



**INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO, CIÊNCIA E TECNOLOGIA DA PARAÍBA
CAMPUS JOÃO PESSOA
DIRETORIA DE ENSINO SUPERIOR
UNIDADE ACADÊMICA DE GESTÃO E NEGÓCIOS
CURSO SUPERIOR DE BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO**

LUIZ ANTÔNIO SILVA

**FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES NO BRASIL: ANÁLISE
DO DESEMPENHO EM MEIO À INCERTEZA DO CENÁRIO
GEOPOLÍTICO E MACROECONÔMICO**

**João Pessoa
2025**

LUIZ ANTÔNIO SILVA

**FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES NO BRASIL: ANÁLISE DO
DESEMPENHO EM MEIO À INCERTEZA DO CENÁRIO GEOPOLÍTICO E
MACROECONÔMICO**



TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO apresentado ao Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia da Paraíba (IFPB), curso Superior de Bacharelado em Administração, como requisito institucional para a obtenção do Grau de Bacharel(a) em **ADMINISTRAÇÃO**.

Orientador(a): Dr. Odilon Saturnino da Silva Neto

**JOÃO PESSOA
2025**

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
Biblioteca Nilo Peçanha do IFPB, *Campus João Pessoa*

S586f Silva, Luiz Antônio.
Fundos de investimentos em ações no Brasil : análise do desempenho em meio à incerteza do cenário geopolítico e macroeconômico / Luiz Antônio Silva. - 2025.

65 f. : il.
TCC (Graduação – Curso Superior de Bacharelado em Administração) – Instituto Federal de Educação da Paraíba / Unidade Acadêmica de Gestão e Negócios, 2025.

Orientação: Profº Dr. Odilon Saturnino da Silva Neto.

1.Fundos de investimento de ações - Brasil. 2. Globalização. 3. Protecionismo. 4. Risco. I. Título.

CDU 330.322(81) (043)



AVALIAÇÃO 30/2026 - CCSBA/UAS/UA/DDE/DG/JP/REITORIA/IFPB

Em 29 de janeiro de 2026.

FOLHA DE APROVAÇÃO

Luiz Antonio Silva

Matricula 20231460009

**Fundos de Investimentos em Ações no Brasil: Análise do Desempenho em Meio à Incerteza do
Cenário Geopolítico e Macroeconómico**

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO apresentado em 27/01/2026, às 19:00, no Instituto Federal de
Educação, Ciência e Tecnologia da Paraíba (IFPB), Curso Superior de Bacharelado em Administração, como
requisito institucional para a obtenção do Grau de Bacharel(a) em **ADMINISTRAÇÃO**.

Resultado: APROVADO

João Pessoa, 27 de janeiro de 2026.

BANCA EXAMINADORA:

(assinaturas eletrônicas via SUAP)

Odilon Saturnino Silva Neto (IFPB)

Orientador(a)

Rebeca Cordeiro da Cunha Araújo (IFPB)

Examinador(a) interno(a)

Robson Oliveira Lima (IFPB)

Examinador(a) interno(a)

Documento assinado eletronicamente por:

- Odilon Saturnino Silva Neto, PROFESSOR ENS BASICO TECN TECNOLOGICO, em 29/01/2026 09:14:10.
- Robson Oliveira Lima, PROFESSOR ENS BASICO TECN TECNOLOGICO, em 29/01/2026 10:43:49.
- Rebeca Cordeiro da Cunha Araujo, PROFESSOR ENS BASICO TECN TECNOLOGICO, em 29/01/2026 21:58:55.

Este documento foi emitido pelo SUAP em 28/01/2026. Para comprovar sua autenticidade, faça a leitura do QRCode ao lado ou acesse <https://suap.ifpb.edu.br/autenticar-documento/> e forneça os dados abaixo:

Código 825387
Verificador: 6a484ef8d5
Código de Autenticação:



NOSSA MISSÃO: Ofertar a educação profissional, tecnológica e humanística em todos os seus níveis e modalidades por meio do Ensino, da Pesquisa e da Extensão, na perspectiva de contribuir na formação de cidadãos para atuarem no mundo do trabalho e na construção de uma sociedade inclusiva, justa, sustentável e democrática.

VALORES E PRINCÍPIOS: Ética, Desenvolvimento Humano, Inovação, Qualidade e Excelência, Transparência, Respeito, Compromisso Social e Ambiental.

DEDICATÓRIA

A Deus, pela companhia e inspiração
ao longo do curso, dedico esta obra.

AGRADECIMENTOS

A Deus, primeiramente, por sua graça, misericórdia, inspiração, pelas oportunidades, bênçãos e força ao longo do curso com o enriquecimento de sabedoria para meu ser. A Ele toda honra e toda glória.

A minha digníssima e amada esposa pelo apoio e suporte nos momentos dessa fase em minha vida, pois muito colaborou para esta conquista.

Aos meus familiares e parentes pelo apoio ao longo do curso que colaboraram para o enriquecimento de meu conhecimento.

Aos amados e digníssimos professores da instituição que colaboraram para o alcance das competências e habilidades. Que ao longo dos períodos compartilharam de sua sabedoria para o enriquecimento de minha capacitação acadêmica e profissional. A aqueles professores que colaboraram nos projetos de extensão e pesquisa.

Agradeço em especial ao meu orientador Dr. Odilon Saturnino da Silva Neto pelo apoio e orientações que contribuíram para a elaboração e conclusão deste trabalho.

Por fim, agradeço a todas as pessoas que contribuíram direta ou indiretamente para a conclusão desta fase em minha vida.

Epígrafe

“Adquirir conhecimento em finanças é importante e investir requer sabedoria”.
(Elaboração própria, 2026)

RESUMO

Este trabalho explora o comportamento dos fundos de investimento em ações após o anúncio das taxações (sanções econômicas) estadunidenses contra produtos exportados do Brasil para os Estados Unidos da América, por meio de Decretos, os quais entraram em vigor em março e agosto de 2025. De acordo com a literatura, ações geopolíticas com o intuito de promover o protecionismo interno anunciadas em momentos singulares, com grande variação em prazo muito curto de tempo, mas de grande impacto global, promovem instabilidades em mercados financeiros, que podem trazer perdas ou retornos financeiros em investimentos. Diante desse cenário o problema de pesquisa foi formulado em relação aos fundos de investimentos em ações, que quando observados a partir de indicadores financeiros e se tiveram seus desempenhos econômico-financeiros influenciados com o anúncio das taxações unilaterais americanas. Para respondê-lo, a pesquisa fundamentou-se no objetivo de analisar o comportamento dos fundos de ações no mercado financeiro brasileiro, e relacionar seu desempenho econômico-financeiro com a liquidez no período, antes e após as taxações de março de 2025. Para corroborar a análise de eventos a partir das incertezas geopolíticas e macroeconômicas utilizou-se da aplicação de técnicas estatísticas descritivas, quantitativas e inferenciais aos dados coletados da base Económatica, a partir de indicadores financeiros e variáveis pré definidas, com o auxílio de softwares pelo qual utilizou-se do coeficiente Spearman para verificar a correlação entre as variáveis analisadas. Essa pesquisa apresenta natureza enquadrada como empírica, aplicada, com a finalidade descritiva e abordagem quantitativa. Ela fundamenta-se em fontes teóricas e publicações pertinentes ao tema. Como resultados verificou-se que o anúncio das taxações interferiram no comportamento dos fundos de ações os quais apresentaram inversão no retorno, principalmente no período das pós-taxações, diminuição média do patrimônio médio, captações líquidas negativas em média e diminuição média da quantidade de cotistas com correlações significantes entre as variáveis analisadas. Conclui-se que as taxações anunciadas contra produtos brasileiros importados para o mercado estadunidense interferiram no comportamento dos fundos de ações no mercado brasileiro que foram observadas a partir das análises e correlações dos dados que apresentaram níveis de significância estatísticas.

Palavras-chave: Fundos de Investimento em Ações. Globalização. Protecionismo. Risco.

ABSTRACT

This study explores the behavior of equity investment funds after the announcement of US tariffs (economic sanctions) against products exported from Brazil to the United States, through decrees that came into effect in March and August 2025. According to the literature, geopolitical actions aimed at promoting domestic protectionism, announced at unique moments with significant variation in a very short period of time but with a large global impact, promote instability in financial markets, which can lead to financial losses or returns on investments. Given this scenario, the research problem was formulated in relation to equity investment funds, examining whether their economic and financial performance was influenced by the announcement of unilateral US tariffs when observed through financial indicators. To answer this question, the research was based on the objective of analyzing the behavior of equity funds in the Brazilian financial market and relating their economic and financial performance to liquidity during the period before and after the March 2025 taxation. To corroborate the analysis of events based on geopolitical and macroeconomic uncertainties, descriptive, quantitative, and inferential statistical techniques were applied to data collected from the Economática database, using financial indicators and predefined variables, with the aid of software that employed Spearman's coefficient to verify the correlation between the analyzed variables. This research is framed as empirical and applied, with a descriptive purpose and a quantitative approach. It is based on theoretical sources and publications relevant to the topic. The results showed that the announcement of the taxes interfered with the behavior of equity funds, which presented a reversal in returns, mainly in the post-taxation period, an average decrease in average assets, negative net inflows on average, and an average decrease in the number of investors, with significant correlations between the variables analyzed. It is concluded that the announced taxes on Brazilian products imported into the US market interfered with the behavior of equity funds in the Brazilian market, as observed through the analysis and correlations of the data, which showed statistically significant levels.

Keywords: Equity Investment Funds. Globalization. Protectionism. Risk.

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1: Definições de certificados de depósito.....	22
QUADRO 2: Síntese dos Índices.....	22
QUADRO 3: Classificação de fundos de ação Anbima.....	23
QUADRO 4: Fórmulas do cálculo do retorno para séries históricas discretas e contínuas.....	35
QUADRO 5: Variáveis das análises para o prêmio em relação ao IBOVESPA e retorno no ano e a captação líquida.....	37
QUADRO 6 - Variáveis das análises para o patrimônio líquido, retorno e quantidade de cotistas.....	38

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1: Média do Retorno no ano por Classificação Anbima.....	43
GRÁFICO 2: Média dos Retorno por FIAs.....	45
GRÁFICO 3: Média do Patrimônio Médio por FIAs.....	47
GRÁFICO 4: Representação Média das Captações Líquidas por FIAs.....	49
GRÁFICO 5: Quantidade Média dos Cotistas por FIAs.....	51

LISTA DE TABELAS

TABELA 1: Frequência de FIAs pela classificação Anbima entre junho de 2024 e outubro de 2025.....	41
TABELA 2: Estatística descritiva das variáveis prêmio em relação ao IBOVESPA (diferença em pontos percentuais) e retorno anual (em %) no período de janeiro de 2025 e outubro de 2025.....	42
TABELA 3: Estatística descritiva dos retornos no período de janeiro de 2024 e outubro de 2025.....	44
TABELA 4: Correlações do retorno médio dos dados do período em análise..	46
TABELA 5: Correlações da média do patrimônio médio dos dados do período em análise.....	48
TABELA 6: Correlações da captação líquida média dos dados do período em análise.....	50
TABELA 7: Correlações da média do patrimônio médio e o retorno médio do período em análise.....	52
TABELA 8: Correlações da média da captação líquida e o retorno médio do período em análise.....	53
TABELA 9: Correlações da quantidade média de cotistas e o retorno médio do período em análise.....	54
TABELA 10: Correlações da média do retorno, média do patrimônio médio, média da captação líquida e a quantidade média de cotistas do período em análise.....	55

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA:	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais
BDRs:	<i>Brazilian Depositary Receipts</i>
EUA:	Estados Unidos da América
CVM:	Comissão de Valores Mobiliários
ETF:	<i>Exchange Trade Fund</i>
FA:	Fundos de Ações
FC:	Fundos Cambiais
FI:	Fundos de Investimentos
FIA:	Fundos de Investimentos em Ações
FM	Fundos Multimercados
FMI:	Fundo Monetário Internacional
FRF:	Fundos de Renda Fixa
IBM SPSS Statistics:	<i>International Business Machines Corporation Statistical Package for the Social Sciences</i>
IBOVESPA:	Índice Bolsa de Valores do Estado de São Paulo
IBrX:	Índice Brasil 100
ISE:	Índice de Sustentabilidade Empresarial

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	15
1.1 OBJETIVOS.....	19
1.1.1 Objetivo Geral.....	19
1.1.2 Objetivos Específicos.....	19
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	20
2.1 FUNDOS DE INVESTIMENTO.....	20
2.1.1 Fundos de Investimentos em Ações.....	21
2.1.2 Classificação de Fundos de Investimento em Ações.....	23
2.1.3 Risco.....	24
2.2 DESEMPENHO ECONÔMICO FINANCEIRO DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES.....	25
2.3 PROTECIONISMO E CRISE GLOBAL.....	26
2.4 DIVULGAÇÃO DE NOTÍCIAS E OS FUNDOS DE INVESTIMENTOS.....	27
3. METODOLOGIA DA PESQUISA.....	30
3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA.....	30
3.2 UNIVERSO, AMOSTRAGEM E AMOSTRA.....	31
3.3 INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS.....	31
3.4 PERSPECTIVA DE ANÁLISE DE DADOS.....	39
4. INTERPRETAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS.....	41
4.1. TRATAMENTO PRELIMINAR DOS DADOS.....	41
4.2. DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES NO BRASIL.....	42
4.2.1. Prêmio em relação ao IBOVESPA e Retorno no ano.....	42
4.2.2. Retorno.....	44
4.2.3. Patrimônio.....	47
4.2.4. Captação Líquida (Novas Entradas de Capitais).....	49
4.2.5. Média de Cotistas.....	51
4.3. RESULTADO DAS CORRELAÇÕES E TESTES ENTRE VARIÁVEIS.....	52
4.3.1. Correlação entre o patrimônio e a retorno.....	52
4.3.2. Correlação entre o captação líquida e o retorno.....	53
4.3.3. Correlação entre a quantidade média de cotistas e o retorno.....	54
4.3.4. Correlação entre a média do retorno, o patrimônio, a captação líquida e a quantidade de cotistas.....	55
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	57
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	60

1 INTRODUÇÃO

Em um mercado de capitais globalizado, o mercado financeiro brasileiro apresenta instituições organizadas com a finalidade de servir de intermediador entre os fornecedores de capital e os demandantes de capital. Neste contexto, pode-se destacar os intermediários financeiros, que segundo Bodie, Kane e Marcus (2014, p. 12), são “instituições que fazem a ‘intermediação’ entre tomadores e concessionários de empréstimos aceitando fundos dos concessionários e emprestando aos tomadores”. Estas instituições financeiras incluem bancos, empresas de investimento, seguradoras e cooperativas de crédito. Bem como as empresas de investimento, que segundo os mesmos autores, são empresas responsáveis por gerenciar fundos para os investidores.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (2024, p. 96), órgão responsável pela regulamentação e fiscalização dos fundos de investimentos brasileiros, define que:

Fundo de Investimento é uma comunhão de recursos, captados de pessoas físicas ou jurídicas, constituído como condomínio de natureza especial, com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aplicação em ativos financeiros, bens e direitos, de acordo com a regra específica aplicável à categoria de cada fundo.

Os fundos de investimentos permitem a aplicação de recursos de investidores com menos riscos de perdas, devido à diversificação das aplicações conforme regulamentos que regem o mercado de capitais, no Brasil.

Atualmente, a principal regulamentação dos fundos de investimento no Brasil é fundamentada na Resolução CVM 175, que entrou em vigor em 2023 e unificou várias normas, como a antiga Instrução CVM 555. Essa instrução estabelece as responsabilidades e obrigações dos gestores, administradores e cotistas dos fundos, com o objetivo de fornecer transparência aos investidores sobre os riscos e custos envolvidos ao investir em um fundo.

Avaliar o desempenho de Fundos de Investimentos em Ações (FIAs) pode ser caracterizado a partir de variáveis, tais como retorno, patrimônio (Bossan; Pimentel, 2022), captação líquida (novas entradas de capitais) (Grossi; Malaquias, 2019; Anbima, 2025), quantidade de cotistas (Maroni Neto, 2022; De Matos; Machado, 2017).

