



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA
CAMPUS I – CAMPINA GRANDE
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS - CCSA
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS – DECON
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

ALINE DA LUZ MEDEIROS

**MERCADO DE CAPITAIS: um estudo sobre a oferta de títulos de valor mobiliário no
mercado doméstico brasileiro**

**CAMPINA GRANDE - PB
2018**

ALINE DA LUZ MEDEIROS

MERCADO DE CAPITAIS: um estudo sobre a oferta de títulos de valor mobiliário no mercado doméstico brasileiro

Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis – DECON da Universidade Estadual da Paraíba - UEPB em cumprimento à exigência para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Área de concentração: Mercado de capitais.

Orientador: Prof^ª. Ma. Kaline Di Pace Nunes

**CAMPINA GRANDE - PB
2018**

É expressamente proibido a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano do trabalho.

M488m Medeiros, Aline da Luz.

Mercado de capitais [manuscrito] : um estudo sobre a oferta de títulos de valor mobiliário no mercado doméstico brasileiro / Aline da Luz Medeiros. - 2018.

24 p.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, 2018.

"Orientação : Profa. Ma. Kaline Di Pace Nunes, Coordenação do Curso de Administração - CCSA."

1. Mercado de capitais. 2. Valor mobiliário. 3. Captação de recursos.

21. ed. CDD 332.6

ALINE DA LUZ MEDEIROS

MERCADO DE CAPITAIS: um estudo sobre a oferta de títulos de valor mobiliário no mercado doméstico brasileiro

Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis – DECON da Universidade Estadual da Paraíba - UEPB em cumprimento à exigência para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Área de concentração: Mercado de capitais.

Aprovada em: 06/05/2018

BANCA EXAMINADORA

Kaline Di Pace Nunes

Prof. Ma. Kaline Di Pace Nunes (Orientador)
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

Janayna Rodrigues de Moraes Luz

Prof. M^a. Janayna Rodrigues de Moraes Luz
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

Sidney S. Toledo

Prof. Me. Sidney Soares de Toledo
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

“Lembre-se que as pessoas podem tirar tudo de você, menos o seu conhecimento”.

Albert Einstein

AGRADECIMENTOS

A Deus que concedeu-me força e coragem, por ser essencial em minha vida, autor de meu destino, meu guia, socorro presente nas horas de angústia. A nossa Senhora de Fátima, a quem rogo pelo meu caminho.

A minha mãe Ângela, que esteve ao meu lado nas horas em que chorei e nas horas em que sorri, meu exemplo, a quem devo tudo. Ao meu pai Fábio, embora fisicamente ausente, sentia a presença do seu espírito ao meu lado.

A todos familiares, pela compreensão por minha ausência e pelas orações em prol do meu futuro.

A Jairo, “Pequeno” com quem amo partilhar a vida, obrigado pelo carinho, paciência, compreensão, companheirismo e pela capacidade de me confortar na correria do dia-a-dia.

Aos meus amigos da universidade por todos os momentos e experiências compartilhadas. Aos amigos da vida por entenderem meu afastamento e mesmo distante torceram por mim.

A professora Kaline Di Pace pela paciência na orientação e incentivo que tornaram possível a conclusão deste trabalho.

Aos membros do departamento do Curso de Ciências Contábeis da UEPB, que contribuíram ao longo de semestres para o meu desenvolvimento acadêmico, profissional e pessoal.

A todos que direta ou indiretamente participaram dessa jornada em Campina Grande, a ajuda e apoio de todos foram muito importantes para mim.

Sei que sozinha jamais teria sido capaz de chegar até aqui. Essa vitória é nossa!

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	07
2	REFERENCIAL TEÓRICO.....	08
2.1	Captação de Recursos.....	08
2.2	Mercado de Capitais.....	09
2.1.1	<i>Evidências de Estudos sobre o Mercado de Capitais em Congressos da Área Contábil.....</i>	10
2.3	Oferta de Títulos de Valor Mobiliário.....	12
3	ASPECTOS METODOLÓGICOS.....	13
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	15
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	19
	REFERÊNCIAS	20
	APÊNDICE A – ARTIGOS PUBLICADOS NOS EVENTOS PESQUISADOS.....	24

MERCADO DE CAPITAIS: um estudo sobre a oferta de títulos de valor mobiliário no mercado doméstico brasileiro

MEDEIROS, Aline da Luz*

RESUMO

As empresas que buscam *fundings* para subsidiar suas atividades e projetos encontram no mercado de capitais um canal viável para captação de recursos, dessa forma, é importante considerar as questões relativas à oferta de valores mobiliários no mercado doméstico brasileiro. Assim, o objetivo geral da pesquisa é verificar o comportamento da oferta de títulos de valor mobiliário no mercado doméstico brasileiro. Para alcançar o objetivo realizou-se uma pesquisa descritiva, com abordagem quantitativa e qualitativa, conduzida por meio de análise documental com dados evidenciados no Boletim de Mercado de Capitais divulgados no portal eletrônico da ANBIMA e, buscando analisar as variáveis expostas, utilizou-se o método do coeficiente de correlação linear de Pearson. Tomou-se como amostra as ofertas realizadas durante os anos de 2013 a 2017 dos títulos de valor mobiliário: Emissões primárias de Ações; *IPO's* e *Follow-on*, Debêntures e Notas Promissórias. Os resultados demonstraram que a oferta de debêntures é responsável por 67,8% do total emitido no mercado, seguidos, das notas promissórias e, por último, das emissões primárias de ações *Ipo's*, corroborando com a ideia da *Pecking Order Theory*, na qual as decisões de financiamento seguem uma ordem hierárquica. A correlação entre o montante versus número de registros sinalizam correlação Forte Positiva para as emissões primárias de ações – *IPO* e para as *Follow-on* correlação Fraca Negativa, o que indica relação contrária. Os setores responsáveis pelas maiores ofertas foram os setores de Energia Elétrica e Transporte e Logística.

