Rede Energia S.A. obtiveram saldo negativo no pós-crise.

Abaixo está representada na tabela 3 a análise sobre a Demonstração do Resultado Abrangente de 2006 a 2012:

Tabela 3 – Análise da demonstração do resultado abrangente.

(continua)

Estatística		2006 a 2008	2010 a 2012
Receita*	Média	10.233.219	9.399.450
	Mediana	1.401.346	1.125.815
	Mínimo	0	-870.490

Tabela 3 – Análise da demonstração do resultado abrangente. .

(conclusão)

Estatística		2006 a 2008	2010 a 2012
EBIT*	Máximo	296.713.058	343.079.673
	Média	1.066.645	1.494.263
	Mediana	0	82.200
	Mínimo	-124.797	-9.100.769
	Máximo	43.731.489	53.087.424
EBITDA*	Média	1.355.249	2.065.183
	Mediana	9.680	130.602
	Mínimo	-51.577	-7.411.808
	Máximo	55.363.473	61.968.216
Lucro Líquido*	Média	1.198.744	996.413
	Mediana	68.302	40.922
	Mínimo	-2.492.107	-6.878.915
	Máximo	32.987.792	37.813.723

\*. Em milhares de reais.

Fonte: Elaborada pelas autoras (2020).

Por meio dos resultados gerados, é apresentado que os dados das 80 empresas obtiveram um decréscimo em suas variáveis “Receita”, de cerca 8,15% e “Lucro Líquido”, com 16,88%. Há seis empresas que apresentaram valores negativos em suas receitas e esses valores estão no período de pós-crise. A empresa Petroleo Brasileiro S.A. Petrobras apresentou as maiores receitas, em 2012 teve o seu ápice, com R\$ 343 bilhões.

As variáveis “EBIT” e “EBITDA” mostram um pequeno crescimento, mas não significativa a ponto de abater o decréscimo do “Lucro Líquido”, pois apresentam capacidade produtiva das empresas, sem levar em consideração outros parâmetros. A variável “Lucro Líquido” apresenta saldos negativos, que representam 21,25% das empresas listadas no pré-crise, e no pós-crise essa porcentagem obteve um aumento para 32,5%, o que mostra o efeito direto nas empresas. A empresa MMX Mineração e Metálicos S.A obteve o menor valor de EBITDA do período pré-crise, informado na tabela, já no pós-crise a empresa Centrais Elétricas Brasileiras S.A. teve seu pior EBITDA do período, que chegou a R\$ 7 bilhões em

2012.

Estão apresentados na tabela 4 os resultados das variáveis ROA, ROE, LPA, Liquidez Corrente e Liquidez Geral.

Tabela 4 – Variação dos índices ROA, ROE, LPA, Liquidez Corrente e Liquidez Geral.

Estatística		2006 a 2008	2010 a 2012
ROA	Média	0,07	0,03
	Mediana	0,05	0,04
	Mínimo	-0,95	-0,82
	Máximo	3,42	0,36
ROE	Média	0,20	-0,10
	Mediana	0,15	0,10
	Mínimo	-29,03	-56,11
	Máximo	13,03	5,79
LPA	Média	112,20	2,47
	Mediana	0,82	0,71
	Mínimo	-808,87	-204,26
	Máximo	13623,40	382,03

Tabela 4 – Variação dos índices ROA, ROE, LPA, Liquidez Corrente e Liquidez Geral.

Estatística		2006 a 2008	2010 a 2012
Liquidez Corrente	Média	0,65	0,64
	Mediana	0,56	0,57
	Mínimo	0,00	0,00
	Máximo	2,86	4,34
Liquidez Geral	Média	4,23	3,71
	Mediana	1,78	1,75
	Mínimo	0,35	0,23
	Máximo	297,50	246,62

Fonte: Elaborada pelas autoras (2020).

Por meio da tabela 4, observa-se que a variação é significativa, empresas apresentadas na amostra foram afetadas pela *Subprime*.