Após o anúncio das taxações (sanções econômicas) estadunidenses, estas foram anunciadas contra produtos exportados do Brasil para os Estados Unidos da

América (USA), por meio de Decreto, em 12 de fevereiro de 2025, com taxação de 10% e de 25%, sobre o aço e outros produtos semiacabados, as quais entraram em vigor em 12 de março de 2025 (Piovezan, 2025). Esta situação foi agravada com o alcance de 50%, em agosto de 2025 (Nakamura, 2025). Dias (2015) destaca que momentos singulares, com grande variação em prazo muito curto de tempo, mas de grande impacto global, promovem instabilidades em mercados financeiros, que podem trazer perdas ou retornos financeiros em investimentos.

Segundo o IBGE (2025), o setor da metalurgia, principalmente, o grupo de siderurgia, apresentou uma queda de 1,32% em setembro de 2025. Dentre os fatores que colaboraram para este resultado negativo estão as tarifas impostas pelos Estados Unidos.

Esta singularidade também está presente em um acontecimento político. Origuela (2018) salienta que um evento é um acontecimento que pode ser observado em determinado período, como por exemplo, um acontecimento político. O que é reforçado pelos estudos de Gygax e Otchere (2010) citado por Dias e Malaquias (2022), que salientam que fundos de índice reagem de modo mais enérgico quando ocorre divulgação de notícias pessimistas em oposição às otimistas.

Percebeu-se que, no período pré-taxações, ocorreram captações negativas de recursos em investimentos em FIAs no mercado financeiro brasileiro. Segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), os FIAs registraram captação líquida negativa resgate de R\$9,1 bilhão e R\$8,2 bilhões, respectivamente, em janeiro e fevereiro (Anbima, 2025b; Anbima, 2025c). Esse resgate líquido coincidiu com o período de divulgação das notícias sobre taxações pelo Decreto dos EUA, em 12 de fevereiro de 2025. Em março, no período que entrou em vigor o decreto, foi observado que os FIAs registraram captação líquida negativa de R\$8,4 bilhões (Anbima, 2025d).

Em agosto, no período pós-taxações de 50%, os Fundos de Investimentos em Ações (FIAs) registraram captação líquida negativa de R\$1,9 bilhão (Anbima, 2025f).

O domínio geopolítico norte-americano foi consolidado após a Segunda Guerra Mundial, que utilizou-se de duas grandes instituições financeiras como instrumentos guiados estrategicamente para consolidar sua hegemonia de expansão ideológica do capitalismo, bem como interferir nos interesses econômicos e políticos dos países assistidos, com destaque para o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o

Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (Bird, hoje denominado Banco Mundial), que dava o aval do que poderia ser feito (Silva, 2018, pp. 173-174), como “[...] autorizar a variação cambial” (Arienti; Vasconcelos; Arienti, 2017, p. 284). Conforme apresentado, observa-se que através da geopolítica norte-americana ocorreram interferências na economia de mercados econômicos globalizados.

O modelo macroeconômico adotado por potências econômicas interfere em mercados de capitais, provocando instabilidade. Como um evento de instabilidade financeira global pode-se destacar a crise no sistema financeiro dos países desenvolvidos, em 2008, conhecida como a crise do *Subprime* (Geromini, 2009). O *Subprime*, “[...] uma linha de crédito de alto risco [...]” estava relacionado a financiamentos imobiliários bancários (APIMEC Brasil; CVM, p. 67). Esta crise foi causada pela baixa regulação e supervisão dos mercados financeiros dos países desenvolvidos, com destaque para a coordenação de países em desenvolvimento se organizarem no combate à crise (Arienti; Vasconcelos; Arienti, 2017). O autor (2017) destaca que em meio a essa crise internacional ocorreram ajustes no FMI, com elevação da representatividade de países em desenvolvimento, dentre eles o Brasil, em decisões institucionais do FMI, com a aprovação dessas alterações em 2010, mas sem alterar sua relação com os Estados Unidos, que possui poder de voto.

O protecionismo evidenciado na década de 1930 pelos EUA e Grã-Bretanha colaborou para o aumento de tarifas alfandegárias na Europa, o que não se repetiu na década de 1945, com a adoção de medidas mais liberais em relação à redução de tarifas para favorecer o comércio internacional (Pruner, 2015). Observa-se neste relato o aumento de taxas para favorecer o protecionismo econômico e financeiro interno.

Uma tentativa de protecionismo norte-americano ficou evidenciada por meio de taxações sobre as importações do aço. Para Silva (2018) o protecionismo de países desenvolvidos sobre aqueles em desenvolvimento fica evidenciado com a utilização de dispositivos legais para a proteção de setores menos desenvolvidos, e interesses, como no setor siderúrgico. Faz-se necessário lembrar que este trabalho não tem o objetivo de discutir sobre a formação de blocos econômicos e sua estruturação.

A globalização pode ser compreendida como um termo que expressa e sintetiza fenômenos relacionados à ampliação e diversificação do comércio internacional (Arienti; Vasconcelos; Arienti, 2017).

Em oposição à globalização apresenta-se a desglobalização, termo apresentado por Dugnani (2018), relacionado à desconfiança das estratégias globalizantes do mercado, o que reflete em ideias protecionistas culturais, sociais, econômicas, de fronteiras físicas e ideológicas. Esses ideais foram evidenciados nos últimos anos, afirma o autor (2018).

Considerando o levantamento teórico inicial e a contextualização, o problema consiste em analisar o desempenho dos fundos de investimentos a partir de indicadores financeiros tais como Retorno (Bossan; Pimentel, 2022), Patrimônio e Captação Líquida (Maroni Neto, 2022), diante das taxações aplicadas a produtos exportados para o mercado estadunidense. Com isso, por meio das fontes bibliográficas estudadas, formulou-se a seguinte questão problema: Os fundos de investimentos, quando observados a partir de indicadores financeiros, tiveram seus desempenhos econômico-financeiros influenciados com o anúncio das taxações unilaterais americanas?

Com o intuito de responder esta pergunta foram definidos o objetivo geral e os objetivos específicos. O presente estudo tem como objetivo descrever o comportamento dos fundos de ações (FIAs) de maior liquidez e relacionar seu desempenho com a demanda de cotistas, e de maneira específica tende a caracterizar os fundos de investimentos utilizados, identificar o volume consumido em fundos de investimentos e o desempenho financeiro dos fundos de ações. E para isso foram utilizadas como bases teóricas artigos publicados em periódicos, monografias e outras publicações pertinentes ao tema proposto. Dadas essas bases, pretende-se contribuir para o desenvolvimento do tema, a partir desse levantamento, descrevendo, observando e analisando as informações obtidas.

Os métodos utilizados foram avaliações quantitativas dos dados de fundos de ações. Os fundos de ações foram selecionados, em detrimento de outras categorias de fundos, de maneira a investigar o comportamento de indicadores financeiros e da volatilidade de fluxos de recursos em relação aos impactos geopolíticos em empresas de capital aberto no mercado brasileiro.

Dessa maneira, o trabalho pretende contribuir para o subsídio e o enriquecimento da temática, comunidade acadêmica, profissionais e sociedade.

1.1 OBJETIVOS

1.1.1 Objetivo Geral

Analisar o comportamento dos fundos de ações, no mercado financeiro brasileiro, e relacionar seu desempenho econômico-financeiro com a liquidez no período, antes e após as taxações americanas de março de 2025.

1.1.2 Objetivos Específicos

Para alcançar o objetivo geral foram definidos os seguintes objetivos específicos:

- Caracterizar os fundos de investimentos em ações quanto à classificação;
- Verificar o volume consumido de fundos de investimentos em ações e o desempenho financeiro dos fundos de ações;
- Realizar análises estatísticas em dados do mercado de fundos de investimentos em ações brasileiro no período em análise.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo serão apresentados os principais conceitos que nortearão o desenvolvimento deste trabalho e introduzindo esta seção serão apresentados fundos de investimentos. Na sequência, serão apresentados os demais fundamentos conceituais do trabalho.

2.1 FUNDOS DE INVESTIMENTO

O investimento “é o comprometimento de recursos financeiros no presente com a expectativa de obter maiores recursos no futuro” (Bodie; Kane; Marcus, 2014, p. 2). Reilly e Norton (2008) citado por Maroni Neto (2022), aborda que a taxa de expectativa de inflação e a incerteza de retorno futuro podem colaborar com a rentabilidade dessas aplicações. Ou seja, são aplicações financeiras que objetivam o retorno com a minimização do risco.

Estes investimentos são realizados no mercado financeiro de capitais brasileiro. Os principais participantes nesse mercado financeiro são instituições do mercado financeiro nacional. Incluem-se, nesse grupo, bancos comerciais, empresas, fundos de investimentos, dentre outros (BM&FBOVESPA - CVM, 2015). Elas são responsáveis por intermediar os investimentos através dos fundos de investimentos, que são fundos criados e administrados por intermediários financeiros. Fundos de investimentos são considerados, juridicamente, como condomínios de natureza especial, constituídos com o objetivo de promover a aplicação coletiva dos recursos de seus participantes – os cotistas (Anbima, 2025).

Os fundos permitem que pequenos investidores tenham acesso a condições mais favoráveis de investimentos com apoio de administradores profissionais.

A nova classificação de fundos da ANBIMA possui como objetivo principal padronizar o mercado e possibilitar a referenciamento dos produtos mobiliários. O Art. 1º do Anexo Normativo I à Resolução nº 175 (“Resolução”) apresenta as principais regras inerentes para os fundos de investimento financeiro (FIF), que, em função da sua política de investimento, apresenta os seguintes tipos de fundos: “I – Fundos de Investimento em Ações; II – Fundos de Investimento Cambial; III – Fundos de Investimento Multimercado; e IV – Fundos de Investimento em Renda Fixa” (Brasil, 2022, p. 85).

Os principais fundos negociados no mercado de capitais brasileiro apresentam sua centralidade em fatores de risco ao seu portfólio, como a volatilidade de preços de ações em Fundos de Ações (FA), preços de moedas estrangeiras em Fundos Cambiais (FC), regulamento de investimentos em Fundos Multimercados (FM), na taxa de juros e/ou índice de preços em Fundos de Renda Fixa (FRF) (Brasil, 2022).

Blanchard (2017) destaca que o mercado financeiro é composto por uma rede de instituições que abrange desde bancos até fundos do mercado monetário, fundos mútuos, fundos de investimento e fundos *hedge*.

No contexto de fundos de investimentos, existem os fundos de investimentos em ações, os quais estão relacionados com os objetivos do trabalho. Esta modalidade será abordada a seguir.

2.1.1 Fundos de Investimentos em Ações

Fundos de ações são fundos de investimento que aplicam no mínimo 67% de seu patrimônio em ativos de renda variável, como ações, *Brazilian Depository Receipts* (BDRs) e cotas de fundos de ações. Esta definição tem por base legal conforme definida no Art. 56 do Anexo Normativo I da Resolução CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, conforme apresentado em (Brasil, 2022, p. 122), a seguir:

A classe de cotas do fundo tipificado como “Ações” deve ter como principal fator de risco a variação de preços de ações admitidas à negociação em mercado organizado. § 1º Nas classes de que trata o caput: I – 67% (sessenta e sete por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido deve ser composto pelo conjunto dos seguintes ativos financeiros: a) ações e certificados de depósito de ações admitidos à negociação em mercado organizado; b) bônus e recibos de subscrição admitidos à negociação em mercado organizado; c) cotas de classes tipificadas como “Ações”; d) ETF de ações; e) BDR-Ações; e f) BDR-ETF de ações;

A partir dessa definição, percebe-se que o principal fator de risco, em investimentos, nesse tipo de fundo, é a variação de preços de ações negociadas no mercado financeiro.

Para um melhor entendimento é necessário acrescentar definições relacionadas aos principais ativos financeiros, que compõem os fundos de ações, os quais são apresentados no QUADRO 1, a seguir:

QUADRO 1: Definições de certificados de depósito.

Ativo/Certificado	Definição
Brazilian Depositary Receipts – BDR	“Certificados de depósito de valores mobiliários emitidos por instituição depositária no Brasil e representativos de valores mobiliários de emissão de companhia aberta ou assemelhada, a cuja sede esteja localizada: a) no exterior, no caso de certificados de depósito de ações negociadas no exterior (‘BDR-Ações’); e b) no País ou no exterior, no caso de certificados de depósito de valores mobiliários representativos de títulos de dívida (‘BDR-Dívida Corporativa’);” (Brasil, 2022, p. 86)
BDR-ETF	“Certificado representativo de ETF-Internacional, emitido por instituição depositária no Brasil” (Brasil, 2022, p. 86)
BDR - Ações	“Certificados de depósito de valores mobiliários emitidos por instituição depositária no Brasil e representativos de valores mobiliários de emissão de companhia aberta ou assemelhada cuja sede esteja localizada no exterior” (Brasil, 2022, p. 86)

Fonte: Elaborado pelo autor baseado em Brasil (2022, p. 86).

Esses ativos estão relacionados à renda variável no mercado de capitais e pode-se observar que é permitido a atuação de instituições financeiras depositárias no mercado de valores mobiliários brasileiro.

“Um ETF (*Exchange Trade Fund*) é um fundo de índice cuja remuneração é função de uma cesta de ações que formam determinado índice” (Maroni Neto, 2022, p. 188). Para o mesmo autor, um índice de ações é um indicador que mede a variação dos preços da carteira de ações, e deve ser desenvolvido para dar lastro a esse tipo de fundo.

No Brasil, os índices de maior destaque são o Ibovespa, IBrX, ISE e índices setoriais, que segundo Maroni Neto (2022), apresentam as seguintes características, apresentadas no QUADRO 2, a seguir:

QUADRO 2: Síntese dos Índices.

Índice	Descrição
Ibovespa	carteira de ações que correspondem a mais de 80% dos negócios e volume financeiro no mercado à vista em lotes padrão
IBRX (Índice Brasil 100)	carteira com as 100 ações mais negociadas na Bolsa
ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial)	reúne ações das empresas reconhecida por responsabilidade social e sustentabilidade ambiental
Índices setoriais	reúnem ações de empresas de um setor específico

Fonte: Elaborado pelo autor baseado em Maroni Neto (2022, p. 188).

Esse tipo de aplicação pode apresentar riscos ao investimento. Para o entendimento de risco em um mercado de capitais, no qual ocorre a variação de preços de ações.

2.1.2 Classificação de Fundos de Investimento em Ações

Os principais fundos de ações regulamentados pela CVM são fundos de: Ações Indexados, Ações Índice Ativo, Ações Valor/Crescimento, Ações Small Caps, Ações Dividendos, Ações Sustentabilidade/Governança, Ações Setoriais, e Ações Livre.

Para propiciar um entendimento sobre os principais FIAs disponíveis no mercado de capitais do Brasil foi elaborado o QUADRO 3, a partir da estrutura da nova classificação da Anbima (2015), a seguir.

QUADRO 3: Classificação de fundos de ação Anbima.