Palavras-Chave: Mercado de Capitais. Valores Mobiliários. Captação de Recursos.

1 INTRODUÇÃO

As empresas têm a necessidade de custear os gastos oriundos da sua atividade, bem como os seus investimentos. A obtenção de recursos para esse financiamento dá-se das mais variadas formas, como, por exemplo, por meio de lucros retidos, obtenção de empréstimos bancários, emissão de ações ou lançamento de títulos de dívida. A escolha do tipo de *funding* a ser adotado é função dos custos *versus* riscos envolvidos na decisão e também do ambiente econômico do país (GOMES, 1999). Paulo, Cavalcante e Melo (2012) relatam que no mercado de capitais brasileiro, as emissões de títulos de valor mobiliário têm uma

* Aluna de Graduação em Ciências Contábeis na Universidade Estadual da Paraíba (UEPB) – Campus I.
Email: liniluzmedeiros.24@gmail.com

participação significativa no volume de negócios registrados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

O mercado de capitais oferece um canal viável para captação de recursos, que contribuem com o desenvolvimento das empresas. Tarantin Junior e Valle (2015) evidenciam que após o ano de 2009 as companhias brasileiras passaram a financiar-se com maior proporção por meio desse mercado. Por conseguinte, apontam Tarantin Junior et al. (2016) sobre a relevância de se considerar as questões relativas à oferta no mercado de capitais brasileiro. Avaliar o modo que a oferta de recursos impacta o mercado significa compreender como as empresas se financiam e observar as emissões realizadas para cada tipo de valor mobiliário.

Diante desses fatos, emerge o seguinte questionamento: **Qual o comportamento da oferta de títulos de valor mobiliário no mercado doméstico brasileiro?**

Para tanto, o estudo busca verificar o comportamento da oferta de títulos de valor mobiliário no mercado doméstico brasileiro, procurando: em primeiro lugar, descrever o atual estágio de emissões durante o período que compreende os anos de 2013 a 2017; em seguida, a relação entre montante ofertado e número de operações registradas; e, por último, levantamento dos principais emissores de títulos de valor mobiliário por setor de atividade empresarial.

Além da introdução, que apresenta a sustentação para a realização do estudo, consta, ainda, neste trabalho, a fundamentação teórica, que estabelece o embasamento da literatura, seguida dos procedimentos metodológicos para a realização da pesquisa, apresentação e análise dos resultados, considerações finais e referências utilizadas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo são apresentados os aspectos ligados à captação de recursos pelas empresas. Enfatizam-se as principais características do mercado de capitais, evidenciando pesquisas com base no tema em questão. E por fim, são tratados os aspectos envolvendo a oferta de títulos de valor mobiliário.

2.1 Captação de Recursos

As empresas carecem de recursos que subsidiem suas atividades e projetos, a forma com que os gestores combinam as fontes de financiamento para atendimento dessas

necessidades é uma decisão importante no contexto financeiro e estratégico (CAMILO et al., 2010). Pinheiro (2016, p. 243) relata que “a relação entre tipo de financiamento e ciclo de vida da empresa vai mudando ao longo de sua evolução”, sendo assim, as empresas necessitam de um tipo de *funding* que atenda às suas prioridades e seja adequado ao seu momento econômico e financeiro.

A forma como uma empresa se financia, notadamente como suas fontes de recursos estão distribuídas, convencionou-se denominar estrutura de capital. Primieri et al. (2016) salientam que a diversificação da captação de recursos se torna crucial para a continuidade de um negócio e as definições referentes à estrutura de capital da empresa podem se tornar um diferencial estratégico.

Brito, Corrar e Batistella (2007) indicam que a estrutura de capital refere-se à proporção de capital próprio e de terceiros que uma empresa utiliza para custear suas operações. Resumidamente, os capitais próprios podem ser entendidos como os recursos que são fornecidos pelos sócios ou acionistas da instituição, são originários da constituição do capital social e da emissão de ações, enquanto que os capitais de terceiros irão envolver recursos captados principalmente por meio de financiamentos concedidos por instituições financeiras ou por meio da emissão de títulos de dívidas empresariais. É preciso que haja equilíbrio na formação da estrutura de capital, pois, uma má gestão quanto aos meios de captação de recursos pode comprometer a saúde econômico-financeira da instituição.