Com relação a variável de controle “ROA”, há empresas com valores negativos no cálculo desse indicador e essas empresas representam um pouco mais de 50% das 80 presentes na amostra. As empresas com valor positivo nessa variável possuem maiores resultados em relação à rentabilidade de gerar lucros, o que significa que essas empresas conseguiram manter-se durante a *Subprime* com menos impacto financeiro. Já a variável de controle “ROE” obteve estatisticamente valores um pouco melhor do que o ROA, porém igualmente teve saldos negativos. O valor -R\$ 29,03 apresentado na tabela no período pré-crise é referente à empresa IGB Eletrônica S.A., que antes da crise já tinha um desempenho não muito bom. Em relação ao saldo -R\$ 56,11 é relativo à empresa Vulgabras Azaleia S.A., esses saldos indicam que as empresas tiveram um Retorno sobre o Patrimônio Líquido ruim e não apresentaram lucro no período, com um prejuízo que corrompeu seu patrimônio.

Referente a variável “LPA” pode-se observar que houve um prejuízo de R\$ 808,87, a empresa que apresentou este valor foi a Construtora Adolpho Lindenberg S.A., o mesmo aparece em 2008, esta empresa atuou de maneira lenta com margens baixas, com prejuízos acumulados, ressalta-se que esta medida é apurada dentro do resultado do exercício da empresa.



Conectando Pessoas.  
Fortalecendo a Profissão!

Entretanto no ano de 2012 (pós-crise) a mesma apresentou um valor do “LPA” de R\$ 24,44, isso mostra que ao longo da crise a Construtora Adolpho Lindenberg, passou a lucrar.

Na análise da variável “Liquidez Corrente” observa-se um declínio entre os anos da amostra. Contudo, uma grande parte da amostra tiveram seus valores maiores que 1, possuem capital à disposição para liquidação de suas obrigações. E, por fim, a variável “Liquidez Geral” que, da mesma forma que a “Liquidez Corrente”, apresentou declínio em seus números, a maioria foi maior que 1, isto é, possuem capital suficiente para arcar com todas suas obrigações, observa-se ainda que apenas uma das empresas teve uma Liquidez igual a um, em outras palavras, seu capital e obrigações foram equivalentes.

Na sequência, por meio da tabela 5, evidenciam-se as variáveis independentes e seus respectivos níveis de significância e escores obtidos:



Tabela 5 – Níveis de significância e Escores das variáveis independentes.

		Idade	Ativo Total	Passivo	Liquidez Corrente	Lucro Líquido	Liquidez Geral	Dívida Bruta	EBIT	EBITDA	PL	Receita	Qtde Ações	ROA	ROE	LPA
Idade	Correlação de Pearson	1														
Ativo Total	Correlação de Pearson	0,239**	1													
Passivo	Correlação de Pearson	0,235**	0,972**	1												
Liquidez Corrente	Correlação de Pearson	-0,030	-0,107*	-0,077	1											
Lucro Líquido	Correlação de Pearson	0,255**	0,652**	0,621**	-0,108*	1										
Liquidez Geral	Correlação de Pearson	-0,071	-0,026	-0,032	-0,182**	-0,018	1									
Dívida Bruta	Correlação de Pearson	0,239**	0,755**	0,791**	-0,052	0,694**	-0,028	1								
EBIT	Correlação de Pearson	0,259**	0,635**	0,644**	-0,073	0,892**	-0,021	0,779**	1							
EBITDA	Correlação de Pearson	0,268**	0,678**	0,689**	-0,075	0,882**	-0,022	0,838**	0,990**	1						
PL	Correlação de Pearson	0,242**	0,810**	0,796**	-0,106*	0,822**	-0,020	0,886**	0,762**	0,813**	1					
Receita	Correlação de Pearson	0,261**	0,723**	0,699**	-0,093*	0,893**	-0,022	0,788**	0,759**	0,799**	0,907**	1				
Qtde Ações	Correlação de Pearson	0,014	0,000	-0,001	-0,039	-0,006	-0,015	0,004	0,004	0,021	0,015	0,009	1			
ROA	Correlação de Pearson	0,010	0,001	-0,006	-0,309**	0,096*	-0,004	0,007	0,046	0,041	0,023	0,036	-0,004	1		
ROE	Correlação de Pearson	0,045	0,006	0,006	-0,020	0,023	-0,005	0,005	0,012	0,011	0,007	0,009	0,004	0,134**	1	
LPA	Correlação de Pearson	0,061	0,147**	0,084	-0,067	0,326**	-0,001	-0,018	-0,015	-0,016	0,247**	0,435**	-0,011	0,047	0,003	1

\*\* A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

\* A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Fonte: Elaborada pelas autoras (2020).