Classe de Fundos	Descrição Anbima (2015)
Ações Indexados	“Esses fundos investem em ações mais representativas de algum indicador de referência do mercado, como Ibovespa ou IBRx - 50 por exemplo, com o objetivo de replicar o desempenho médio do índice escolhido. A parte dos recursos que não estiver investida em ativos de renda variável deve ser aplicada em cotas de fundos de Renda Fixa. São considerados fundos passivos e por isso costumam garantir menores taxas aos investidores” (Anbima, 2015, p. 13).
Ações Índice Ativo	“O objetivo de investimento desses fundos é superar índices de mercado como Ibovespa, IBRx ou IBRx - 50, em busca de melhor desempenho” (Anbima, 2015, p. 14).
Ações Valor/Crescimento	“Fundos que objetivam buscar retorno por meio da seleção de empresas cujo valor das ações negociadas esteja abaixo do ‘preço justo’ estimado (estratégia valor) e/ou aquelas com histórico e/ou perspectiva de continuar com forte crescimento de lucros, receitas e fluxos de caixa em relação ao mercado (estratégia de crescimento)” (Anbima, 2015, p. 13).
Ações Small Caps	“Fundos cuja carteira de ações investe, no mínimo, 85% (oitenta e cinco por cento) em ações de empresas que não estejam incluídas entre as 25 maiores participações do IBRx - Índice Brasil, ou seja, ações de empresas com relativamente baixa capitalização de mercado” (Anbima, 2015, p. 13).
Ações Dividendos	“Fundos que investem em ações de empresas com histórico de pagamento

	de renda gerada por dividendos" (Anbima, 2015, p. 13).
Ações Sustentabilidade/Governança	Neste fundo os investimentos são em empresas com elevada governança corporativa ou sustentabilidade e responsabilidade social, reconhecidas por entidades reconhecidas. Cujos critérios para a definição das ações elegíveis devem estar bem definidos no regulamento desses fundos (Anbima, 2015).
Ações Setoriais	Neste fundo os investimentos são direcionados para empresas do mesmo setor econômico ou setores correlacionados. Vale salientar que esses setores devem estar bem definidos no regulamento do fundo (Anbima, 2015).
Ações Livre	Fundos Isentos de obrigatoriedade de adoção de estratégia singular. Porém segue o regulamento ao ter disponibilidade de recursos em seu caixa (Anbima, 2015).

Fonte: Adaptado de Anbima (2015, pp. 13-14).

Os investimentos dos tipos de fundos classificados, no QUADRO 3, apresentam riscos inerentes à classe do ativo, os quais serão apresentados a seguir.

2.1.3 Risco

Para Gruppi e Horbucz (2020), o risco é apresentado como a probabilidade de não receber o retorno esperado em virtude da volatilidade do ativo.

Percebe-se que o risco deve ser considerado, sabendo que no mercado de ações não existe garantia de que o futuro irá refletir o passado, pois um histórico de desempenho com alta variabilidade será menos previsível que aqueles com um histórico mais estável (Casarotto Filho; Kopittke, 2008). Ou seja, quanto maior a variabilidade menos previsível e maior o risco para o investimento. Mas para Olivo (2008, p. 140), a volatilidade é uma medida percentual que serve para medir o risco e pode ser definida como a “variação em relação a uma média, normalmente calculada utilizando o conceito estatístico de desvio padrão”.

Percebe-se que o risco pode impactar diretamente no desempenho de fundos de investimentos tanto para perdas quanto para ganhos.

Todas as teorias que abrangem a moderna teoria de finanças se preocuparam de alguma forma em mensurar o componente risco, de forma que os investidores, conheçam antecipadamente quanto podem perder ao tomar uma decisão de investimento. (ANDRADE, 2004, p. 13)

Fundos de investimentos apresentam riscos inerentes aos ativos que compõem a carteira de cada classe.

Existem três tipos de riscos que podem impactar as ações de investidores, tais como: o risco de mercado, o risco de crédito e o risco de liquidez. O risco de mercado é provocado pela variação dos preços dos títulos das cotas do ativo. O risco de crédito está relacionado à incerteza no período de liquidação do título, ou seja, durante o seu resgate. O risco de liquidez refere-se à dificuldade no momento da venda tanto de ativo quanto de cota componente da classe do fundo. Isto decorre da dificuldade encontrada pelo gestor de liquidar o ativo, bem como da dificuldade do investidor em repassar suas cotas de maneira que lhe traga retorno satisfatório (CVM, 2024).

De acordo com o que foi apresentado percebe-se que o investidor incorre em riscos de perdas financeiras, mas a adequada identificação e aceitação do perfil podem colaborar para amenizar perdas, o que pode ser observado a seguir.

2.2 DESEMPENHO ECONÔMICO FINANCIERO DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES

Dentre as variáveis financeiras apresentadas por Gruppi e Horbucz (2020), para alguns investimentos o conhecimento de certas variáveis, como o risco e a rentabilidade, pode levar ao entendimento de comportamentos psicológicos, para a tomada de decisão, como atalhos mentais e a fuga de riscos.

Olivo (2008), aborda que no retorno da renda variável um dos componentes a serem calculados é o ganho ou a perda de capital, ou seja, acrescido o decréscimo no valor do ativo. O retorno de um ativo pode ser calculado, mas também pode ser observado a partir do resgate, ou seja, na sua liquidez.

A liquidez de um ativo está relacionada à capacidade de um ativo ser convertido em dinheiro sem perdas (Gruppi; Horbucz, 2020).

No entanto, a divulgação de notícias pessimistas “[...] pode impactar negativamente o retorno anormal acumulado [...]”, ou seja, o desempenho, segundo Araújo *et al.* (2018) citado por Dias e Malaquias (2022, p. 31).

Outro fator a ser considerado é o impacto nas captações líquidas dos fundos de investimentos causada pelas notícias ruins. Notícias pessimistas podem “[...] causar viés de aversão a perdas [...]”, comprometendo as captações líquidas (novos investimentos), por parte dos investidores, no período de propagação das notícias, o

que reflete negativamente no retorno dos fundos multimercados (Malaquias; Mamede, 2015 *apud* Dias; Malaquias, 2022, p. 31).

Para Andaku e Pinto (2003) citado por Amaral e Leal (2021) afirmam que o desempenho no passado pode ser repetido em FIAs. Porém, não apenas essa variável colabora para um bom desempenho do fundo, mas também as relacionadas ao risco e retorno, ainda segundo Ceretta e Costa (2001) citado por Amaral e Leal (2021).

O desempenho de FIAs pode ter sua captação líquida afetada em decorrência não apenas de notícias, mas de eventos econômico-políticos nacionais e internacionais, o que será abordado a seguir.

2.3 PROTECIONISMO E CRISE GLOBAL

Pruner (2015) destaca fatos históricos que marcaram épocas com implicações globais como: No pós Primeira Guerra Mundial (1914 até 1919) existiu uma grande crise econômica, na qual ocorreram anulação de contratos de comércio internacional; Na década de 1920, as tarifas alfandegárias eram altas e os países adotaram medidas protecionistas em relação a seus mercados internos; Na primeira década pós guerra, em 1929, ocorreu a crise na bolsa de Nova Iorque, com impacto global; Na década de 1930, países como EUA e Grã-Bretanha, exercem o protecionismo em seus mercados, em colaboração para o aumento de tarifas alfandegárias na Europa; O que não se repetiu na década de 1945, com a adoção de medidas mais liberais em relação a redução de tarifas para favorecer o comércio internacional. Observa-se deste relato histórico que ao longo da história ocorreram crises e aumentos de tarifas com o intuito de proteção do mercado interno de alguns países.

Indícios de protecionismo norte-americano ficaram evidenciados por meio de taxações sobre as importações de produtos, dentre os quais pode-se destacar o aço e outros produtos, de acordo com Piovezan (2025). No setor da metalurgia, o grupo de siderurgia apresentou uma queda de 1,32% em setembro de 2025. Dentre os fatores que colaboraram para este resultado negativo estão as tarifas impostas pelos Estados Unidos, segundo o IBGE (2025).

Para Silva (2018) o protecionismo de países desenvolvidos sobre aqueles em desenvolvimento fica explícito a partir da utilização de recursos legais para a proteção de setores deficitários e de interesses, como no setor siderúrgico. Eventos

financeiros de grande escala podem refletir na economia de mercados financeiros de outros países e isso ocorre por causa da globalização.

A globalização pode ser compreendida como um termo que expressa e sintetiza fenômenos relacionados à ampliação e diversificação do comércio internacional (Arienti; Vasconcelos; Arienti, 2017). Mas em oposição à globalização apresenta-se a desglobalização, termo apresentado por Dugnani (2018, p. 4), relacionado à “[...] desconfiança das estratégias globalizantes do mercado [...]”, o que reflete em ideias protecionistas culturais, sociais, econômicas, de fronteiras físicas e ideológicas. Esses ideais foram evidenciados nos últimos anos, afirma o autor (2018) ao referir-se às que corroboram em oposição ao mercado globalizado.

Um evento que afeta o mercado financeiro internacional, que pode provocar instabilidade no mercado de capitais brasileiro e de outros países ocorreu em 2008. Ela ficou conhecida como a crise dos *Subprime* (Felipe et al., 2017). A qual afetou o sistema financeiro dos países desenvolvidos, em 2008, envolvendo títulos financeiros, foi causada pela pouca regulação financeira e supervisão dos mercados de capitais dos países desenvolvidos (Arienti; Vasconcelos; Arienti, 2017). O autor destaca que em meio a essa crise internacional ocorreram mobilização e coordenação de países em desenvolvimento para combatê-la, o que inclui ajustes no FMI, elevação da representatividade de países em desenvolvimento, dentre eles o Brasil, e em decisões institucionais do FMI, relacionadas a aprovação de alterações, em 2010, mas sem alterar sua relação com os Estados Unidos, que possui poder de voto. A partir do exposto pelo autor percebe-se que o mercado financeiro internacional pode impactar no mercado financeiro brasileiro e de outros países.

2.4 DIVULGAÇÃO DE NOTÍCIAS E OS FUNDOS DE INVESTIMENTOS

Momentos singulares, com grande variação em prazo muito curto de tempo, mas de grande repercussão global, promovem instabilidades em mercados financeiros, que podem trazer perdas ou retornos financeiros em investimentos (Dias, 2015).

Essa singularidade também está presente em um acontecimento político. Origuela (2018) destaca que um evento é um acontecimento que pode ser observado em determinado lapso temporal, como os relacionados à política. Em contribuição aos estudos de Gygax e Otchere (2010) citado por Dias e Malaquias

(2022), destacam que certos fundos reagem de modo mais enérgico quando ocorre divulgação de notícias pessimistas em oposição às otimistas.

Neste sentido, percebe-se que as notícias podem ser utilizadas para influenciar as expectativas de valor dos investidores relacionadas a determinada empresa ou de seus ativos. Ou seja, “notícias otimistas ou pessimistas podem influenciar o mercado” (Liu; McConnell, 2013 *apud* Felipe et al., 2023, p. 2).

O efeito de notícias pessimistas e de ações da geopolítica americana sobre setores como o industrial brasileiro teve evidência a partir da divulgação das taxações (sanções econômicas) americanas contra produtos exportados do Brasil para os Estados Unidos da América (USA), por meio de Decreto, em 12 de fevereiro de 2025, com taxação de 10% e de 25%, sobre o aço e outros produtos semi-acabados, as quais entraram em vigor em 12 de março de 2025 (Piovezan, 2025). Esta situação alcançou um nível mais grave quando as taxas foram elevadas a um percentual de 50%, em agosto de 2025 (Nakamura, 2025).

Segundo o IBGE (2025), as tarifas impostas pelos Estados Unidos foram os fatores que colaboraram para uma queda de 1,32% em setembro de 2025, no setor da metalurgia, principalmente, o grupo de siderurgia. É possível perceber que essas notícias de perdas nas exportações podem influenciar na tomada de decisão dos investidores no mercado financeiro, bem como no valor dos ativos das empresas do setor.

Um dos primeiros estudos a explorar a análise de sentimentos a partir de notícias textuais publicadas em mídias e o comportamento dos preços de ações no mercado financeiro, decorrente da interpretação dos investidores, evidenciou como resultado que notícias muito pessimistas da mídia influenciam os preços de mercado, que tendem a reagir com grandes perdas, seguidas por grandes recuperações (Tetlock, 2007 *apud* Felipe et al., 2023). A partir do estudo percebe-se que as atitudes dos investidores no mercado financeiro podem ser motivadas por sentimentos a partir de notícias veiculadas nos meios de comunicação.

Evento divulgado por meio de notícias no cenário brasileiro, principalmente relacionadas a fato econômico-político pode impactar ativos no mercado de capitais (Cutler; Poterba; Summers, 1988 *apud* Origuela, 2018; Silva; Carvalho; Nunes, 2013 *apud* Origuela, 2018). A autora menciona o fato relacionado a evento ocorrido no cenário econômico-político brasileiro, no ano de 2017, envolvendo uma das maiores

empresas do ramo de alimentos e analisa a estrutura do mercado brasileiro de ações.

Notícias sobre corrupção podem impactar o desempenho financeiro de ativos de empresas nos mercados de capitais, de acordo com estudo de Dias e Malaquias (2021). Estudos relacionados a esse tema demonstram evidência do impacto negativo no desempenho de fundos de investimentos no mercado financeiro, bem como o retorno anormal acumulado e a rentabilidade (O'Toole; Tarp, 2014 *apud* Dias; Malaquias, 2021; Araújo *et al.*, 2018 *apud* Dias; Malaquias, 2021; Jain, 2020 *apud* Dias; Malaquias, 2021).

Os estudos de Malaquias e Mamede (2015) citado por Dias e Malaquias (2021) salientam que a aversão à perda de investidores brasileiros ao tomar ciência de notícias pessimistas reduziu atividades de investimentos em fundos multimercados.

É necessário destacar que o mercado de fundos pode ser impactado não apenas por notícias mas também por informações observáveis e não observáveis, como as relacionadas ao desempenho histórico do FIA, bem como aspectos qualitativos e subjetivos, de acordo com estudos (Mendonça *et al.*, 2017 *apud* Amaral; Leal, 2021; Oliveira e Souza, 2015 *apud* Amaral; Leal, 2021; Silva *et al.*, 2018 *apud* Amaral; Leal, 2021).

Nesse contexto, pode-se verificar que as notícias otimistas ou pessimistas no contexto econômico-político ou sobre determinada empresa colaboraram para promover reações de investidores no mercado financeiro e consequentemente afetar o desempenho de ativos. De acordo com Franceschini (2015) citado por Gruppi e Horbucz (2020), em seus estudos sobre o efeito manada, salienta que decisões podem ser tomadas por imitação em momentos nos quais as informações são escassas ou opostas.

Com o intuito de analisar se as notícias ou ações econômicas-políticas, em um contexto macroeconômico colaboram para a volatilidade no mercado.

3. METODOLOGIA DA PESQUISA

3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

O objetivo desta pesquisa é analisar o desempenho dos fundos de investimentos em ações a partir das incertezas geopolíticas e macroeconômicas, provocadas por anúncios de taxações sobre importações de produtos brasileiros para o mercado norte americano, aplicando técnicas estatísticas descritivas, quantitativas e inferenciais aos dados coletados, como médias, desvio padrão, e correlação para interpretar os dados (Richardson, 2010). Neste contexto, a pesquisa envolve a coleta de dados para investigar o desempenho dos fundos de investimentos a partir da análise de variáveis pré definidas. Com a utilização e apoio de bases teóricas como artigos publicados em periódicos, monografia, dissertação e outras publicações pertinentes ao tema proposto.

Quanto à natureza, a pesquisa se enquadra como empírica, aplicada, pois trata-se de “dados que levaram a resultados de aplicação prática, tendo como razão a sua utilização em problemas reais e concretos alcançados pelo estudo” (Fernandes; Gomes, 2003, p. 17).

Quanto aos fins, a pesquisa pode ser classificada como uma pesquisa descritiva. No que concerne aos objetivos, é caracterizada como descritiva. Gil (2002, p. 42), define a pesquisa descritiva como sendo “a descrição de características de populações ou fenômenos e de correlação entre variáveis”, ideais para pesquisas que buscam o levantamento de dados característicos de uma população.

Quanto à abordagem, a pesquisa enquadra-se em quantitativa. Segundo Rodrigues (2007), a pesquisa quantitativa é assim classificada devido às informações que são analisadas e classificadas por meio da representação numérica, utilizando-se de técnicas estatísticas para extrair os dados desejados.

Referente aos procedimentos, classifica-se como pesquisa de levantamento de dados. De acordo com o autor Gil (2002) o levantamento é definido como sendo a solicitação de informações a um grupo significativo acerca do problema estudado para que logo após seja feita uma análise quantitativa, que possibilitam a realização das devidas conclusões dos dados.