Quando se fala na forma de captação de recursos pelas empresas, Medeiros e Daher (2005) relatam que uma das principais teorias sobre o assunto foi proposta por Myers (1984) e Myers e Majluf (1984), sendo conhecida na literatura internacional de finanças como *Pecking Order Theory*, ou ordem de preferência das fontes, na qual a estrutura de capital é função de decisões hierárquicas com relação ao *funding* utilizado pela empresa para cobrir seus investimentos (SILVA; ARAUJO; MONTE, 2018). Logo, as decisões de financiamento seguem uma ordem hierárquica, primeiramente as empresas se financiam com capital interno; depois com a emissão de títulos de dívidas (debêntures, notas promissórias) e, por fim, com a emissão de novas ações.

2.2 Mercado de Capitais

As companhias brasileiras ainda se baseiam fortemente no sistema bancário como fonte de captação de recursos, porém, a pesquisa de Tarantin Junior e Valle (2015) evidencia

queda na utilização desse tipo de *funding* nos anos posteriores a 2009, resultante do aumento da participação empresarial no mercado de capitais.

Esse mercado mostra-se como um canal viável na captação de recursos, possibilitando o crescimento empresarial e desenvolvimento econômico do país, pois, “aumenta as alternativas de financiamento para as empresas; reduz o custo global de financiamentos; diversifica e distribui risco entre os aplicadores; e democratiza o acesso ao capital” (PINHEIRO, 2016, p. 183).

De acordo com Pinheiro (2016, p. 175) “o mercado de capitais representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas”, ou seja, pode ser definido como um sistema onde ocorrem as negociações de títulos de valor mobiliário, objetivando a intermediação de recursos entre os agentes captadores e investidores de recursos.

O sistema de distribuição do mercado de capitais brasileiro tem como fim tornar possível a relação entre os indivíduos dispostos a investir em troca de remuneração e as empresas que carecem de recursos para o alcance de seus objetivos. Constantini (1999, p. 3) afirma que “a principal função do mercado de valores mobiliários na economia é o atendimento às necessidades de financiamento de médio e longo prazo por parte das empresas”, desempenhando papel relevante no processo de captação de recursos oferecendo aos agentes econômicos diversos instrumentos.

A classificação dos produtos do mercado de capitais subdivide-se em: o de renda fixa, que compreende as negociações com os títulos de dívida, e o de renda variável (acionário), onde se realiza transações com as ações (CARVALHO, 2014). O mercado de capitais também se divide em: mercado primário e mercado secundário. No primeiro, ocorre o encaixe de recursos na empresa, por meio da criação e emissão de valores mobiliários e consequente capitalização de recursos para seus empreendimentos. Sendo assim, o mercado primário exerce a função de meio canalizador de recursos daqueles que poupam para o investimento nas atividades produtivas daqueles que demandam. No segundo, ocorrem as transações entre investidores, portanto, não há captação direta de recursos no mercado realizado pelas empresas.

2.2.1 Evidências de Estudos sobre o Mercado de Capitais em Congressos da Área Contábil

Com o objetivo de conhecer como a temática relativa ao Mercado de Capitais está se comportando, em termos de publicações, em eventos da área contábil, averiguou-se a incidência de trabalhos publicados nos portais eletrônicos dos congressos ANPCONT (Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis), ENANPAD (Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração) (Contabilidade, Ensino e Pesquisa em Administração e Contabilidade, Finanças) e Congresso USP (Universidade de São Paulo), considerando todas as áreas de divulgação dos trabalhos durante os anos de 2013 a 2017.

Foram selecionados os trabalhos que possuíam em seu título os seguintes termos: 1) Mercado de Capitais; 2) Título(s) Mobiliário(s); 3) Valor(es) Mobiliário(s); 4) Mercado Brasileiro de Capital(is). Não foi possível verificar os trabalhos nos anos de 2015, 2016 e 2017 no portal da ANPCONT e no ano de 2017 no portal da USP, pois, o acesso ao portal eletrônico dos eventos estava indisponível. Os resultados encontrados apontam 14 artigos que tratam sobre o tema (Tabela 1).

Tabela 1 – Quantidade de trabalhos divulgados sobre Mercado de Capitais

EVENTO	2013	2014	2015	2016	2017	TOTAL
ANPCONT	3	1	N/I	N/I	N/I	4
ENANPAD	0	2	0	1	0	3
USP	1	3	1	2	N/I	7
TOTAL	4	6	1	3	0	14

Fonte: Elaborado pela autora (2018). Nota: ver apêndice.

Pela ótica dos eventos, o que teve mais trabalhos publicados abordando o tema Mercado de Capitais foi o Congresso USP. O ano de destaque foi 2014 com 6 artigos publicados, destacando-se em volume de produção sobre os demais anos analisados. Observa-se na literatura um tímido número de trabalhos que abordam sobre a temática. Dentre os estudos levantados as pesquisas mais alinhadas à temática deste estudo estão exposta abaixo (Quadro 1).

Quadro 1 – Detalhamento dos estudos realizados

Autor (es) Ano e Congresso	Pesquisa
Ribeiro et al. (2013) Anpcont	O objetivo do estudo foi analisar a relação dos indicadores de capital de giro e o grau de risco da empresa no mercado de capital aberto no período de 2005-2011. Os resultados indicam uma relação positiva e significativa a 1% com a necessidade de capital de giro das empresas e uma relação significativa e negativa com o risco, o que dá a entender que o risco dos títulos empresariais aumenta quando a empresa possui folga financeira.