Como apresentado acima, na análise da variável de controle “Dívida Bruta” tem-se como estatisticamente significativa em relação ao “Ativo Total”, o que demonstra que a cada adicional de 1 no “Ativo Total”, houve um aumento de 0,755 na “Dívida Bruta”, um fator importante que evidencia juntamente com a variável “Lucro Líquido” o reflexo da crise do *Subprime*, ao provar que o aumento no “Lucro Líquido” não cobre o aumento da “Dívida Bruta”, fatores quais não são rejeitadas as hipóteses, onde fator “Dívida Bruta” apresenta-se relevante para a obtenção dos resultados a amostra.

A variável de controle “Liquidez Corrente” obteve estatisticamente um nível negativo de -0,107 em relação ao “Ativo Total”, e “Liquidez Geral” marca -0,182 em relação a “Liquidez Corrente”, não sendo possível rejeitar a hipótese, deve-se levar em consideração que a margem de erro da variável “Liquidez Corrente” é de 0,05%, diferentemente das demais variáveis presentes aqui, que são de 0,01%. Referente ao “Ativo Total” observa-se que se ele aumenta, a “Liquidez Corrente” irá ser menor.

Assim, 41 dos resultados ocorridas ao longo da amostra tiveram um nível de significância de 0,01, o que equivale a 99,99%.

A tabela 6 a seguir mostra as variáveis independentes e seus níveis de significância obtidos:

Tabela 6 – Variáveis independentes da regressão logística

Variáveis na Equação		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Etapa 1 <sup>a</sup>	Idade	-0,008	0,016	0,269	1	0,604	0,992
	Ativo Total	0,000	0,000	1,534	1	0,216	1,000
	Passivo	0,000	0,000	1,213	1	0,271	1,000
	Liquidez Corrente	-0,168	0,229	0,537	1	0,464	0,845
	Lucro Líquido	0,000	0,000	3,188	1	0,074	1,000
	Liquidez Geral	-0,002	0,005	0,179	1	0,673	0,998
	Dívida Bruta	0,000	0,000	8,987	1	0,003	1,000
	EBIT	0,000	0,000	5,215	1	0,022	1,000
	EBITDA	0,000	0,000	12,118	1	0,000	1,000
	PL	0,000	0,000	1,925	1	0,165	1,000
	Receita	0,000	0,000	14,837	1	0,000	1,000
	Quantidade de Ações	0,000	0,000	0,988	1	0,320	1,000
	ROA	-0,833	0,636	1,716	1	0,190	0,435
	ROE	-0,026	0,041	0,410	1	0,522	0,974
	LPA	0,001	0,002	0,559	1	0,455	1,001
	Constante	0,318	0,425	0,562	1	0,453	1,375

a. Variável(is) inserida(s) na etapa 1: Idade, Ativo Total, Passivo, Liquidez Corrente, Lucro Líquido, Liquidez Geral, Dívida Bruta, EBIT, EBITDA, PL, Receita, Quantidade de Ações, ROA, ROE, LPA.

Fonte: Elaborada pelas autoras (2020).

Denota-se que, findo a análise das variáveis, ao analisar o teste Wald, o parâmetro obtido é significativamente diferente de zero, com 12,118 na variável EBITDA, o maior valor deste teste. Referente à variável “Dívida Bruta” é significativa estatisticamente a um nível de 0,003, é relevante na relação período e crise, atingida diretamente. Da mesma forma, a variável “EBIT” tem um nível de 0,022, que também é estatisticamente significativa.

Sobre a variável “EBITDA” é estatisticamente significativa, com 0,000 de Sig, ou seja, não foi rejeitada a hipótese, significa que o impacto da crise foi relevante nessa variável. Em relação a variável “Receita” é estatisticamente significativa, com 0,000 de Sig, não foi rejeitada

a hipótese, com um fator relevante na oscilação de rentabilidade em ambos os períodos.

A variável “ROA” na tabela acima significa que nos períodos analisados, as empresas sofreram com a crise em seu Retorno Sobre o Ativo, e fez com que sua rentabilidade diminuísse e, igualmente, a “ROE”, diminuiu a capacidade de agregar o valor da empresa a partir dos recursos da mesma.

Tabela 7 – Tabela de Classificação<sup>a,b</sup>

Observado			Previsto		
			Regressão Logística		Porcentagem correta
			2006 a 2008	2010 a 2012	
Etapa 0	Regressão Logística	Pré-Crise	0	239	0,0
		Pós-Crise	0	240	100,0
	Porcentagem global				50,1

a. A constante está incluída no modelo.

b. O valor de recorte é 0,500

Fonte: Elaborada pelas autoras (2020).