Esta pesquisa aplica o método dedutivo, pois parte de um conhecimento mais geral para o específico, ao analisar o desempenho de fundos de investimentos em

ações no contexto do mercado brasileiro.

3.2 UNIVERSO, AMOSTRAGEM E AMOSTRA

O estudo trabalhou com dados da base de dados da Economática na plataforma de dados de fundos de investimento, a princípio composta por 41 administradoras e 342 gestores de 1940 fundos de investimento, ou seja, o universo corresponde a totalidade da amostra com 1940 fundos de ações, com o recorte temporal para os dados de janeiro de 2024 a outubro de 2025. Esse recorte temporal foi necessário por conter o período anterior e posterior à divulgação das taxações para a coleta de dados.

3.3 INSTRUMENTO DE COLETA DE DADOS

Os dados foram coletados a partir da base de dados da Economática (2024a) na plataforma de dados de fundos de investimento em ações, abrangendo o período de Janeiro de 2024 (período anterior aos anúncios de decretos de taxações a importações de produtos brasileiros, no mercado americano) a Outubro de 2025 (período após as aplicações de taxações). Da amostra, foram utilizadas todas as observações referentes às classes de fundos de ações que serviram como base para avaliações quantitativas dos dados.

Os indicadores financeiros escolhidos a serem analisados do mercado de capitais foram: Prêmio em relação ao Ibovespa, Retorno no ano, Retorno, Patrimônio líquido, Captação líquida e Quantidade de cotistas.

Neste trabalho, as variáveis prêmio em relação ao IBOVESPA (diferença em pontos percentuais) e retorno anual (em %) correspondem às variáveis dos dados da base Economática (2024a) “Prêmio vs IBOV no ano em dif. de p.p.” e “Retornos no ano em %”, respectivamente. Os dados coletados para análise dessas variáveis apresentam o desempenho acumulado desde o primeiro dia útil do ano até a data da coleta do corrente ano.

De acordo com Assaf Neto (2014, p. 276), “A relação entre os resultados dos ativos e da carteira de mercado, [...], é determinada pelo retorno em excesso às taxas livres de risco, conhecido por prêmio pelo risco”. A partir dos dados coletados da base Economática foi realizado o cálculo da média simples para a variável prêmio em relação ao IBOVESPA, conforme a fórmula (1):

$$\overline{Prêmio} = \frac{\sum_{t=1}^n Prêmio pelo IBOVESPA_{i,t}}{Quantidade de Observações da Classe_i} \quad (1)$$

onde:

n : quantidade total de dados do conjunto;

$\overline{Prêmio}$: é a média do Prêmio em relação ao IBOVESPA;

$\sum_{t=1}^n Prêmio pelo IBOVESPA_{i,t}$: é o somatório do Prêmio em relação ao IBOVESPA da classe i no período t ;

$Quantidade de Observações da Classe_i$: é a quantidade de observações da classe i do fundo de ação.

Para o cálculo da estatística descritiva do prêmio em relação ao IBOVESPA foi calculada a média das médias a partir do resultado da fórmula (1) pela quantidade de classes conforme a classificação Anbima.

O Índice Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (Ibovespa), é um índice “[...] é o principal indicador do mercado de ações brasileiro”, de acordo com (Dourado; Tabak, 2014 *apud* Tavares; Penedo, 2022, p. 6). De acordo com CVM (2024, p. 283), “Ele é um índice de retorno total”. Esse índice compreende o maior volume de negócios na bolsa, segundo Maroni Neto (2022). A partir dos dados coletados da base Económatica foi realizado o cálculo da média simples para a variável do prêmio em relação ao IBOVESPA, conforme a fórmula (2):

$$\overline{Retorno no ano} = \frac{\sum_{t=1}^n Retorno no ano_{i,t}}{Quantidade de Observações da Classe_i} \quad (2)$$

onde:

n : quantidade total de dados do conjunto;

$\overline{Retorno no ano}$: é a média do retorno no ano;

$\sum_{t=1}^n Retorno no ano_{i,t}$: é o somatório do Retorno no ano da classe i no período t ;

$Quantidade da Classe_i$: é a quantidade de observações da classe i do fundo de ação.

Para o cálculo da estatística descritiva do retorno no ano foi calculada a média a partir do resultado da fórmula (2) pela quantidade de classes conforme a classificação Anbima.

“O fluxo de alocação de capital de um FIA é resultado de suas captações e resgates” (Amaral; Leal, 2021, p. 145). A captação líquida está mais relacionada a indicadores econômicos globais em comparação a outros indicadores financeiros-econômicos de rentabilidade (Jank 2012 *apud* Tavares; Penedo, 2022). A captação líquida dos fundos de ações está diretamente relacionada à entrada e saída de capital nos fundos, cuja essência pode ser baseada na definição de captação líquida do modelo de Sirri e Tufano (1998) citado por Tavares e Penedo, 2022, p. 6). Ainda segundo o mesmo autor (2022), essa captação líquida é diretamente proporcional ao resultado de cálculos relacionados ao patrimônio líquido do fundo. Porém, nesta pesquisa não foram realizados cálculos com a utilização da equação do modelo de Sirri e Tufano (1998), sendo utilizados os dados coletados da base Económatica para obter uma média simples, em milhares.

O cálculo foi realizado a partir de média simples em milhares, conforme a fórmula (3):

$$\overline{\text{Captação Líquida}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Captação Líquida}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i} \quad (3)$$

onde:

n: quantidade total de dados do conjunto;

Captação Líquida : é a captação líquida média;

$\sum_{t=1}^n \text{Captação Líquida}_{i,t}$: é o somatório das captações líquidas da classe i no

período t ;

Quantidade de Observações da Classe i : é a quantidade de observações da classe i do fundo de ação.

A amostra dos dados coletados para a captação líquida foram mensais e contemplaram os meses do período de junho de 2024 até outubro de 2025. Neste contexto, as variáveis das captações líquidas correspondem às médias das captações líquidas mensais para os períodos: Pré-Taxação, corresponde às médias dos meses de junho de 2024 até fevereiro de 2025 (9 meses); Primeira Taxação,

corresponde às médias dos meses de março de 2025 até julho de 2025 (5 meses); e Segunda Taxação, corresponde às médias dos meses de agosto de 2025 até outubro de 2025 (3 meses).

Patrimônio líquido, dentre outras variáveis, é uma variável inerente ao fundo com capacidade de afetar outras variáveis do fundo, das quais pode se destacar as captações líquidas (Sirri; Tufano, 1998 *apud* Tavares; Penedo, 2022). Os dados coletados para essa variável foram mensais e contemplaram os meses do período de junho de 2024 até outubro de 2025. Neste contexto, o patrimônio corresponde a média dos patrimônios mensais para os períodos: Pré-Taxação, corresponde às médias dos meses de junho de 2024 até fevereiro de 2025 (9 meses); Primeira Taxação, corresponde às médias dos meses de março de 2025 até julho de 2025 (5 meses); e Segunda Taxação, corresponde às médias dos meses de agosto de 2025 até outubro de 2025 (3 meses).

A partir dos dados coletados da base Económatica foi realizado o cálculo da média simples para a variável patrimônio, em milhares, conforme a fórmula (4):

$$\overline{\text{Patrimônio}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Patrimônio}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i} \quad (4)$$

onde:

n: quantidade total de dados do conjunto;

Patrimônio : é a média do patrimônio líquido;

$\sum_{t=1}^n \text{Patrimônio}_{i,t}$: é o somatório do patrimônio da classe i no período t ;

Quantidade de Observações da Classe i : é a quantidade de observações da classe i do fundo de ação.

Retorno, semelhante ao patrimônio, também é uma variável inerente ao fundo com capacidade de afetar outras variáveis do fundo, das quais pode se destacar as captações líquidas (Sirri; Tufano, 1998 *apud* Tavares; Penedo, 2022). De acordo com Olivo (2008), o retorno da renda variável tem como um dos componentes a serem calculados o ganho ou a perda de capital, ou seja, acrescido o decréscimo no valor do ativo, bem como pode ser observado a partir do resgate, ou seja, na sua liquidez. “O retorno de uma carteira de mercado indica o desempenho médio dos ativos de uma carteira de gestão passiva e é convencionado como índices de

referência ou *benchmarks* do mercado" (Milan; Eid Junior, 2014, p. 470). Ou seja, quando relacionados a fundos de ações ele pode considerar os ganhos ou perdas.

De acordo com os estudos de Assaf Neto (2014) o retorno pode ser calculado a partir de dados discretos com a fórmula (5) ou contínuos com a fórmula (6), a partir das seguintes fórmulas no QUADRO 4.

QUADRO 4: Fórmulas do cálculo do retorno para séries históricas discretas e contínuas.

Fórmula	Descrição
$R_t = \left(\frac{A_t - A_{t-1}}{A_{t-1}} \right) \times 100 \quad (5)$	R_t = retorno do ativo no período t ; A_t, A_{t-1} = valor do ativo no período t e $t-1$, respectivamente; $A_t - A_{t-1}$ = valor do ativo no período t e $t-1$, respectivamente;
$R_t = \ln\left(\frac{A_t}{A_{t-1}}\right) \times 100 \quad (6)$	\ln = logaritmo neperiano

Fonte: Adaptado de Assaf Neto (2014, p. 218).

Para o cálculo do retorno foram coletados dados da base Económica que correspondem a retornos diários de cotas ajustadas e contemplaram os dias úteis no período de 03 janeiro de 2024 até 31 de outubro de 2025.

Esses dados são referentes a cota ajustada por proventos (considerando reinvestimentos) em moeda brasileira (em moeda original) compõem o cálculo da rentabilidade e é calculada considerando o valor da cota ajustado por proventos. O cálculo do retorno acumulado pode ser obtido a partir da capitalização contínua. Segundo Assaf Neto (2014) a capitalização contínua é aplicada para o cálculo de pequenos intervalos de tempo em determinado período.

Na análise foi calculada a rentabilidade acumulada (Económica, 2024b) da cotação de fechamento representada pela fórmula (7):

$$\text{Retorno}_{Total} = [(1 + r_1) \times (1 + r_2) \times \dots \times (1 + r_n)] - 1 \quad (7)$$

onde:

r_1, r_2, \dots, r_n são os retornos percentuais diários.

No Google Planilhas foi utilizada uma fórmula (8) para obter o resultado da equação (7) essa fórmula será utilizada para os cálculos nos períodos alterando os

parâmetros referentes às colunas para corresponder aos retornos diários do período correspondente a pré-taxação, primeira pós-taxação e segunda pós-taxação 2.

$$=ARRAYFORMULA(MULT(1 + Célula\ inicial:Célula\ final) - 1) \quad (8)$$

onde:

Célula inicial, Célula final são as células da planilha.

Para o cálculo da média da soma dos retornos diários ajustados (7) para o período da pré-taxação, da primeira pós-taxação e para o da segunda pós-taxação em relação a quantidade de classes conforme a classificação Anbima, conforme a fórmula (9).

$$\overline{Retorno} = \frac{\sum_{t=1}^n Retorno_{Total_{i,t}}}{Quantidade\ de\ Observações\ da\ Classe_i} \quad (9)$$

onde:

n: quantidade total de dados do conjunto;

$\overline{Retorno}$: é a média do retorno;

$\sum_{t=1}^n Retorno_{Total_{i,t}}$: é o somatório dos retornos diários ajustados da classe i no período t ;

Quantidade de Observações da Classe_i : é a quantidade de observações da classe i do fundo de ação.

Neste contexto, para o retorno utilizou-se a fórmula para obter o retorno acumulado ajustado a partir dos retornos diários para os períodos: Pré-Taxação, corresponde aos dados diários de 03 de janeiro de 2024 até 28 de fevereiro de 2025; Primeira Taxação, aos dados diários de 03 de março de 2025 até 31 de julho de 2025; e Segunda Taxação, aos dados diários de 01 de agosto de 2025 até 31 de outubro de 2025.

Os cotistas de ativos de FA são participantes do mercado financeiro que investem nessa categoria e transferem à administração para gestores (Maroni Neto, 2022). Nos estudos De Matos e Machado (2017) buscou-se analisar os fundos com métricas relacionadas a quantidade de cotistas, dentre outras. Com o intuito de

verificar a média de cotistas dos fundos dos dados coletados foi utilizada a seguinte fórmula (10).

$$\overline{\text{Quantidade de Cotistas}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Quantidade de Cotistas}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i} \quad (10)$$

onde:

n: quantidade total de dados do conjunto;

$\overline{\text{Quantidade de Cotistas}}$: é a média de cotistas;

$\sum_{t=1}^n \text{Quantidade de Cotistas}_{i,t}$: é o somatório da quantidade de cotistas da classe i no período t ;

$\text{Quantidade de Observações da Classe}_i$: é a quantidade de observações da classe i do fundo de ação.

As variáveis adotadas para o prêmio em relação ao IBOVESPA, retorno no ano e captação líquida com suas descrições e fórmulas estão relacionadas no QUADRO 5.

QUADRO 5: Variáveis das análises para o prêmio em relação ao IBOVESPA e retorno no ano e a captação líquida

Variável	Fórmula	Definição
Prêmio em relação ao IBOVESPA - diferença em pontos percentuais (Prêmio em relação ao IBOVESPA)	$\overline{\text{Prêmio}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Prêmio pelo IBOVESPA}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i} \quad (1)$	Média do Prêmio em relação ao IBOVESPA (diferença em pontos percentuais) desde o início do ano por classe de fundo de Investimento em ações
Retorno no ano em % (Retorno no ano)	$\overline{\text{Retorno no ano}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Retorno no ano}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i} \quad (2)$	Média do retorno no ano com o desempenho acumulado desde o primeiro dia útil do ano até a data da coleta por classe de fundo de Investimento em ações
Captação Líquida pré-taxação (Cap Líq Pré_Tax)	$\overline{\text{Captação Líquida}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Captação Líquida}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i} \quad (3)$	Média da captação líquida no período da pré taxação (de junho de 2024 a fevereiro de 2025)
Captação Líquida pós-taxação 1 (Cap Líq Tax_1)	$\overline{\text{Captação Líquida}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Captação Líquida}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i} \quad (3)$	Média da captação líquida no período da pré taxação (de março de 2025 a julho de 2025)

Catação Líquida pós-taxação 2 (Cap Líq Tax_2)	$\overline{\text{Catação Líquida}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Catação Líquida}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i}$ (3)	Média da captação líquida no período da pré taxação (de agosto de 2025 a outubro de 2025)
---	--	---

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

As variáveis adotadas para o patrimônio líquido, retorno e quantidade de cotistas com suas descrições e fórmulas estão relacionadas no QUADRO 6.

QUADRO 6 - Variáveis das análises para o patrimônio líquido, retorno e quantidade de cotistas.