Macêdo e Tibúrcio (2014) Congresso USP	Este estudo guia-se pela questão de pesquisa: Estariam os analistas propensos a manterem empresas, na sua carteira de investimentos, que têm conexões políticas explícitas? Ao final, chegou-se à conclusão que a conexão política não é percebida pelas imagens de interações de políticos e empresários, mas pelas informações da mídia em geral, como também, as variáveis que influenciam a manutenção de uma empresa conectada são: percepção da classificação política e a filiação partidária do respondente, e o fato de se ter indicado a empresa para participar do seu portfólio antes.
Tarantin Junior. et al. (2016) Enanpad	O estudo avaliou o impacto de recursos provenientes do mercado de capitais nacional e internacional sobre a alavancagem total e de longo prazo de uma amostra de 95 companhias abertas brasileiras, não financeiras, nos anos de 2007 a 2014. Firmas com alta proporção de dívida no mercado nacional e baixa proporção no mercado internacional são aquelas orientadas para o mercado doméstico, sendo a dívida em moeda nacional positivamente correlacionada à alavancagem de longo prazo.

Fonte: Respectivos congressos (2018).

Assim, pode-se observar que há uma tendência no meio acadêmico para o desenvolvimento de trabalhos que versem sobre o Mercado de Capitais, dado o fato da existência de poucos estudos sobre o tema.

2.3 Oferta de Títulos de Valor Mobiliário

Diferentemente de como ocorre no mercado de crédito, através da atividade típica dos bancos que são remunerados por uma diferença de taxas, conhecida como *spread*, à captação de recursos no mercado de capitais ocorre por meio da oferta, ou seja, da emissão de valores mobiliários, conforme Trovo (2013) essa transação possui menor custo para as empresas. Os valores mobiliários “são todo investimento em dinheiro ou em bens suscetíveis de avaliação monetária, realizado pelo investidor em razão de uma captação pública de recursos” (PINHEIRO, 2016, p. 207). Pereira Filho (2012) define esses títulos como ativos financeiros cuja característica principal é a destinação para distribuição em massa.

A oferta é a proposta que se realiza com a emissão da venda dos títulos por meio do mercado de capitais e, conseqüente, a compra pelos investidores, que terão direito a rendimentos específicos de acordo com a negociação. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é o órgão responsável pela coordenação, supervisão e fiscalização do registro das ofertas de títulos de valor mobiliário no mercado de capitais. São valores mobiliários submetidos aos ditames da Lei nº 10.303/2001, em seu Art.2º:

- I - as ações, debêntures e bônus de subscrição;
- II - os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II;
- III - os certificados de depósito de valores mobiliários;
- IV - as cédulas de debêntures;

- V - as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos;
- VI - as notas comerciais;
- VII - os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários;
- VIII - outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e
- IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

Nos achados da pesquisa de Paulo, Cavalcante e Melo (2012) concluiu-se que durante os anos de 1997 a 2006 as maiores ofertas registradas na CVM foram da emissão de ações, debêntures e notas promissórias. As ações representam uma fração do capital social das empresas, quando uma instituição decide abrir seu capital no mercado e faz sua primeira oferta pública, essa operação é denominada *Ipo (Initial Public Offer)*, porém, quando ela já possui o capital aberto, novas ofertas passam a ser denominadas subsequentes (*Follow-on*), dentre as principais características que garantem o diferencial estratégico na emissão de novas ações, Trovo (2013) destaca a ausência do endividamento da empresa e a economia de custos com intermediação financeira.

As debêntures são títulos de dívida que de acordo com Lovato (2011) possuem remuneração e pagamento de juros aos debenturistas pela emissão dos títulos menores do que se a empresa ofertante recorresse a financiamentos bancários. Os recursos absorvidos pelas instituições por meio da emissão de debêntures no mercado de capitais conforme salienta Duarte Júnior e Lisboa (2013) têm aumentado de forma consistente. De acordo com Costantini (1999) as Notas Promissórias também conhecidas como *Commercial Papers* são títulos representativos de dívidas que consistem numa das formas mais baratas e eficientes de captação de recursos de curto prazo.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Com o objetivo de verificar o comportamento da oferta de títulos de valor mobiliário no mercado doméstico brasileiro, quanto à abordagem do problema, resolveu-se optar por uma pesquisa de natureza quantitativa e qualitativa e de acordo com o objetivo como sendo descritiva, pois, de acordo com Gil (2010) as pesquisas deste tipo têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população, fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis.

O presente artigo foi conduzido adotando procedimentos metodológicos de análise e coleta de dados como a pesquisa documental, usando material que ainda não recebeu tratamento ou pode ser reelaborado (SILVA, 2003, p. 65). Utilizou-se da pesquisa bibliográfica para fundamentar o referencial teórico, conforme Lakatos e Marconi (2003, p. 158) este tipo de pesquisa pode ser definido como:

Um apanhado geral sobre os principais trabalhos já realizados, revestidos de importância por serem capazes de fornecer dados atuais e relevantes relacionados com o tema. O estudo da literatura pertinente pode ajudar a planificação do trabalho, a evitar duplicações a certos erros e representa uma fonte indispensável de informações podendo até orientar as indagações.