Verifica-se, por meio dos resultados gerados pelo software estatístico SPSS, que as amostras de 239 empresas antes da crise não possuíam nenhum tipo de porcentagens em relação ao impacto das empresas com a *Subprime*, e foram encontradas 240 empresas vinculadas a empresas que depois da crise possuem mudanças significativas referentes à *Subprime*. Para Corrar, Paulo e Dias Filho (2014), representa que o modelo classifica as observações que possuíam todas as variáveis independentes, assim pode-se representar a relação de casos incluídos na análise.

Como observado no período de 2006 a 2008, as empresas na regressão logística não apresentaram nenhuma variação, ou seja, 100% das empresas que foram classificadas pela regressão estão presentes no pós-crise. Apresentou também uma porcentagem global de 50,1% referente à etapa pré-crise. Essa análise se faz necessária, conforme Corrar, Paulo e Dias Filho (2014), pois funciona como filtro para avaliar a eficácia do modelo no momento da análise com as variáveis independentes.

Tabela 8 – Variáveis independentes na equação<sup>a</sup>

		Pontuação	df	Sig.	
Etapa 0	Variáveis	Idade	0,005	1	0,943
		Ativo Total	4,185	1	0,041
		Passivo	4,872	1	0,027
		Liquidez Corrente	0,003	1	0,957
		Lucro Líquido	0,231	1	0,631
		Liquidez Geral	0,094	1	0,760
		Dívida Bruta	3,962	1	0,047
		EBIT	0,631	1	0,427
		EBITDA	1,079	1	0,299
		PL	0,466	1	0,495
		Receita	0,055	1	0,815
		Quantidade de Ações	0,004	1	0,947
		ROA	4,249	1	0,039
		ROE	1,138	1	0,286
		LPA	2,428	1	0,119



a. Qui-quadrado de resíduos não são computados devido a redundâncias.

Fonte: Elaborada pelas autoras (2020).

Na Tabela 8, pode-se analisar que a regressão logística em alguns índices presentes na amostra obtiveram mudanças significativas entre o pré e o pós-crise.

Como se pode observar o “Ativo Total”, “Passivo” e a “Dívida Bruta” apresentaram respectivamente em sua significância 0,041, 0,027 e 0,047 de margem de erro, e ao analisar o pré e o pós-crise, entende-se que essas variáveis sofreram mudanças significativas, e o aumento de financiamento, no caso da “Dívida Bruta”. Já o “ROA” obteve 0,039, isso se dá por causa da margem de erro do ativo, pois se o ativo total altera, o “ROA” irá alterar também e, nesse caso, apresenta a queda dessa variável.

Os testes apresentados na tabela 9 abaixo fazem a análise se as variáveis têm a condição de demonstrar o fato em si:

Tabela 9 – Testes de coeficientes de modelo Omnibus

Testes de coeficientes de modelo Omnibus				
		Qui-quadrado	df	Sig.
Etapa 1	Etapa	56,03529577	15	1,19524E-06
	Bloco	56,03529577	15	1,19524E-06
	Modelo	56,03529577	15	1,19524E-06
Resumo do modelo				
Etapa	Verossimilhança de log -2	R quadrado Cox & Snell	R quadrado Nagelkerke	
1	607,998 <sup>a</sup>	0,110400499	0,147200879	

a. Estimação finalizada no número de iteração 8 porque as estimativas de parâmetro mudaram foram alteradas para menos de ,001.

Fonte: Elaborada pelas autoras (2020).

O valor obtido foi 56,03, rejeita a hipótese de nulidade dos parâmetros elevados, o modelo apresentado no presente estudo é capaz de trazer contribuições positivas e significativas a fim de apontar prenúncios sobre o fato.

O valor de Verossimilhança de log<sup>-2</sup> corresponde a 607,99, essa função diz que quanto menor o valor, melhor o resultado, ela mostra a central de interferência estatística, mas nesse caso está ligada diretamente com os testes “Etapa”, “Bloco” e “Modelo” apresentados, o que altera o resultado para razoável.