Variável	Fórmula	Definição
Patrimônio Médio Pré-Taxação	$\overline{\text{Patrimônio}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Patrimônio}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i}$ (4)	Média do patrimônio líquido médio do fundo de junho de 2024 a fevereiro de 2025
Patrimônio Médio Taxação 1	$\overline{\text{Patrimônio}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Patrimônio}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i}$ (4)	Média do patrimônio líquido médio do fundo de março de 2025 a julho de 2025
Patrimônio Médio Taxação 2	$\overline{\text{Patrimônio}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Patrimônio}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i}$ (4)	Média do patrimônio líquido médio do fundo de agosto de 2025 a outubro de 2025
Retorno na pré-taxação (Ret_Pre_Tax)	$\overline{\text{Retorno}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Retorno}_{\text{Total},i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i}$ (9)	Média do retorno total acumulado no período de 03 de janeiro de 2024 a 28 de fevereiro de 2025
Retorno pós-taxação 2 (Ret_Tax_1)	$\overline{\text{Retorno}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Retorno}_{\text{Total},i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i}$ (9)	Média do retorno total acumulado no período de 03 de março de 2025 a 31 de julho de 2025
Retorno pós-taxação 2 (Ret_Tax_2)	$\overline{\text{Retorno}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Retorno}_{\text{Total},i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i}$ (9)	Média do retorno total acumulado no período de 01 de agosto 2025 a 31 de outubro de 2025
Quantidade de cotistas Pré-Taxação (Q_Pré_Tax)	$\overline{\text{Quantidade de Cotistas}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Quantidade de Cotistas}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i}$ (10)	Média da quantidade de cotistas do fundo de junho de 2024 a fevereiro de 2025

Quantidade de cotistas Taxação 1 (Q_Tax_1)	$\frac{\sum_{t=1}^n \text{Quantidade de Cotistas}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i} \quad (10)$	Média da quantidade de cotistas do fundo de março de 2025 a julho de 2025
Quantidade de cotistas Taxação 2 (Q_Tax_2)	$\frac{\sum_{t=1}^n \text{Quantidade de Cotistas}_{i,t}}{\text{Quantidade de Observações da Classe}_i} \quad (10)$	Média da quantidade de cotistas do fundo de agosto de 2025 a outubro de 2025

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

3.4 PERSPECTIVA DE ANÁLISE DE DADOS

Na perspectiva de análise quantitativa de dados, foram realizadas estatísticas descritivas e inferenciais, aplicados às hipóteses levantadas nos testes e testes paramétricos, com destaque para com o *benchmark*, indicador financeiro, ou seja, uma análise econométrica aplicada aos dados coletados das bases de dados secundários da Economática.

Os softwares utilizados para organização e análise dos dados foram [Google Planilhas, IBM SPSS Statistics], sua aplicação nos testes de hipóteses efetuados na pesquisa foram para correlacionar os valores obtidos das análises estatísticas para análise, bem como produzir gráficos com os dados da pesquisa.

Definido o instrumento representado em planilhas integradas, o roteiro de análise consistiu em variáveis de desempenho financeiro a serem identificadas em demonstrativos e bases de dados.

O tratamento dos dados permitiu calcular a média do patrimônio, da captação líquida e da quantidade de cotistas. Para o retorno foi realizado o somatório e posterior cálculos estatísticos, para os períodos correspondentes a pré-taxação e pós-taxações. No entanto, para as variáveis prêmio em relação ao IBOVESPA e retorno anual foram aplicados procedimentos sem complexidade para a realização de cálculos estatísticos.

Nesse contexto, serão realizadas análises quantitativas do desempenho financeiro dos fundos de ações a partir dos dados com procedimentos estatísticos e inferenciais fundamentadas nas bases teóricas.

Em estudos com eventos, segundo Dias (2015), aborda que algumas séries temporais em finanças e economia podem ocorrer variações muito altas em intervalo curto de tempo, os quais ele chama de saltos. Esses eventos podem

promover rentabilidade ou perdas

Para a correlação foi utilizado o software *IBM SPSS Statistics que utiliza o coeficiente de correlação Spearman (rho)*. Nos estudos de Miccichè et al. (2003) citado por Origuela (2018, p.20) foi utilizado “[...] o coeficiente de correlação de Spearman [...]” a variáveis econômico- financeiras. Ele “[...] indica uma relação crescente ou decrescente” (Johnson; Bhattacharyya, 2009 *apud* Origuela, 2018, p. 35).

4. INTERPRETAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS

Nesta seção são apresentados os resultados a partir da coleta de dados realizados na base de dados da Económática.

4.1. TRATAMENTO PRELIMINAR DOS DADOS

A análise de dados foi feita a partir de dados coletados na base de dados da Económatica com um recorte temporal no período de janeiro de 2024 a outubro de 2025. Esse recorte temporal é justificado pelo fato de apresentar os dados no período do anúncio das pré-taxações e pós-taxações norte-americanas sobre produtos brasileiros importados para o mercado norte-americano. É importante destacar que apesar do longo intervalo antes e depois dos eventos relacionados às taxações não estão sendo considerados procedimentos relacionados à possibilidade de outras interferências de novas notícias.

Os resultados foram gerados a partir dos dados extraídos da base dados Económatica, nos quais foram aplicados procedimentos como cálculos para a análise descritiva. Nos dados do retorno foram aplicados procedimentos, visto que, esses dados dos retornos diários foram coletados a partir de dados diários desde 1 de março de 2024 até 31 de outubro de 2025, para ter um resultado consolidado para o retorno. Uma análise quantitativa descritiva e inferencial dos dados coletados sobre os FIAs será apresentada na TABELA 1, a seguir.

TABELA 1: Frequência de FIAs pela classificação Anbima entre junho de 2024 e outubro de 2025.

Classificação Anbima	Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Cumulativo
Ações Dividendos	58	3,0%	3,0%	3,0%
Ações Indexados	74	3,8%	3,8%	6,8%
Ações Índice Ativo	159	8,2%	8,2%	15,0%
Ações Livre	1486	76,6%	76,6%	91,6%
Ações Setoriais	21	1,1%	1,1%	92,7%
Ações Small Caps	49	2,5%	2,5%	95,2%
Ações Sustentabilidade/Governança	2	0,1%	0,1%	95,3%
Ações Valor/Crescimento	91	4,7%	4,7%	100%
Total	1940	100%	100%	

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

Os resultados na TABELA 1 apresentam a frequência de FIAs pela classificação Anbima que representam um total de 1940. Dela pode-se inferir que os fundos “Ações Livre” apresentam o maior quantitativo com um total de 1486 o que corresponde ao percentual de 76,6% do total de FIAs no período do anúncio das notícias de pré-taxações e pós-taxações no mercado financeiro brasileiro no período de junho de 2024 a outubro de 2025. Ao passo que os fundos “Ações Setoriais” apresentam uma frequência de 21 fundos que, em termos percentuais, corresponde a 1,1%. Os fundos “Ações Setoriais” estão relacionados dentre setores produtivos impactados pelas notícias e taxações.

4.2. DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES NO BRASIL

A apresentação dos resultados sobre o desempenho dos FIAs no mercado de capitais brasileiro pode ser caracterizada a partir das variáveis selecionadas para a análise econométrica, a seguir.

4.2.1. Prêmio em relação ao IBOVESPA e Retorno no ano

As análise estatísticas descritivas das variáveis prêmio em relação ao IBOVESPA (diferença em pontos percentuais) e retorno anual (em %) da amostra e correspondem às variáveis dos dados da base Económática “Prêmio vs IBOV no ano em dif. de p.p.” e “Retornos no ano em %”, respectivamente. Os dados coletados para análise do prêmio em relação ao IBOVESPA e retorno anual apresenta o desempenho acumulado desde o primeiro dia útil do ano de 2025 até a data de outubro do corrente ano, são reportados na TABELA 2.

TABELA 2: Estatística descritiva das variáveis prêmio em relação ao IBOVESPA (diferença em pontos percentuais) e retorno anual (em %) no período de janeiro de 2025 e outubro de 2025.

Estatística	Prêmio em relação ao IBOVESPA (%)	Retorno no ano (%)
Média	2,29	33,42
Desvio Padrão	16,64	16,67
Mínimo	-128,08	-100,00
Máximo	208,02	239,17
Assimetria	0,50	0,47
Curtose	-129,47	-129,79
No Observações	1940	1940

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

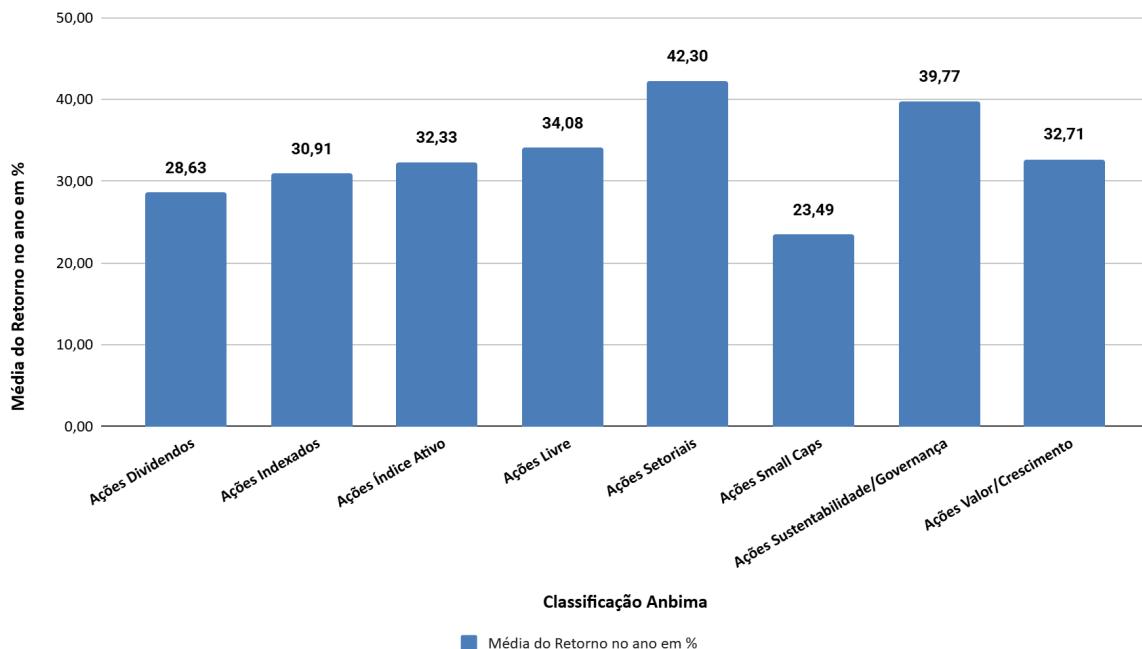
Os retornos no ano apresentaram média positiva de 33,42%. O coeficiente de assimetria positivo indica distribuição assimétrica à direita, e baixo coeficiente de

curtose (negativo), caracteriza a presença de caudas finas (leves) em comparação com a distribuição normal na distribuição empírica de retornos. Um alto desvio-padrão do retorno representa uma dispersão considerável em torno da média de retornos, o que pode ser verificado na variabilidade do mínimo de -100,00% e do máximo de 239,17%.

As estatísticas descritivas do Prêmio em relação ao IBOVESPA apresentaram um valor médio de 2,2947%. O coeficiente de assimetria positivo indica distribuição assimétrica à direita, e baixo coeficiente de curtose (negativo), caracteriza a presença de caudas finas (leves) em comparação com a distribuição normal na distribuição empírica do prêmio em comparação com o índice Ibovespa. Um alto desvio-padrão do Prêmio em relação ao IBOVESPA representa uma dispersão alta em relação à média, o que pode ser verificado na variabilidade do mínimo de -128,0838% e do máximo de 208,0204%.

Os resultados sobre o retorno no ano estão representados no GRÁFICO 1.

GRÁFICO 1: Média do Retorno no ano por Classificação Anbima.



Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

O GRÁFICO 1 apresenta a classificação das subcategorias dos FIAs com retorno médio por classe de fundo no ano de 2025, o período comprehende desde o primeiro dia útil até a data de outubro de 2025. Cujo período de análise dos retornos contempla o período das pré-taxações e pós-taxações.

A partir de uma análise do GRÁFICO 1 pode-se inferir que o fundo que apresenta o maior retorno é o de “Ações Setoriais”, o qual apresenta um retorno médio de 42,30%. Seguido do fundo de “Ações Sustentabilidade/Governança”, o qual apresenta um retorno médio de 39,77%.

4.2.2. Retorno

Para o cálculo da média do retorno, referente às variáveis (Ret_Pré_Tax, Ret_Tax_1, Ret_Tax_2), foram coletados dados diários fornecidos pela base Económica, cujo período apresenta o desempenho diário de dias úteis. Para a variável Ret_Pré_Tax o período foi desde o primeiro dia útil do mês de janeiro de 2024 até o dia 28 de fevereiro de 2025. Em seguida, para a variável Ret_Tax_1 o período foi desde o dia 03 de março até o dia 31 de julho de 2025. E finalmente, para a variável Ret_Tax_2 o período foi desde o dia 08 de agosto até o dia 31 de julho de 2025.

As análises estatísticas descritivas da amostra para a variável Retorno, são reportadas na TABELA 3.

TABELA 3: Estatística descritiva da variável Retorno no período de janeiro de 2024 e outubro de 2025.

Estatística	Ret_Pré_Tax	Ret_Tax_1	Ret_Tax_2
Média	-3,76%	13,12%	11,46%
Desvio Padrão	0,15	0,09	0,07
Mínimo	-85,56%	-50,04%	-77,69%
Máximo	98,59%	187,47%	97,57%
Assimetria	-0,41	3,40	43,13
Curtose	-112,91	-482,12	-10497,02
No Observações	1940	1940	1940

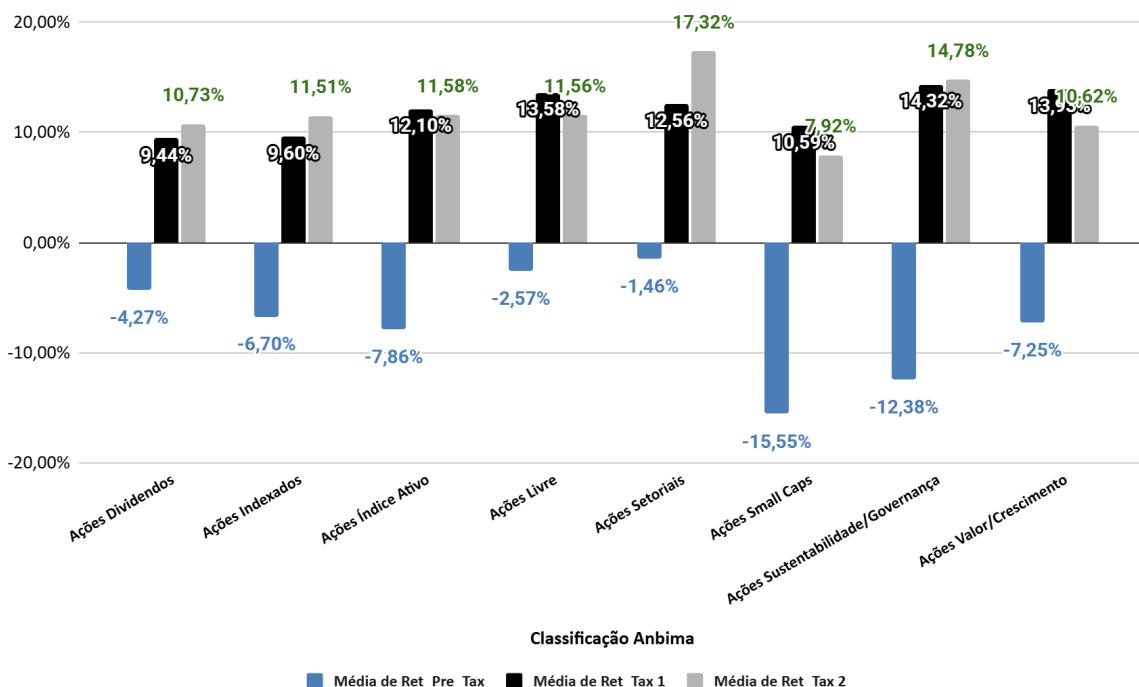
Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

A partir da TABELA 3, percebe-se que os retornos apresentaram média negativa de -3,76%, 13,12% e 11,46% referentes aos períodos da pré-taxação, pós-taxação 1 e pós-taxação 2, respectivamente. O coeficiente de assimetria positivo (Ret_Tax_1 e Ret_Tax_2) indica distribuição assimétrica à direita, e baixo coeficiente de curtose (negativo), caracteriza a presença de caudas finas (leves) em comparação com a distribuição normal na distribuição empírica de retornos. Um baixo desvio-padrão do retorno representa uma dispersão pequena em torno da média de retornos, o que pode ser verificado na variabilidade do mínimo de -85,56% e do máximo de 98,59%, no período da pré-taxação, na variabilidade do mínimo de

-50,04% e do máximo de 187,47%, no período da primeira pós-taxação e na variabilidade do mínimo de -77,69% e do máximo de 97,57%, no período da segunda pós-taxação.