A amostra do estudo constitui-se das ofertas de títulos de valor mobiliário realizadas no mercado doméstico brasileiro durante os anos de 2013 a 2017, o período de tempo foi escolhido buscando atingir uma análise do atual cenário. Os títulos de valor mobiliário a serem analisados serão: Emissões primárias de Ações; *IPO's* e *Follow-on*, Debêntures e Notas Promissórias, a escolha da amostra baseia-se no fato de serem esses títulos apontados no estudo de Paulo, Cavalcante e Melo (2012) como as maiores ofertas registradas durante 1997 a 2006. A obtenção das informações necessárias para proceder à verificação foi obtida por meio de dados disponíveis no portal eletrônico da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA) evidenciadas por meio do Boletim de Mercado de Capitais publicado em 08 de janeiro de 2018. Os dados foram tabulados e analisados com auxílio do Excel.

Fórmula 1 – Cálculo do coeficiente de correlação de Pearson (r)

$$r = \frac{1}{n-1} \sum \left(\frac{x_i - \bar{X}}{S_x} \right) \left(\frac{y_i - \bar{Y}}{S_y} \right)$$

Fonte: Figueredo e Silva (2009, p. 4).

Para analisar as diferentes variáveis expostas utilizou-se o método do coeficiente de correlação linear de Pearson, ilustrado na Fórmula 1, segundo Lira (2004) o método é usualmente conhecido para medir a correlação entre duas ou mais variáveis.

Quadro 2 – Valores do coeficiente de correlação de Pearson (r)

COEFICIENTE DE CORRELAÇÃO	CORRELAÇÃO
r = 1	Perfeita Positiva
0,8 <= r < 1	Forte Positiva
0,5 <= r < 0,8	Moderada Positiva

$0,1 \leq r < 0,5$	Fraca Positiva
$0 < r < 0,1$	Ínfima Positiva
$r = 0$	Nula
$(-0,1) < r < 0$	Ínfima Negativa
$(-0,5) < r \leq (-0,1)$	Fraca Negativa
$(-0,8) < r \leq (-0,5)$	Moderada Negativa
$(-1) < r \leq (-0,8)$	Forte Negativa
$r = (-1)$	Perfeita Negativa

Fonte: Sousa apud Casas e Pinheiro (2013).

O coeficiente de correlação Pearson (r) varia de -1 a 1, o sinal indica a direção, seja negativa ou positiva, enquanto o valor obtido sugere a força da relação entre as variáveis (FIGUEDEDO E SILVA, 2009). Para verificar a intensidade da correlação entre os itens estudadas foi utilizada a classificação proposta por Sousa empregada na pesquisa de Casas e Pinheiro (2013), onde o resultado da correlação obtida será classificada como: Perfeita Positiva, Forte Positiva, Moderada Positiva, Fraca Positiva, Ínfima Positiva, Nula, Ínfima Negativa, Fraca Negativa, Moderada Negativa, Forte Negativa e Perfeita Negativa (Quadro 2).

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, foi realizado o levantamento das ofertas de títulos de valor mobiliário no mercado doméstico brasileiro entre os anos 2013 e 2017. Nesta etapa, foram identificados os registros das emissões em termos monetários, apurou-se o montante total equivalente a R\$ 529.717,75 (R\$ milhões), o resultado está exposto na Tabela 2.

Tabela 2 - Oferta de títulos de valor mobiliário – Termos monetários (R\$ milhões)

Oferta de Títulos de Valor Mobiliário	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%	Oferta total por título	%
Debêntures	70.472,86	71,3	75.259,15	61,9	64.521,76	67,5	60.597,95	80,0	88.164,92	63,9	359.016,64	67,8
Emissão primária de ações - Follow's	2.799,84	2,8	14.992,07	12,3	17.461,22	18,3	5.728,03	7,6	15.716,68	11,4	56.697,84	10,7
Emissão primária de ações - Ipo's	4.414,35	4,5	106,44	0,1	270,00	0,3	279,07	0,4	7.407,22	5,4	12.477,08	2,4
Notas Promissórias	21.107,42	21,4	31.268,36	25,7	13.268,84	13,9	9.151,65	12,1	26.729,92	19,4	101.526,19	19,2

Oferta total anual	98.794,47	100	121.626,02	100	95.521,82	100	75.756,70	100	138.018,74	100	529.717,75	100
%	18,7		23,0		18,0		14,3		26,1		100	

Fonte: Dados da Anbima (2018).

Observa-se na Tabela 2 que a Oferta Total Anual apresentou crescimento no ano de 2013 para 2014, com posterior registro de queda até o ano de 2016, logo, recuperando-se em 2017. O último ano destaca-se com o maior percentual do total ofertado no mercado, cerca de aproximadamente 26,1%, seguido do ano de 2014 com 23,0%, enquanto que, o ano de 2016, evidencia a menor participação, totalizando R\$ 75.756,70 (milhões) equivalente a 14,3%, infere-se sobre o resultado que as captações das empresas domésticas em 2017 sinalizam uma melhora no ambiente para negócios no país (REVISTA EXAME, 2018).