O teste R quadrado Cox & Snell apresenta nessa pesquisa que 11,04% das variações que ocorreram no log da razão da variável dependente (empresas da Bovespa que sofreram impacto com a crise do *Subprime*), explicadas pelo conjunto das variáveis independentes e de controle apresentadas no estudo, a porcentagem significa a explicação utilizada através das variáveis presentes. O teste de Nagelkerke traz resultados entre 0 (pré) e 1 (pós-crise) e na tabela indica que o modelo é capaz de explicar 14,72% das variações registradas na variável dependente.

A seguir está a classificação da variável independente referente as 4 variáveis significativas da tabela 8:

Tabela 10 – Tabela de Classificação<sup>a</sup>

Observado			Previsto		Porcentagem correta
			Regressão Logística		
			2006 a 2008	2010 a 2012	
Etapa 1	Regressão Logística	Pré-Crise	163	76	68,2
		Pós-Crise	97	143	59,6
	Porcentagem global				63,9

a. O valor de recorte é 0,500

Fonte: Elaborado pelas autoras (2020).

A tabela 10 apresenta a regressão logística que demonstra que há uma variação na variável independente, das 239 empresas listadas e, ao levar em consideração as 4 variáveis significativas, as empresas foram reclassificadas, sendo que 163 estão presentes no pré-crise, contudo as 97 empresas citadas estavam mal antes da crise da *Subprime* começar, o que significa que elas apenas permaneceram na mesma maneira durante a crise. Já no pós-crise foi apresentado mudanças em 76 e 143 empresas, na amostra a reclassificação recoloca e identifica que 63,9% das informações estão corretas.

## 5. CONCLUSÕES E PESQUISAS FUTURAS

O objetivo do presente estudo foi o de analisar a crise do *Subprime*, ocorrida entre os anos de 2006 e 2009, e evidenciar o impacto causado às ações dos 80 ativos brasileiros de maior negociabilidade do mercado de ações brasileiro. Foi realizada uma pesquisa descritiva sobre o conceito da crise analisada, desempenho empresarial e acionário, índices utilizados para o alcance do resultado e a análise quantitativa pela coleta de dados por meio das plataformas EMIS e Economatica e no site da B3.

Os resultados mostram que mais de 50% das empresas analisadas não conseguiram manter um retorno sobre seus ativos. Ainda, a “Dívida Bruta” aumentou significativamente, o que mostra que as empresas buscaram recursos financeiros extras para manterem-se ativas no mercado enquanto enfrentavam a crise econômica. No sentido de liquidar as obrigações, embora a variável “Liquidez Corrente” apresente um declínio, a maior parte das empresas conseguiram manter o valor acima de 1, o que significa a liquidação das obrigações do período. A “LPA” mostra que a crise fez com que o mercado acionário diminuísse sua movimentação, acionistas ao ver a crise em seu auge, venderam ações para evitar o prejuízo, um dos fatores que causou a queda apresentada.

As variáveis independentes que mais provam o impacto são o “Ativo Total”, “Passivo Total”, “Dívida Bruta” e “ROA”, que tiveram mudanças significativas por meio de aumento de obrigações.

Conclui-se que nesse período, grandes partes das empresas analisadas sofreram impacto causado pela crise do *Subprime*, no entanto, o que se notou foi o desempenho para tentar diminuir o prejuízo, ao buscar formas de proteger os fatores que trazem a lucratividade empresarial. Um exemplo de empresa que não sofreu com a crise, e até se recuperou em meio a ela foi a Construtora Adolpho Lindenberg S.A. que, antes da crise possuía um patrimônio líquido negativo e em 2012 apresentava seus dados com informações financeiras recuperadas.

A pesquisa buscou apresentar quais pontos uma crise econômica afeta em grandes organizações de capital aberto. O tema apresenta uma abordagem que traz dois pontos muito discutidos em meio acadêmico e empresarial: crises e o comportamento acionário. Necessita

de acompanhamento do mercado acionário e do mercado econômico e as crises em países que fazem a importação e exportação ao Brasil, com o intuito de compreender a variável que interliga a ascensão ou a queda do valor de uma ação com o cenário econômico que precedeu o evento ocorrido, não só em relação ao período de tempo analisado nesse objeto de estudo, mas como em eventos ocorridos antes ou após a crise do *Subprime*.

## REFERÊNCIAS

ABERTURA de capital: entenda o processo de abertura de capital. **B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão**. São Paulo, mar. 2020. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/abertura-de-capital/como-abrir-o-capital/](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/abertura-de-capital/como-abrir-o-capital/). Acesso em: 26 abr. 2020.