A partir de uma análise estatística descritiva do retorno médio representada no GRÁFICO 2 pode-se inferir que ocorreu aumento médio no período pós-taxações. Pode-se destacar que os Fundos de Ações Setoriais apresentaram um aumento médio de 12,56% no período das pós-taxações de março de 2025 e aumento médio de 17,32% no período das pós-taxações de agosto de 2025.

GRÁFICO 2: Média dos Retornos por FIAs.



Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

De acordo com os resultados representados no GRÁFICO 2, para o retorno médio dos fundos nos meses anteriores à divulgação das notícias dos decretos foram negativos e diferentes dos demais meses, após a aplicação das taxações. Percebe-se que ocorreu uma inversão do retorno, pois no período da pré-taxação estava negativo e após as taxações ficou positivo, ou seja, apresentou uma inversão de tendência.

É importante esclarecer que os dados utilizados na análise representam a rentabilidade de FIAs ajustada por proventos e isso significa que está sendo analisada a rentabilidade total investida, ou seja está sendo avaliada a performance real do fundo. Bem como a pesquisa não analisa o desempenho do retorno para

previsão de ciclo econômico por meio da análise *market timing* de gestão ativa (Castro; Minardi, 2007).

Apesar do desempenho da variável apresentada é necessário avaliá-lo através de outras variáveis e testes estatísticos, pois a partir dessas pré-taxações em fevereiro e pós-taxações, ocorreram resgates de recursos em investimentos em FIAs, no mercado financeiro brasileiro (Anbima, 2025b; Anbima, 2025c; Anbima, 2025d; Anbima, 2025e; Anbima, 2025f). Observou-se que um dos setores impactados em decorrência dessas tarifas foi o da metalurgia, cujo grupo de siderurgia apresentou uma queda de 1,32% em setembro de 2025 dentre os fatores que colaboraram para este resultado negativo, segundo o IBGE (2025).

É necessário destacar que os FIAs possuem uma gestão ativa de suas carteiras, o que pode explicar esse resultado. De acordo com Milan e Eid Junior (2015), a gestão ativa de carteiras de FIAs é um recurso comumente utilizado por seus gestores como estratégia para superar o índice *benchmark* ou outro com o intuito de assegurar o desempenho do fundo.

Esses resultados devem ser complementados com as análises das demais variáveis com o intuito de averiguar e corroborar com os achados realizados nas análises, pois ele isolado não pode assegurar o desempenho dos FIAs, no contexto da efetiva divulgação das notícias sobre as taxações.

Com o intuito de corroborar com a análise dos dados apresentada a partir do GRÁFICO 2 foram realizados testes de correlação não paramétricos. Os testes foram aplicados nas variáveis (Ret_Pre_tax, Ret_Tax 1 e Ret_tax 2), para essa correlação foi utilizado o coeficiente de correlação Spearman (rho), cujos resultados são apresentados na TABELA 4.

TABELA 4: Correlações do retorno médio dos dados do período em análise.

	Ret_Pre_Tax	Ret_Tax 1	Ret_Tax 2
Ret_Pre_Tax	1	-0,197**	0,058*
Ret_Tax 1	-0,197**	1	0,182**
Ret_Tax 2	0,058*	0,182**	1
N	1940	1940	1940

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

Nota: ** e * indicam relações estatisticamente significativas ao nível de 1% e 5%, respectivamente.

A partir dos resultados da TABELA 4 constata-se uma correlação negativa, fraca e significância de ($p= -0,197^{**}$) entre o retorno médio dos fundos no período da

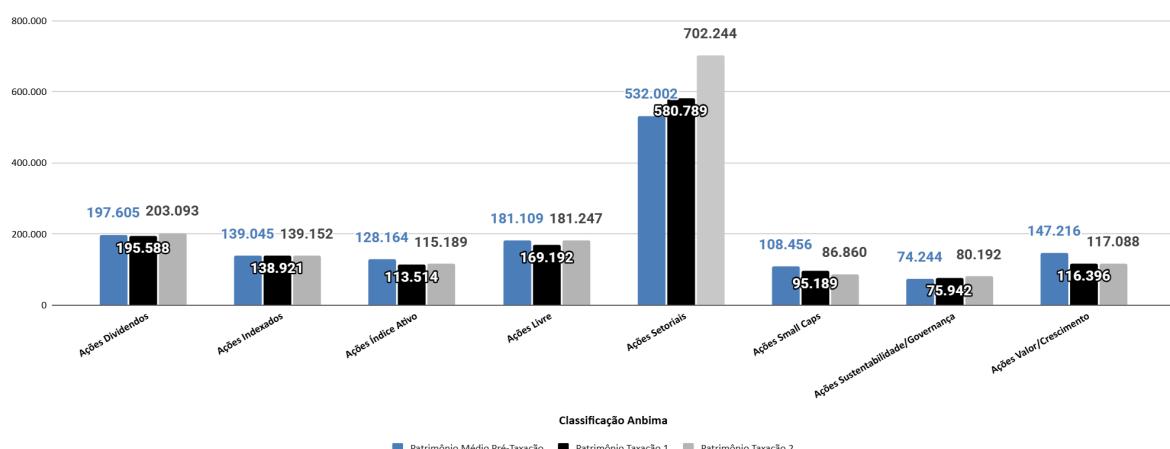
pré-taxação (Ret_Pre_Tax) e após a primeira taxação (Ret_Tax 1). Essa correlação apresenta um nível de significância de 0,01. Esse resultado indica que o menor retorno no período da pré-taxação tem relação negativa com o retorno no período da primeira pós-taxação (Ret_Tax 1) o que coopera para a evidência de reversão do retorno e que os fundos de investimentos tiveram seus desempenhos econômico-financeiros influenciados com o anúncio das taxações unilaterais americanas. A tendência do retorno negativo dos fundos no período da pré-taxação apresentada no GRÁFICO 2 não foi acompanhada no período da primeira taxação.

Dos resultados da TABELA 4 constata-se uma correlação positiva, fraca e significância de ($p= -0,058^*$) entre o retorno médio dos fundos no período da pré-taxação (Ret_Pre_Tax) e após a segunda taxação (Ret_Tax 2). Essa correlação apresenta um nível de significância de 0,05. Do resultado infere-se que menor retorno médio no período da pré-taxação tem relação positiva com o retorno médio no período da segunda pós-taxação (Ret_Tax 2) o que também coopera para a evidência de reversão do retorno médio e que os fundos de investimentos tiveram seus desempenhos econômico-financeiros influenciados com o anúncio das taxações unilaterais americanas.

4.2.3. Patrimônio

Os resultados sobre o patrimônio estão apresentados no GRÁFICO 3 que mostram a classificação das subcategorias dos FIAs com a representação média do patrimônio médio por FIAs no período do lapso temporal em estudo.

GRÁFICO 3: Média do Patrimônio Médio por FIAs.



Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

Os resultados para a análise da variável “Patrimônio” estão representados no GRÁFICO 3. De acordo com os resultados apresentados, pode-se inferir que, em média, os Fundos de Investimento em Ações apresentaram diminuição do patrimônio no período da partir da primeira taxação (Patrimônio Taxação 1). Pode-se destacar que 6 (seis) dos 8 (oito) FIAs apresentaram diminuição do patrimônio médio, após entrar em vigor as taxações em março de 2025. Pode-se observar que a classe de Ações de Índice Ativo apresentou uma diminuição média em relação ao período de pré-taxação de 11,43%. Essa classe de FIA tem por objetivo superar o índice de mercado para um melhor desempenho (Anbima, 2015).

Ao comparar o retorno médio representado no GRÁFICO 2 com o patrimônio médio dos FIAs representado no GRÁFICO 3, percebe-se que apesar de apresentarem um patrimônio positivo o retorno estava negativo, ou seja, não eram rentáveis.

Com o intuito de corroborar com a análise apresentada no GRÁFICO 3 e verificar a correlação entre o patrimônio antes e após as taxações foram realizados testes não paramétricos para os dados em análise das variáveis (Patrimônio Médio Pré-Taxação e Patrimônio Taxação 1), nessa correlação foram utilizados o coeficiente de Spearman, cujos resultados são apresentados na TABELA 5.

TABELA 5: Correlações da média do patrimônio médio dos dados do período em análise

	Patrimônio Médio Pré- Taxação	Patrimônio Taxação 1	Patrimônio Taxação 2
Patrimônio Médio Pré- Taxação	1	0,974**	0,950**
Patrimônio Taxação 1	0,974**	1	0,988**
Patrimônio Taxação 2	0,950**	0,988**	1
N	1940	1940	1940

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

Nota: ** indicam relações estatisticamente significativas ao nível de 1%.

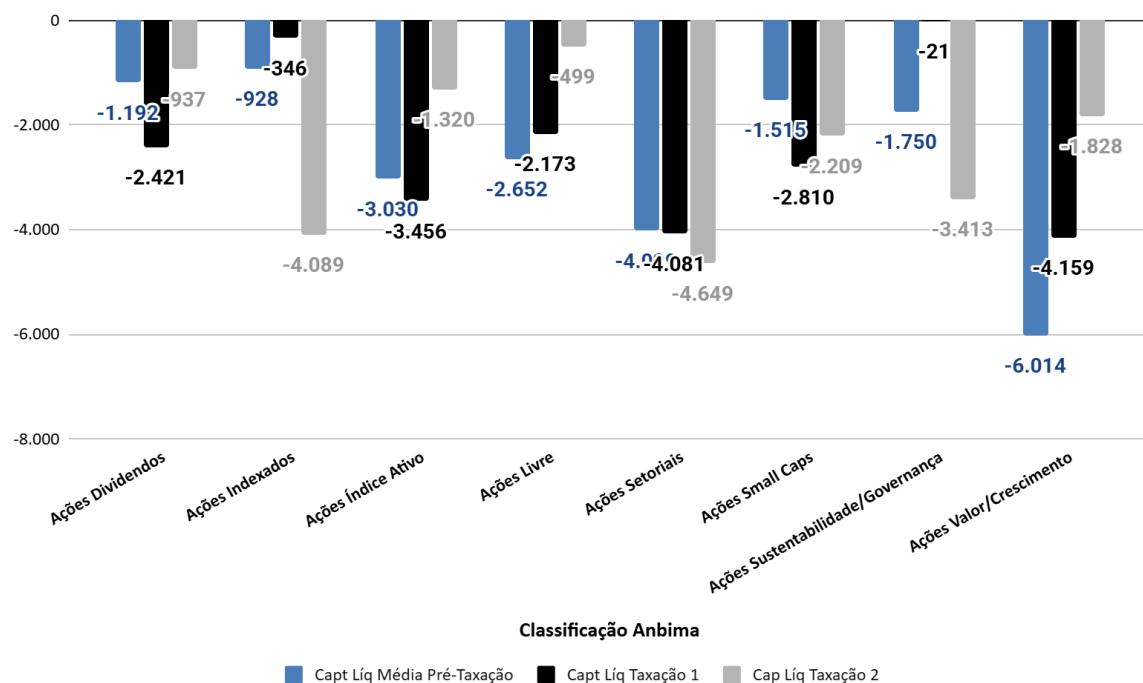
Os resultados da TABELA 5 mostram que o tamanho do fundo, medido pelo patrimônio, tem relação positiva, com valores elevados, com o patrimônio no período da primeira taxação e significância ($p= 0,974^{**}$) e com o patrimônio da segunda taxação e significância ($p= 0,950^{**}$). Verifica-se que quanto maior o desempenho no período da pré-taxação maior será o desempenho nos períodos da primeira e segunda pós-taxação. A correlação apresenta um nível de significância de 0,01.

4.2.4. Captação Líquida (Novas Entradas de Capitais)

Os resultados sobre a captação líquida estão representados no GRÁFICO 4 que mostra a classificação das subcategorias dos FIAs com a captação líquida (em moeda origem em milhares) média por FIAs no período da pré-taxações (Cap Líq Média Pré-Taxação), após a primeira taxação (Cap Líq Taxação 1), e após a segunda taxação (Cap Líq Taxação 2).

No GRÁFICO 4 estão representados os resultados da análise da captação líquida média por FIAs. Dele pode-se inferir que 6 (seis) FIAs apresentaram captação líquida negativa em um dos períodos das pós-taxações que superaram os resgates no período da pré-taxação, ou seja, após o anúncio das taxações ocorreu o aumento de resgates.

GRÁFICO 4: Representação Média das Captações Líquidas por FIAs



Fonte: Elaborado pelo autor (2025)

Do gráfico percebe-se que das classes apresentadas a de “Ações Indexados” apresentou um resgate médio de -4.089 (em milhares), das classes “Ações Setoriais” apresentou um resgate médio de -4.649 (em milhares) e das classes “Ações Sustentabilidade/Governança” apresentou um resgate médio de -3.413 (em milhares) no período das pós-taxações de agosto de 2025.

Pode-se destacar que a classe “Ações Small Caps” após a primeira taxação (Cap Líq Taxação 1) apresentou um resgate médio de -2.810 (em milhares), e após a segunda taxação (Cap Líq Taxação 2) apresentou um resgate médio de -2.209 (em milhares), que são resgates superiores aos do período (Cap Líq Média Pré-Taxação) que apresentou um resgate médio de -1.515 (em milhares).

Com o intuito de corroborar com a análise apresentada no GRÁFICO 4 e verificar a correlação entre captação líquida antes, divulgação das notícias de taxação, e após as taxações foram realizados testes não paramétricos para os dados em análise das variáveis (Capt Liq Pré_Tax, Capt Liq Tax_1 e Capt Liq Tax2), nessa correlação foi utilizado o coeficiente de Spearman, cujos resultados são apresentados na TABELA 6.

TABELA 6: Correlações da captação líquida média dos dados do período em análise

	Capt Liq Pré_Tax	Capt Liq Tax_1	Capt Liq Tax_2
Capt Liq Pré_Tax	1	0,528**	0,451**
Capt Liq Tax_1	0,528**	1	0,473**
Capt Liq Tax_2	0,451**	0,473**	1
N	1940	1940	1940

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

Nota: ** indicam relações estatisticamente significativas ao nível de 1%.

A partir dos resultados da TABELA 6 constata-se uma correlação positiva, moderada e significância de ($p= 0,528^{**}$) entre a captação líquida média dos fundos no período da pré-taxação (Capt Liq Pre_Tax) e após a primeira taxação (Capt Liq Tax_1). Essa correlação apresenta um nível de significância de 0,01. Esse resultado indica que no período da primeira taxação segue a tendência de captação líquida no período da pré-taxação, ou seja, o aumento de resgates na metade das classes e diminuição de resgates nas demais classes.

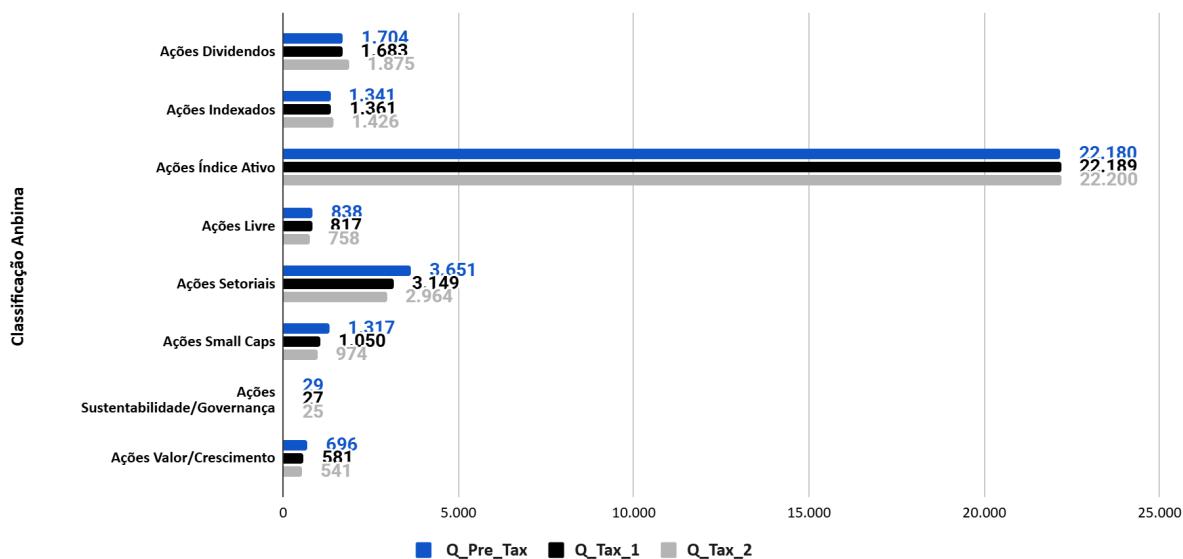
Dos resultados da TABELA 6 constata-se uma correlação positiva, moderada e significância de ($p= 0,451^{**}$) entre a captação líquida média das classes de fundos no período da pré-taxação (Capt Liq Pre_Tax) e após a segunda taxação (Capt Liq Tax_2). Essa correlação apresenta um nível de significância de 0,01. Esse resultado indica que no período da segunda taxação segue a tendência de captação líquida no período da pré-taxação, ou seja, o aumento de captações líquidas na maior parte das classes de fundos, o que colabora com o resultado apresentado no GRÁFICO 4.