A Oferta total por título indica que a maior participação foi da emissão de debêntures, correspondendo a R\$ 359.016,64 (R\$ milhões) que equivalem a aproximadamente 67,8% do total registrado, em seguida, a emissão de notas promissórias com 19,2%. Por outro lado, a oferta menos expressiva foi da emissão primária de ações – *Ipo's*, com um percentual de 2,4%. Os resultados corroboram com a ideia da *Pecking Order Theory*, na qual as empresas obedeceriam a uma hierarquia com relação à utilização ou captação de recursos, conforme Medeiros e Daher (2005) em primeiro momento a preferência seria pelos fundos gerados internamente, seguidos da emissão de debêntures e por último a emissão de ações.

A pesquisa buscou embasamento estatístico para entender se há algum tipo de relação entre o comportamento da oferta total anual e as oscilações sofridas na emissão de cada valor mobiliário, para isso aplicou-se o Teste de coeficiente de Person. No teste foi utilizado variáveis que correspondem ao montante emitido ao longo dos 5 (cinco) anos estudados, onde: D representando debêntures; F, representando a emissão primária de ações – *Follow-on*; I, representando a emissão primária de ações – *Ipo*; N, representando as notas promissórias; e T, a oferta total anual, os valores de cada variável estão expostos na Tabela 2.

Quadro 3 – Teste de coeficiente de Person

Variáveis	Coefficiente r	Correlação
(D,T)	0,97	Forte Positiva
(F,T)	0,57	Moderada Positiva
(I,T)	0,62	Moderada Positiva
(N,T)	0,88	Forte Positiva

Fonte: Elaborado pela autora (2018).

Os resultados evidenciados no Quadro 3 sinalizam que o comportamento identificado na emissão de cada título possui correlação Positiva com o total, conclui-se que as variações sofridas ao longo dos anos estudados foram alterações do mercado e não de um título

específico. A emissão de debêntures e notas promissórias possui correlação Forte Positiva com o total emitido, ou seja, ao passo que o a oferta total anual aumentava ou diminuía as emissões desses títulos seguiam a mesma variação, infere-se sobre o resultado o fato de que as variáveis D e N em termos monetários representam aproximadamente o equivalente a 87% de todas as emissões.

Visando identificar se a oferta de títulos de valor mobiliário apresenta comportamento similar quanto ao volume monetário emitido *versus* número de operações registradas, foi realizado levantamento da quantidade de ofertas (Tabela 3).

Tabela 3 - Oferta de Títulos de Valor Mobiliário – Número de emissões

Oferta de Títulos de Valor Mobiliário	2013	%	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%	Oferta total por título	%
Debêntures	279	59,2	291	61,1	204	66,4	176	71,5	240	68,4	1.190	64,3
Emissão primária de ações - Follow's	12	2,5	7	1,5	4	1,3	1	0,4	7	2,0	31	1,7
Emissão primária de ações - Ipo's	8	1,7	1	0,2	1	0,3	1	0,4	8	2,3	19	1,0
Notas Promissórias	172	36,5	177	37,2	98	31,9	68	27,6	96	27,4	611	33,0
Oferta total anual	471	100	476	100	307	100	246	100	351	100	1.851	100
%	25,4		25,7		16,6		13,3		19,0		100	

Fonte: Dados da Anbima (2018).

Durante o período analisado apurou-se a quantia total de 1.851 emissões registradas. A Tabela 3 mostra que o ano de maior destaque foi 2014, nos anos seguintes é perceptível queda no número de operações, porém, no ano de 2017 houve considerável recuperação. A Oferta total por título indica que a maior participação foi de debêntures, com 1.190 emissões registradas, que equivalem a aproximadamente 64,3% do total, em seguida, a emissão de notas promissórias com 33%. Por outro lado, a oferta menos expressiva foi da emissão primária de ações – *Ipo's*, com um percentual de 1%. O comportamento acima detalhado segue as mesmas variações quando comparado com o montante ofertado.

Com o intuito de afirmar com base em embasamento estatístico as considerações sobre o comportamento seguido na emissão de cada valor mobiliário em termos monetários *versus* número de registros, aplicou-se o teste do coeficiente de correlação de Person. Utilizou-se as variáveis já conhecidas, porém, houve o acréscimo das variáveis que simbolizam o número de ofertas registradas para cada valor mobiliário e oferta total, são demonstradas com (n) em sua

representação, onde: D (n) representando o número de emissões de debêntures; F (n), representando o número de emissão primária de ações – *Follow-on*; I (n), representando o número de emissão primária de ações – *Ipo*; N (n), representando o número de emissões de notas promissórias; e T (n), o número de emissões total.

Quadro 4 – Teste de coeficiente de Pearson

VARIÁVEIS	COEFICIENTE R	CORRELAÇÃO
D, D (n)	0,53	Moderada Positiva
F, F (n)	-0,25	Fraca Negativa
I, I (n)	0,95	Forte Positiva
N, N (n)	0,69	Moderada Positiva
T, T (n)	0,43	Fraca Positiva

Fonte: Elaborado pela autora (2018).