ALVES, F.; CLARK, I. Como abrir o capital da sua empresa no Brasil (IPO): início de uma nova década de crescimento. **B3 S.A.– Brasil, Bolsa, Balcão**. São Paulo, abr. 2011.

Disponível em: <http://vemprabolsa.com.br/wp-content/uploads/2016/06/Guia-abertura-de-capital-%E2%80%93-BMFBOVESPA-e-PricewaterhouseCoopers.pdf>. Acesso em: 13 abr. 2020.

BARBOSA FILHO, F. de H., A crise econômica de 2014/2017, **Revista Estudos Avançados**, v. 31, n. 89, p. 8, São Paulo, jan./abr. 2017. ISSN 18069592.

BARTH, M. E. *et al.* Valores de marca e avaliação do mercado de capitais. **Revista de Estudos Contábeis**, Boston, v. 3, n. 1-2, p. 41-68, 1998. Título original: Brand Values and Capital Market Valuation

BITTAR-GODINHO, J. de S. Responsabilidade social corporativa e fundações empresariais no Brasil: estratégias de legitimação política das empresas. **USP- Universidade de São Paulo**, São Paulo, 2019. Disponível em: <https://teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-28062019-161659/en.php>. Acesso em 26 abr. 2020.

BREALEY, R. A. *et al.* **Fundamentos da Administração Financeira**. 3. Ed. Rio de Janeiro: McGraw Hill, 2002.

BYRRO, L. M. N.; BRESSAN, A. A. A sensibilidade do caixa ao fluxo de caixa nas companhias abertas brasileiras: uma análise do período pré e pós-crise de 2008. **Revista de Finanças Aplicadas**, v. 7, n.2, p. 2, 2016. ISSN 21768854.

CAMARGO, R. F. de. ROA (retorno sobre o ativo): saiba o que é e qual a importância desse índice de rentabilidade. **Treasy**. Joinville, out. 2017. Disponível em: <https://www.treasy.com.br/blog/roa-retorno-sobre-o-ativo>. Acesso em: 26 de abr. 2020.

CORRAR, L. J.; PAULO, Edilson; DIAS FILHO, J. M.; (Coordenadores). **Análise multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, 2014.

CRONOLOGIA Das Crises Mais Graves Desde 1929, **Exame abril**, Jun. 2010. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/mundo/cronologia-cries-mais-graves-1929-572924/>. Acesso em: 26 abr. 2020.

DAVIS-FRIDAY, P. Y.; GORDON, E. A. Relative valuation roles of equity book value, net



income, and cash flows during a macroeconomic shock: the case of Mexico and the 1994 currency crisis. **Journal of International Accounting Research**, v. 4, n. 1, p. 1-21, 2005.

DAVIS-FRIDAY, P. Y; Eng, L. L.; LIU, C. The effects of the asian crisis, corporate governance and accounting system on the valuation of book value and earnings. **The International Journal of Accounting**, v. 41, n. 1, p. 22-40, 2006.

DOYLLE, D. Exemplos de indicadores de desempenho e como usar cada um deles. **Sitewaret**, 2018. Disponível em: <https://www.siteware.com.br/metodologias/exemplos-de-indicadores-de-desempenho-nas-empresas/>. Acesso em: 18 abr. 2020.

ECONOMATICA. Banco de dados. Disponível em: <https://economatrica.com/sobre>. Acesso em: 19 jun. 2020.

ELDER, A. **Aprenda A Operar No Mercado De Ações**. Tradução: Afonso Celso da Cunha Serra. 11. ed., p. 23-24, Rio de Janeiro: Elsevier, 2006. Título original: Come Into My Trading Room.

EMIS. Banco de dados. Disponível em: <https://www.emis.com/about>. Acesso em: 22 nov. 2020.

ERMEL, M. D. A.; MONTE, P. A. Do. Controle acionário, remuneração de executivos e desempenho empresarial: evidências para o mercado brasileiro. **Rev. Bras. Finanças**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 3, set. 2018. ISSN 16790731.

FALQUETO, Â. D. **Mensuração De Desempenho Empresarial: foco nos indicadores não financeiros**. Rio de Janeiro, 2001. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/4081>. Acesso em: 18 abr. 2020.