4.2.5. Média de Cotistas

Os resultados sobre a média da quantidade de cotistas estão representados no GRÁFICO 5 que mostra a classificação das subcategorias dos FIAs com a quantidade de cotistas média por FIAs no período da pré-taxações (Q_Pre_Tax), após a primeira taxação (Q_Tax_1) e após a segunda taxação (Q_Tax_2).

No GRÁFICO 5 estão representados os resultados da análise da quantidade de cotistas média por FIAs.

GRÁFICO 5: Quantidade Média dos Cotistas por FIAs



Fonte: Dados da pesquisa (2025)

Do GRÁFICO 5 pode-se inferir que na maioria 5 (cinco) de 8 (oito) FIAs apresentaram diminuição média na quantidade de cotistas no período da pós-taxação, os quais são Ações Livre, Ações Setoriais, Ações Small Caps, Ações Sustentabilidade/Governança e Ações Valor/Crescimento. Deles pode-se destacar o fundo classificado como “Ações Small Caps” que passou de uma média de 1.317 no período da pré-taxação para uma média de 974 cotistas no período da segunda taxação, o que corresponde a uma diminuição de 26,03%. Essa diminuição foi seguida pelo fundo “Ações Valor/Crescimento” que passou de uma média de 696 no período da pré-taxação para uma média de 541 cotistas no período da segunda taxação, o que corresponde a uma diminuição de 22,32%.

4.3. RESULTADO DAS CORRELAÇÕES E TESTES ENTRE VARIÁVEIS

Com o intuito de corroborar com a análise dos dados apresentada no tópico anterior foram realizados testes de correlação não paramétricos no qual foi utilizado o coeficiente de correlação Spearman (ρ), cujos resultados são apresentados a seguir.

4.3.1. Correlação entre o patrimônio e a retorno

Os resultados da análise de correlação entre o patrimônio e o retorno das classes de fundos são apresentados na TABELA 7.

A partir dos resultados da TABELA 7 constata-se uma correlação positiva, fraca e significância de ($p= 0,071^{**}$) entre o patrimônio médio antes da aplicação da taxação (Patrimônio Médio Pré-Taxação) e o retorno médio dos fundos no período da primeira pós-taxação (Ret_Tax 1). Essa correlação apresenta um nível de significância de 0,01. Esse resultado indica que os maiores índices de desempenho do patrimônio médio dos fundos de investimentos têm relação com maiores índices de retorno médio no período da primeira pós-taxação. Ou seja, a rentabilidade das classes dos fundos tiveram seus desempenhos econômico-financeiros influenciados com o anúncio das taxações unilaterais americanas.

TABELA 7: Correlações da média do patrimônio médio e a retorno médio do período em análise

Patrimônio Médio Pré-Taxação	Ret_Pre_Tax	Ret_Tax 1	Ret_Tax 2
Patrimônio Médio Pré-Taxação	1	0,123**	0,071**
Ret_Pre_Tax	0,123**	1	-0,197**
Ret_Tax 1	0,071**	-0,197**	1
Ret_Tax 2	0,083**	0,058*	0,182**
N	1940	1940	1940

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

Nota: ** e * indicam relações estatisticamente significativas ao nível de 1% e 5%, respectivamente.

Dos resultados da TABELA 7 constata-se uma correlação positiva, fraca e significância de ($p= 0,083^{**}$) entre o patrimônio médio antes da aplicação da taxação (Patrimônio Médio Pré-Taxação) e o retorno médio dos fundos no período da segunda pós-taxação (Ret_Tax 2). Essa correlação apresenta um nível de

significância de 0,01. Esse resultado indica que os maiores índices de desempenho do patrimônio médio dos fundos de investimentos na pré-taxação estão associados a maiores índices de retorno médio no período da segunda pós-taxação. Ou seja, os resultados corroboram com evidências de que retornos das classes dos fundos no período da segunda taxação tiveram seus desempenhos econômico-financeiros influenciados com o anúncio das taxações unilaterais americanas.

4.3.2. Correlação entre a captação líquida e o retorno

Os resultados da análise de correlação entre a captação líquida e o retorno médio das classes de fundos no período da pré-taxação e pós-taxação são apresentados na TABELA 8.

TABELA 8: Correlações da média da captação líquida e o retorno médio do período em análise

	Capt Líq Pré-Tax	Ret_Pre_Tax	Ret_Tax 1	Ret_Tax 2
Capt Líq Pré-Tax	1	0,136**	-0,103**	-0,169**
Ret_Pre_Tax	0,136**	1	-0,197**	0,058*
Ret_Tax 1	-0,103**	-0,172**	1	0,182**
Ret_Tax 2	-0,169**	0,058*	0,182**	1
N	1940	1940	1940	1940

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

Nota: ** e * indicam relações estatisticamente significativas ao nível de 1% e 5%, respectivamente.

A partir dos resultados da TABELA 8 constata-se uma correlação positiva, fraca e significância de ($p= 0,136**$) entre a captação líquida média antes da aplicação da taxação (Capt Líq Pré_Tax) e o retorno médio dos fundos no período antes da aplicação da taxação (Ret_Pre_Tax). Essa correlação apresenta um nível de significância de 0,01. Esse resultado indica que os maiores valores de desempenho da captação líquida média das classes de fundos de investimentos no período da pré-taxação têm relação com maiores valores de desempenho de retornos médios no período da pré-taxação. Ou seja, a captação líquida negativa média (resgates) no período corroboram para o retorno médio negativo das classes dos fundos. Esse fato não é observado no período das pós-taxações que tiveram resultados diferentes.

Dos resultados da TABELA 8 constata-se uma correlação negativa, fraca e significância de ($p= -0,103**$) e ($p= -0,169**$) entre a captação líquida média antes da aplicação da taxação (Capt Líq Pré_Tax) e o retorno médio dos fundos no período

pós-taxação (Ret_Tax 1).e no período da segunda pós-taxação (Ret_Tax 2). Essa correlação apresenta um nível de significância de 0,01. Esse resultado indica que os menores valores de desempenho da captação líquida média dos fundos de investimentos na pré-taxação estão associados a maiores valores de retornos médios nos períodos das pós-taxações.

É necessário relembrar que os FIAs possuem uma gestão ativa de suas carteiras, o que pode explicar esse resultado. De acordo com Milan e Eid Junior (2015), para assegurar o desempenho do fundo os gestores utilizam-se da gestão ativa de carteiras de FIAs como estratégia para superar o índice *benchmark* ou outro.

4.3.3. Correlação entre a quantidade média de cotistas e o retorno

Os resultados da análise de correlação entre a quantidade média de cotistas e o retorno médio das classes de fundos no período da pré-taxação e pós-taxação são apresentados na TABELA 9.

TABELA 9: Correlações da quantidade média de cotistas e o retorno médio do período em análise

	Q_Pré_Tax	Ret_Pre_Tax	Ret_Tax 1	Ret_Tax 2
Q_Pré_Tax	1	-0,011	-0,122**	-0,072**
Ret_Pre_Tax	-0,011	1	-0,197**	0,058*
Ret_Tax 1	-0,120**	-0,197**	1	0,182**
Ret_Tax 2	-0,072**	0,058*	0,182**	1
N	1940	1940	1940	1940

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

Nota: ** e * indicam relações estatisticamente significativas ao nível de 1% e 5%, respectivamente.

A partir dos resultados da TABELA 9 constata-se uma correlação negativa, fraca e significância de ($p= -0,122^{**}$) e ($p= -0,072^{**}$) entre a quantidade média de cotistas antes da aplicação da taxação (Q_Pré_Tax) e a média dos retornos dos fundos no período pós-taxação (Ret_Tax 1).e no período da segunda pós-taxação (Ret_Tax 2), respectivamente. Essa correlação apresenta um nível de significância de 0,01. Esse resultado indica que os maiores valores da quantidade média de cotistas na pré-taxação estão associados a menores valores de média dos retornos nos períodos das pós-taxações.

4.3.4. Correlação entre a média do retorno, o patrimônio, a captação líquida e a quantidade de cotistas

Os resultados da análise de correlação entre a média do retorno, o patrimônio médio, a captação líquida média e a quantidade média de cotistas das classes de fundos são apresentados na TABELA 10.

TABELA 10: Correlações da média do retorno, média do patrimônio médio, média da captação líquida e a quantidade média de cotistas do período em análise

	Ret_Pre_Tax	Patrimônio Taxação 1	Patrimônio Taxação 2	Capt Líq Tax_1	Capt Líq Tax_2	Q_Tax_1	Q_Tax_2
Ret_Pre_Tax	1	0,175**	0,199**	0,051*	0,135**	0,014	0,022
Patrimônio Taxação 1	0,175**	1	0,988**	-0,464**	-0,313**	0,110**	0,111**
Patrimônio Taxação 2	0,199**	0,988**	1	-0,406**	-0,248**	0,112**	0,119**
Capt Líq Tax_1	0,051*	-0,464**	-0,406**	1	0,473**	-0,137**	-0,119**
Capt Líq Tax_2	0,135**	-0,313*	-0,248**	0,473**	1	-0,120**	-0,098**
Q_Tax_1	0,014	0,110**	0,112**	-0,137**	-0,120**	1	0,995**
Q_Tax_2	0,022	0,111**	0,119**	-0,119**	-0,098**	0,995**	1
N	1940	1940	1940	1940	1940	1940	1940

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

Nota: ** e * indicam relações estatisticamente significativas ao nível de 1% e 5%, respectivamente.

A partir dos resultados da TABELA 10 constata-se uma correlação positiva e fraca entre a média do retorno no período da pré-taxação (Ret_Pre_Tax) e o patrimônio médio na pós-taxação 1 (Patrimônio Taxação 1) e na pós-taxação 2 (Patrimônio Taxação 2), com de significância de ($p= 0,175**$) e ($p= 0,199**$), respectivamente. Essa correlação apresenta um nível de significância de 0,01. Esse resultado indica que os maiores valores nos indicadores de retornos no período da pré-taxação estão associados a altos valores do patrimônio médio dos fundos de investimentos no período da primeira e segunda pós-taxação.

Essa correlação positiva e fraca se repete entre a média do retorno no período da pré-taxação (Ret_Pre_Tax) e a captação líquida média no período da

primeira pós-taxação (Capt Líq Tax_1) e a captação líquida média no período da segunda pós-taxação (Capt Líq Tax_2). A significância de ($p= 0,051^*$) e um nível de significância de 0,05 para a (Capt Líq Tax_1) e significância de ($p= 0,135^{**}$) e um nível de significância de 0,01 para a (Capt Líq Tax_2). Esse resultado indica que os maiores valores nos indicadores dos retornos no período da pré-taxação estão associados a altos valores da captação líquida média dos fundos de investimentos nos períodos da primeira e segunda pós-taxação.

Dos resultados da TABELA 10 constata-se que não ocorreu correlação significante entre a média dos retornos no período da pré-taxação (Ret_Pre_Tax) e a quantidade média de cotistas nos períodos das pós-taxações (Q_Tax_1) e (Q_Tax_2).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa buscou analisar o comportamento econômico-financeiro de fundos de investimentos em ações brasileiros em meio a incertezas decorrentes de anúncios de notícias sobre taxações (sanções econômicas) estadunidenses contra produtos exportados do Brasil para o mercado estadunidense. Essas ações geopolíticas tiveram o intuito de promover o protecionismo interno estadunidense, mas promoveram instabilidades no mercado financeiro brasileiro, pelas quais possibilitam impactar o mercado financeiro, o que ficou evidenciado a partir da revisão das fontes teóricas consultadas.

Diante desse cenário o problema de pesquisa foi formulado em relação a: “Os fundos de investimentos, quando observados a partir de indicadores financeiros, tiveram seus desempenhos econômico-financeiros influenciados com o anúncio das taxações unilaterais americanas?”. Para respondê-lo, a pesquisa fundamentou-se no objetivo geral de analisar o comportamento dos fundos de ações no mercado financeiro brasileiro, e relacionar seu desempenho econômico-financeiro com a liquidez no período, antes e após as taxações de março de 2025.

Nesse contexto, com o intuito de alcançar esse objetivo geral foi realizada a coleta de dados a partir da base de dados do sistema Economática. Em cujo tratamento foram utilizadas análises estatísticas descritivas e ferramentas como softwares para verificar a correlação entre as variáveis selecionadas.

Resultados relacionados às estatísticas descritivas do retorno no ano apresentaram média positiva de 33,42%. Cujo período de análise dos retornos contempla o período das pré-taxações e pós-taxações. Para as estatísticas descritivas do prêmio em relação ao IBOVESPA apresentou um valor médio de 2,29%. O fundo que apresentou o maior retorno foi o de “Ações Setoriais”, com um retorno médio de 42,30%.

Como resultados verificou-se que as notícias anunciadas das taxações interferiram no comportamento de 1940 fundos de ações no mercado brasileiro que apresentaram inversão dos retornos com destaque para os Fundos de Ações Setoriais apresentaram um retorno médio de 12,56% no período das pós-taxações de março de 2025 para um retorno médio de 17,32% no período das pós-taxações de agosto de 2025. Porém com diminuição média do patrimônio médio e captações líquidas negativas em média e diminuição média da quantidade de cotistas. Em

relação a análise estatística utilizando-se o coeficiente Spearman obteve-se correlações com níveis de significância de 0,01 e 0,05 entre as variáveis analisadas relativas ao retorno, patrimônio e captação líquida.

De acordo com o objetivo específico proposto inicial foi realizada a caracterização dos fundos de investimentos quanto à classificação Anbima no contexto que resultou em achados teóricos na literatura e bases teóricas sobre o tema, dos quais permitiu o esclarecimento do entendimento sobre os conceitos inerentes à temática relacionados a fundos de ações e índices. Cuja relevância permitiu fundamentar a análise dos principais indicadores abordados.

Em continuidade, a partir do segundo objetivo específico proposto objetivou verificar o volume de fundos de investimentos e o desempenho financeiro dos fundos de ações. Cujos resultados foram apresentados por meio da análise dos resultados estatísticos descritivos e de correlações entre as variáveis abordadas no estudo.

E finalmente, ao realizar análises em dados do mercado de fundos de investimentos brasileiro oriundos da base Económica, por meio de representações gráficas e estatísticas, percebeu-se a influência das notícias das taxações unilaterais estadunidenses sobre os desempenhos econômico-financeiros nos fundos de ações do mercado de capitais brasileiro o que corroborou para o alcance dos objetivos específicos, bem como do objetivo geral do trabalho de maneira que possibilitou responder a questão problema proposta.

As observações realizadas a partir das análises colaboram para a tomada de decisões mais assertivas em momentos singulares que impactam o desempenho dos fundos de ações brasileiro em meio a incertezas do cenário geopolítico. Isso corrobora para a relevância da pesquisa como fonte para estudos futuros, tomada de decisões, conhecimento da sociedade e de profissionais interessados na temática.