Os resultados expostos no Quadro 4 apontam para uma correlação Forte Positiva entre o montante total ofertado e o número de emissões primárias de ações – *IPO*, conclui-se que o comportamento dessas variáveis seguem a mesma tendência de variação, ou seja, quando ocorrem aumentos monetários das ofertas *Ipo* o número de operações tende a crescer, e o mesmo se dá para as reduções. Enquanto que, a emissão primária de ações – *Follow-on* possui correlação Fraca Negativa, indicando relação contrária, as variações sofridas ao longo dos anos em termos monetários sejam positivas ou negativas não seguem o mesmo comportamento do número de registros.

As ofertas são realizadas pelas empresas dos mais diferenciados setores de atividade econômica, nos dados divulgados pela ANBIMA (2018) são evidenciados as emissões dos seguintes setores: Agropecuária; Alimentos e Bebidas; Assistência Médica; Bioenergia; Comércio Atacadista e Varejista; Comunicação; Construção Civil; Educação; Empreendimentos e Participações; Energia Elétrica; Financeiro; Indústria e Comércio; Locação de Veículos; Máquinas e Equipamentos; Materiais de Construção e Agregados; Metalurgia e Siderurgia; Mineração; Outros Serviços; Petróleo e Gás; Química e Petroquímica; Saneamento; Serviços Imobiliários; Têxtil e Calçados; TI e Telecomunicações; Transporte e Logística. O estudo procurou evidenciar os 5 setores que obtiveram a maior participação nas ofertas, considerando os cinco anos verificados (Quadro 5).

Quadro 5 – *Ranking* maiores setores ofertantes de títulos de valor mobiliário

Termos Monetário			Número de emissões		
Ranking	Setor	Participação 529.717,75 (R\$ milhões)	Ranking	Setor	Participação 1.851 registros

1º	Energia Elétrica	22,8%	1º	Energia Elétrica	33,7%
2º	Transporte e Logística	15,2%	2º	Transporte e Logística	12,6%
3º	Ti e Telecomunicações	11,7%	3º	Comércio Atacadista e Varejista	6,8%
4º	Empreendimentos e Participações	7,9%	4º	Empreendimentos e Participações	6,3%
5º	Comércio Atacadista e Varejista	7,7%	5º	Saneamento	5,5%

Fonte: Dados da Anbima (2018).

Em linhas gerais, conforme dados evidenciados do Quadro 5 as empresas do setor de Energia Elétrica ocupam a primeira posição, sendo responsáveis por 22,8% do montante ofertado e 33,7% do número de emissões efetuadas. O segundo lugar nos itens analisados é ocupado pelo setor de Transporte e Logística, com o equivalente a 15,2% e 12,6%, respectivamente.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa se propôs, como objetivo, verificar o comportamento da oferta de títulos de valor mobiliário no mercado doméstico brasileiro nos anos de 2013 a 2017. A amostra compreendeu os títulos: Emissões primárias de Ações; *IPO's* e *Follow-on*, Debêntures e Notas Promissórias e os dados foram obtidos por meio do Boletim de Mercado de Capitais disponível no portal eletrônico da ANBIMA.

Apurou-se o montante equivalente a R\$ 529.717,75 (R\$ milhões) ofertados no Mercado de Capitais, os resultados encontrados nos achados do estudo permitem reconhecer que o ano de 2017 apresentou o melhor desempenho. A maior participação foi da emissão de debêntures com 67,8%, seguidos, das notas promissórias com 19,2% do total ofertado e por último das emissões primárias de ações *Ipo's*, corroborando com a ideia da *Pecking Order Theory*.

Quanto ao número de ofertas registradas, o ano de destaque foi 2014, verificou-se a correlação existente entre o montante versus número de registros, os resultados sinalizam correlação Forte Positiva para as emissões primárias de ações – *IPO*, enquanto que, a emissão primária de ações – *Follow-on* possui correlação Fraca Negativa, indicando relação contrária.

Em linhas gerais, o setor de Energia Elétrica é responsável por 22,8% do montante ofertado e 33,7% do número de emissões efetuadas, o segundo lugar é ocupado pelo setor de Transporte e Logística, com o equivalente a 15,2% e 12,6%.

Como limitação do estudo, a pesquisa se restringiu em verificar apenas as ofertas de 4 (quatro) títulos de valor mobiliário, sem diferenciá-los em renda fixa ou renda variável. Para as próximas pesquisas, recomenda-se fazer levantamento da oferta de valores mobiliários não selecionados nesta pesquisa, como, por exemplo, Letras Financeiras, Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, Certificados de Recebíveis Agrícolas e Certificados de Recebíveis Imobiliários, além da segregação entre títulos de renda fixa e de renda variável.