FERRARI, A. T. **Metodologia da ciência**. 3. ed. Rio de Janeiro: Kennedy, 1974. VIDAL, T. L. **Crises Financeiras: Efeito contágio ou interdependência entre os países? Evidências utilizando uma abordagem multivariada**. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

FERREIRA, D. M.; MATTOS, L. B. de. O efeito contágio da crise do Subprime no mercado acionário brasileiro. **Universidade Federal de São João del-Rei**, 2016. Disponível em: <https://ufsj.edu.br/portal-epositorio/File/dceco/Evento%20II%20Debate/Texto%20para%20discussao%20Douglas%20Ferreira%202016.pdf>. Acesso em: 18 abr. 2020.

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

HISTÓRICO PESSOAS FÍSICAS. **B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão**. São Paulo, mar. 2020. Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt-br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/historico-pessoas-fisicas/>. Acesso em: 18 abr. 2020.

LIRA, W. S. *et al.* A busca e o uso da informação nas organizações. **Perspectivas em Ciência da Informação**, v. 13, n.1, p. 166-183, jan./abr. 2008. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/pci/v13n1/v13n1a11.pdf>. Acesso em: 27 abr. 2020.

LOPES, F. L. A dimensão da crise. In: BACHA, E. L.; GOLDFAJN, I. **Como reagir à crise? Políticas Econômicas para o Brasil**. Editora Imago, 1 ed. Rio de Janeiro, 2009.

LOPES, P. *et al.* Desempenho econômico e financeiro das empresas brasileiras de capital

aberto: um estudo das crises de 2008 e 2012. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 12, n. 1, p.106, 2016. ISSN 18093337.

MACHADO, M. A. V.; SILVA, S. C. de S. e; SOUSA, E. desempenho operacional e acionário das ofertas públicas subsequentes de ações. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, maio/ago, 2019. Disponível em: <https://revistas.ufrj.br/index.php/scg/article/view/16327>. Acesso em: 30 abr. 2020.

MACHADO, M. R.; MACHADO, M. A. V.; HOLANDA, F. M. de A. indicadores de desempenho utilizados pelo setor hoteleiro da cidade de João Pessoa/PB: um estudo sob a ótica do balanced scorecard. **Turismo – Visão e Ação**, São Paulo, v. 9, n. 3, p. 396-397, set./dez., 2007.

MEYR, C., E. *et al.* Efeito dos componentes do capital intelectual sobre o desempenho financeiro de empresas brasileiras listadas no IBrX-50 da B3 de 2013 a 2017. **CONTEXTUS – Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, Fortaleza, v. 17, n. 3, p. 89, set./dez. 2019. ISSN 21789258.

MICONI, E. K. *et al.* Desempenho do mercado acionário no brasil e suas respectivas rentabilidades com abertura do capital. **R. Linceu**, São Paulo, v. 5, n. 1, p. 6-28, jan./jun. 2015. Disponível em: [https://liceu.fecap.br/LICEU\\_ON-LINE/issue/view/65](https://liceu.fecap.br/LICEU_ON-LINE/issue/view/65). Acesso em: 18 abr. 2020. ISSN 21795975.

PRATES, D. M.; CUNHA, A. M.; LÉLIS, M. T. C. O Brasil E A Crise Financeira Global: Avaliando Os Canais De Transmissão Nas Contas Externas. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v.15, n.1, p. 62-91, 2011. ISSN 14159848.

PRODANOV, C. C.; FREITAS, E. C. **Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e técnicas de pesquisa e do trabalho acadêmico**. Universidade FEVALE, Novo Hamburgo, 2013.

REINHART, K. S.; ROGOFF, C. M. **Oito Séculos De Delírios Financeiros**: desta vez é diferente. Editora Campus, Rio de Janeiro, 2010.

REIS, T. Crise do Subprime: Entenda O Que Foi E Como Afetou A Economia Mundial. **Suno Research**, São Paulo, 2018. Disponível em <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/crise-do-subprime>. Acesso em: 18 abr. 2020.

ROSA, L. C.; COSTA, D. F.. Efeitos da crise mundial de 2008 na situação econômica e financeira das empresas brasileiras que compõem o Ibovespa. **RMC - Revista Mineira De Contabilidade**, Belo Horizonte, ano 15, n. 53, p. 6, jan./fev./mar. 2014. ISSN 18065988.

VILASECA, B. **Lições Da Crise Econômica**. El País. 2015. Disponível em: [https://brasil.elpais.com/brasil/2015/08/31/economia/1441032441\\_098096.html](https://brasil.elpais.com/brasil/2015/08/31/economia/1441032441_098096.html). Acesso em: 18 abr. 2020.