A presente pesquisa apresentou como limitações fontes teóricas relacionadas a estudos sobre impactos de notícias no mercado de capitais brasileiro, em especial sobre fundos de investimento em ações. Bem como não ter analisado detalhadamente efeitos de indicadores macroeconômicos sobre a captação líquida e retornos.

Estudos futuros podem ser desenvolvidos em continuidade para observar como as classes de fundos de ações são afetadas por variáveis macroeconômicas,

como a taxa de juros que colabora para resgates e a gestão ativa dos gestores das administradoras em busca do desempenho do fundo. Portanto recomenda-se usar modelos de estudo de evento para calcular o retorno anormal para um período um pouco antes e um pouco depois de um evento relevante. Pois, o ideal é utilizar períodos curtos para evitar a contaminação por outros eventos relevantes mas que não estão relacionados ao anúncio das sanções econômicas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES BRASILEIRAS DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS - ANBIMA. **Classificação de Fundos**. Rio de Janeiro: Anbima, 2015. Disponível em:
[http://www.anbima.com.br/data/files/E3/62/8C/0B/242085106351AF7569A80AC2/No
vaClassificacaodeFundos_PaperTecnico_1_.pdf](http://www.anbima.com.br/data/files/E3/62/8C/0B/242085106351AF7569A80AC2/NovaClassificacaodeFundos_PaperTecnico_1_.pdf). Acesso em: 21 nov. 2025.

_____. **Regras para suitability de COE de Crédito são publicadas**. Rio de Janeiro: Anbima, 16 maio 2023. Disponível em:
[https://www.anbima.com.br/data/files/0F/40/A0/42/206E6810576E4E68EA2BA2A8/C
odigo_Distribuicao_Produtos_Investimento_9_5_23.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/0F/40/A0/42/206E6810576E4E68EA2BA2A8/C
odigo_Distribuicao_Produtos_Investimento_9_5_23.pdf). Acesso em: 10 nov. 2025.

_____. **Fundos de Investimentos**. 2025a. Disponível em:
<https://cursos.anbima.com.br/detalhes-item/fundos-de-investimento>. Acesso em 12 out. 2025.

_____. **Fundos de investimento registram resgate líquido de R\$ 16,9 milhões em janeiro**. Rio de Janeiro: Anbima, 07 fev. 2025b. Disponível em:
https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/fundos-de-investimento/boletim-de-fundos-de-investimentos/boletim-de-fundos-de-investimentos.htm. Acesso em: 03 nov. 2025.

_____. **Fundos de investimento registram resgate líquido de R\$ 44,1 bilhões em fevereiro**. Rio de Janeiro: Anbima, 11 mar. 2025c. Disponível em:
https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/fundos-de-investimento/boletim-de-fundos-de-investimentos/boletim-de-fundos-de-investimentos.htm. Acesso em: 03 nov. 2025.

_____. **Fundos de investimento registram resgate líquido de R\$ 5,2 bilhões em março**. Rio de Janeiro: Anbima, 07 abr. 2025d. Disponível em:
https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/fundos-de-investimento/boletim-de-fundos-de-investimentos/boletim-de-fundos-de-investimentos.htm. Acesso em: 03 nov. 2025.

_____. **Fundos de investimento registram R\$ 16,7 bilhões em julho**. Rio de Janeiro: Anbima, 08 ago. 2025e. Disponível em:
https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/fundos-de-investimento/boletim-de-fundos-de-investimentos/boletim-de-fundos-de-investimentos.htm. Acesso em: 03 nov. 2025.

_____. **Fundos de investimento registram resgate líquido de R\$ 26,7 bilhões em agosto.** Rio de Janeiro: Anbima, 05 set. 2025f. Disponível em:https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/fundos-de-investimento/boletim-de-fundos-de-investimentos/boletim-de-fundos-de-investimentos.htm. Acesso em: 03 nov. 2025.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor.** - 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

AMARAL, Rodrigo Coccarelli Marroco do; LEAL, Ricardo Pereira Câmara. A escolha de fundos de ações usando informações não observáveis ou mensuráveis. **R. Cont. Fin.** – USP, São Paulo, v. 32, n. 85, p. 143-157, jan./abr. 2021. DOI: <https://doi.org/10.1590/1808-057x202010610>

ARIENTI, Patricia Fonseca Ferreira; VASCONCELOS, Daniel de Santana; ARIENTI, Wagner Leal. **Economia política internacional:** um texto introdutório. 1. ed. Curitiba: Intersaber, 2017. E-book. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br>. Acesso em: 04 nov 2025.

ASSOCIAÇÃO DE ANALISTAS E PROFISSIONAIS DE INVESTIMENTOS NO MERCADO DE CAPITAIS DO BRASIL – APIMEC Brasil; COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM. **Análise de investimentos:** histórico, principais ferramentas e mudanças conceituais para o futuro. 2. ed. Rio de Janeiro: CVM, 2025. Disponível em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/educacional/publicacoes-educacionais/livros-cvm/top-analise-de-investimentos/>. Acesso em: 12 out. 2025.

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia.** -7. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2017.

BM&FBOVESPA; COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM. **Mercado de derivativos do Brasil:** conceitos, produtos e operações. 1. ed. Rio de Janeiro: BM&FBOVESPA - CVM, 2015. Disponível em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/educacional/publicacoes-educacionais/livros-cvm/livro-topderivativos.pdf/>. Acessado em: 12 out. 2025.

BODIE, Zvi; KANE, Alex; MARCUS, Alan J. **Fundamentos de investimentos.** 9. ed. - Porto Alegre: AMGH, 2014.

BOSSAN, Victoria; PIMENTEL, Renê Coppe. Fundos de Investimentos em Ações no Brasil: Análise de Desempenho e seus Determinantes. **RACEF – Revista de**

Administração, Contabilidade e Economia da Fundace. v. 13, n. 2, p. 01-21, 2022. DOI: <http://dx.doi.org/10.13059/racef.v13i2.778>

BRASIL. ANEXO NORMATIVO I DA RESOLUÇÃO CVM Nº 175, DE 23 DE DEZEMBRO DE 2022. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/100/resol_175consolid_Anexo01.pdf. Acesso em: 12 out. 2025.

CASAROTTO FILHO, Nelson; KOPITTKE, Bruno Hartmut. **Análise de investimentos:** matemática financeira, engenharia econômica, tomada de decisão, estratégia empresarial. - 10. ed. - 2. reimpr. São Paulo: Atlas, 2008.

CASTRO, Bruno Ribeiro; MINARDI, Andrea Maria Accioly Fonseca. Comparação do Desempenho dos fundos de ações ativos e passivos. **Revista Brasileira de Finanças**, 2009 Vol. 7, No. 2, pp. 143–161. Disponível em: <https://periodicos.fgv.br/rbfin/article/view/1310/918>. Acesso em: 06 fev. 2026.

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **GUIA CVM SUITABILITY:** Dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do investidor. Rio de Janeiro: CVM, 2022 Disponível em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/educacional/publicacoes-educacionais/guias/guia-de-suitability-lancamento/>. Acesso em: 10 nov. 2025.

_____. **O mercado de valores mobiliários brasileiro.** 5. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2024. Disponível em: https://www.gov.br/investidor/pt-br/educacional/publicacoes-educacionais/livros-cvm/cvm-livro_top_valores_mobiliarios_br_5ed.pdf/. Acessado em: 12 out. 2025.

_____. **Resolução CVM 30, de 11 de maio de 2021.** [S. I.], 2021. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol030.html>. Acesso em: 10 nov. 2025.

DE MATTOS, Fernando Gaspar; MACHADO, Maria Augusta Soares. **ANÁLISE DA PARTICIPAÇÃO DE AÇÕES SMALL CAPS EM FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES:** uma análise quantitativa por método cluster-ward e por correlação entre fatores relevantes. **REASU-Revista Eletrônica de Administração da Universidade Santa Úrsula**, v. 1, n. 2, 2017. Disponível em: <https://revistas.icesp.br/index.php/REASU/article/view/249/190>. Acesso em: 04 fev. 2026.

DIAS, Marco Antonio Guimarães. **Análise de investimentos com opções reais:** processos estocásticos e opções reais em tempo contínuo. 1. ed. Rio de Janeiro:

Interciênciac, 2015. E-book. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br>. Acesso em: 15 out 2025.

DIAS, Vitor Fonseca Machado Beling; MALAQUIAS, Rodrigo Fernandes. Impacto da divulgação de notícias de corrupção na alocação e rotatividade de carteiras dos fundos de ações brasileiros. **Revista Universo Contábil**, [S. I.], v. 17, n. 2, 2022. Disponível em:
<https://ojsrevista.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/9518>. Acesso em: 2 nov. 2025.

DUGNANI, Patricio. Globalização e desglobalização: outro dilema da Pós-Modernidade (Globalization and deglobalization: another dilemma of Post-Modernity). **Revista Famecos**, Porto Alegre, v. 25, n. 2, p. 1-14, maio, junho, julho e agosto de 2018: ID27918. DOI: <http://dx.doi.org/10.15448/1980-3729.2018.2.27918> . Disponível em: <https://revistaseletronicas.pucrs.br/revistafamecos/article/view/27918/16623>. Acessado em: 04 nov. 2025.

ECONOMÁTICA. [São Paulo]: Economática, 2024a. Disponível em: <http://www.economatica.com.br>. Acesso em: 13 nov. 2025.

_____. Fórmulas dos indicadores. [São Paulo]: Economática, 2024b. Disponível em: <https://quickguide.economatica.com/PTB/F%C3%B3rmulas+dos+Indicadores.html>. Acesso em: 02 fev. 2026.

FERNANDES, Luciane Alves; GOMES, José Mário Matsumura. Relatórios de pesquisa nas ciências sociais: características e modalidades de investigação. **ConTexto-Contabilidade em Texto**, v. 3, n. 4, 2003.

FELIPE, Israel José dos Santos; ERMEL, Marcelo Daniel Araújo; CASSIUS, Luis Felipe Pilati; MENDES-DA-SILVA, Wesley. Efeito de Crise Econômica sobre Escolhas de Ativos para Investimentos Pessoais. **Revista de Administração Contemporânea**. v. 21, n. spe, p. 84-109, 2017. Disponível em: <https://rac.anpad.org.br/index.php/rac/article/view/1255>. Acesso em: 02 dez. 2025.

FELIPE, Israel José dos Santos; MENDES-DA-SILVA, Wesley; ALI, Ismael; FRANCISCO, Eduardo Rezende. Good news from mass media induces more investments in the equity crowdfunding market. **Brazilian Administration Review**, v. 20, n. 1, p. e210083, 26 Jan. 2023. Disponível em: <https://bar.anpad.org.br/index.php/bar/article/view/578>. Acesso em: 02 dez. 2025.

GEROMINI, Flávio Luiz Del'Arco. **Avaliação da crise internacional de 2008 sobre o mercado acionário brasileiro.** 2009. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2009. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/xmlui/handle/123456789/123628>. Acesso em: 06 dez. 2025.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**, - 4. ed. - São Paulo: Atlas: 2002.

GRUPPI, Mariel Gouvea; HORBUCZ, Kessyane da Silva Novaes. **Finanças comportamentais**. 1. ed. São Paulo: Contentus, 2020. E-book. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br>. Acesso em: 15 out 2025.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. Rio de Janeiro: IBGE, 2025. **Índice de Preços ao Produtor (IPP) é de -0,25% em setembro.** Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/44997-indice-de-precos-ao-produtor-ipp-e-de-0-25-em-setembro>. Acesso em: 10 nov. 2025.

MARONI NETO, Ricardo. **Análise de investimentos econômicos e financeiros**. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2022. E-book. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br>. Acesso em: 14 out 2025.

MILAN, Pedro Luiz Albertin Bono; EID JUNIOR, Willian. Elevada rotatividade de carteiras e o desempenho de fundos de investimentos em ações. **Rev. Bras. Finanças (Online)**, Rio de Janeiro, Vol. 12, n. 4, p. 469 - 497, Dezembro 2014. Disponível em: <https://periodicos.fgv.br/rbfin/article/view/41445/55981>. Acesso em: 02 fev. 2026.

_____. Determinants of Portfolio Turnover for Equity Mutual Funds. **Brazilian Business Review**, [S. l.], v. 12, n. 5, p. 1–15, 2015. DOI: 10.15728/bbr.2015.12.5.1. Disponível em: <https://bbronline.com.br/index.php/bbr/article/view/151>. Acesso em: 13 dez. 2025.

NAKAMURA, João. **Trump anuncia tarifa de 50% para Brasil**. CNN, [São Paulo], 09 jul. 2025. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/microeconomia/trump-anuncia-tarifa-de-50-para-brasil/>. Acesso em: 21 out. 2025.

OLIVO, Rodolfo Leandro de Faria. **Análise de investimentos.**- Campinas, São Paulo: Alínea, 2008.

ORIGUELA, Letícia Aparecida. **Estudo da influência de eventos sobre a estrutura do mercado brasileiro de ações a partir de redes ponderadas por correlações de Pearson, Spearman e Kendall.** 2018. Dissertação (Mestrado em Administração de Organizações) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2018.
<https://doi.org/10.11606/D.96.2018.tde-02102018-092930>. Acesso em: 02 nov. 2025.

PIOVEZAN, Rogério. **De 10% a 50%: entenda tudo sobre tarifas recíprocas anunciadas por Trump.** CNN, [São Paulo], 03 abr. 2025. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/de-10-a-50-entenda-tudo-sobre-tarifas-reciprocas-anunciadas-por-trump/>. Acesso em: 21 out. 2025.

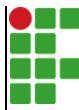
PRUNER, Dirajaia Esse. As origens da Organização Mundial do Comércio. **Revista Justiça do Direito**, [S. I.], v. 29, n. 3, p. 478–493, 2015. DOI: [10.5335/rjd.v29i3.5604](https://doi.org/10.5335/rjd.v29i3.5604). Disponível em: <https://ojs.upf.br/index.php/rjd/article/view/5604>. Acesso em: 4 nov. 2025.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa Social: métodos e técnicas.** São Paulo: Atlas, 2010.

RODRIGUES, W. C. **Metodologia científica.** Paracambi: FAETEC/IST, 2007

SILVA, Renata Adriana Garbossa. **Geografia política e geopolítica.** 1. ed. Curitiba: Intersaberes, 2018. E-book. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br>. Acesso em: 03 nov 2025.

TAVARES, Vitor Borges; PENEDO, Antônio Sérgio Torres. Fatores macroeconômicos, indicadores do fundo e tipo de gestor: O que influencia a captação líquida dos fundos de investimento no Brasil. **Revista Universo Contábil**, ISSN 1809-3337. Blumenau, 2022, v. 18 : e2022105, p. 01-23. doi:10.4270/ruc.2022105. Disponível em www.furb.br/universocontabil. Acesso em: 03 nov 2025.

	INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO, CIÉNCIA E TECNOLOGIA DA PARAÍBA
	Campus João Pessoa - Código INEP: 25096850
	Av. Primeiro de Maio, 720, Jaguaribe, CEP 58015-435, João Pessoa (PB)
	CNPJ: 10.783.898/0002-56 - Telefone: (83) 3612.1200

Documento Digitalizado Ostensivo (Público)

Entrega da Versão Final TCC 2025.2

Assunto:	Entrega da Versão Final TCC 2025.2
Assinado por:	Luiz Silva
Tipo do Documento:	Anexo
Situação:	Finalizado
Nível de Acesso:	Ostensivo (Público)
Tipo do Conferência:	Cópia Simples

Documento assinado eletronicamente por:

- Luiz Antonio Silva, DISCENTE (20231460009) DE BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO - JOÃO PESSOA, em 09/02/2026 19:26:04.

Este documento foi armazenado no SUAP em 09/02/2026. Para comprovar sua integridade, faça a leitura do QRCode ao lado ou acesse <https://suap.ifpb.edu.br/verificar-documento-externo/> e forneça os dados abaixo:

Código Verificador: 1760504

Código de Autenticação: 2219744d06