CAPITAL MARKET: a study on the offer of securities in the Brazilian domestic market

ABSTRACT

Companies that seek financing to subsidize their activities and projects find in the capital market a viable channel for raising funds, therefore, it is important to consider the issues related to the offer of securities in the Brazilian domestic market. Thus, the general objective of the research is to verify the behavior of the offer of securities in the Brazilian domestic market. In order to reach the objective, a descriptive research was carried out, with quantitative and qualitative approach, conducted through documentary analysis with data evidenced in the Capital Markets Bulletin published on ANBIMA's electronic portal and, seeking to analyze the variables, the Pearson linear correlation coefficient was used. It was considered as a sample the offers made during the years 2013 to 2017 of the securities Primary Share Issues; IPO's and Follow-on, Debentures and Promissory Notes. The results showed that the supply of debentures accounted for 67.78% of the total issued in the market, followed by the promissory notes and, lastly, the primary issuance of Ipo's shares, corroborating the idea of the Pecking Order Theory, in which funding decisions follow a hierarchical order. The correlation between the amount versus the number of records signals Strong Positive correlation for the primary stock issuance - IPO and for the Follow- on Negative correlation weak, which indicates a contrary relation. The sectors responsible for the largest offers were the Electric Energy, Transportation and Logistics and Ti and Telecommunications sectors.

Keywords: Fund-raising. Capital market. Mobile values.

REFERÊNCIAS

ANBIMA. Boletim de Mercado de Capitais. Empresas brasileiras captam volume recorde no mercado de capitais em 2017. Disponível em: <http://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/empresas-brasileiras-captam-volume-recorde-no-mercado-de-capitais-em-2017.htm>. Acesso em: 8 jan. 2018.

BRASIL. Lei Nº 10.033, de 31 de outubro de 2001. **Altera e acrescenta dispositivos na Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm#art2>. Acesso em: 25 mar. 2018.

BRITO, G. A. S.; CORRAR, L. J.; BATISTELLA, F. D. **Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil.** In: Revista Contabilidade e Finanças, São Paulo, v. 18, n. 43, p. 9-19, abr. 2007. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772007000100002&lng=pt&nrm=iso>. Acesso em 07 out. 2017.

CAMILO, S. P.; XAVIER, W. G.; MELLO, R. B.; MARCON, R. **A estrutura de capital como recurso e o efeito no desempenho das firmas.** Revista Ibero-Americana de Estratégia, v. 9, n. 1, p. 102-126, 2010. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/5760/a-estrutura-de-capital-como-recurso-e-o-efeito-no-desempenho-das-firmas>>. Acesso em: 24 abri. 2018.

CARVALHO, F. B. **A Importância do Mercado de Capitais: considerações das teorias econômica e financeira.** 2014. 82 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Econômicas, Departamento de Economia da Faculdade de Ciências e Letras, Faculdade de Ciências e Letras – Unesp, Araraquara, 2014. Disponível em: <http://197.249.65.74:8080/biblioteca/bitstream/123456789/648/1/Liv_A_Importancia_dos_Mercados_de_Capitais.pdf>. Acesso em: 04 abr. 2018.

CASAS, A. L. L.; PINHEIRO, W. **Correlação entre produção científica e pesquisa de mercado sobre o comércio eletrônico no Brasil.** 2013. Uniceub – Centro Universitário de Brasília, v. 3, n. 2. Disponível em: <<https://www.publicacoesacademicas.uniceub.br/gti/article/view/2316>>. Acesso em: 07 abri. 2018.

COSTANTINI, S. A. **Análise do Mercado de Capitais Brasileiro: Enfoque Para Emissões De Renda Fixa De Curto Prazo.** 1999. 137 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Finanças, Fgv/eaesp, São Paulo, 1999. Disponível em: <<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/5663/1199902624.pdf>>. Acesso em: 02 nov. 2017.

DUARTE JÚNIOR, A. M.; LISBOA, J. L. G. **Seleção de debêntures no mercado de renda fixa brasileiro.** Revista de Finanças Aplicada, (s.i), p.1-22, 2013. Disponível em: <[file:///C:/Users/WIN10/Downloads/Duarte_Lisboa_2013_Selecao-de-debentures-no-merca_42468\(1\).pdf](file:///C:/Users/WIN10/Downloads/Duarte_Lisboa_2013_Selecao-de-debentures-no-merca_42468(1).pdf)>. Acesso em: 01 abr. 2018.

EXAME, Revista. **Captação de empresas no mercado de capitais aumenta 59%.** 2018. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/mercados/captacao-de-empresas-no-mercado-de-capitais-aumenta-59/>>. Acesso em: 28 mar. 2018.

FIGUEREDO FILHO, D. B.; SILVA JÚNIOR, J. A. **Desvendando os mistérios do coeficiente de correlação de Pearson (r).** Revista Política Hoje, v. 18, n. 1, 2009. Disponível em: <<https://periodicos.ufpe.br/revistas/politica hoje/article/viewFile/3852/3156>> Acesso em: 04 abr. 2018.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6º edição, São Paulo: Atlas, 2010. Disponível em: <http://www.uece.br/nucleodelinguasitaperi/dmdocuments/gil_metodos_de_pesquisa.pdf>. Acesso em: 25 nov. 2017.

GOMES, Gabriel Lourenço. **Determinantes da estrutura de capitais das empresas brasileiras com ações negociadas em bolsas de valores**. 1999. 73 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Pós Graduação e Pesquisa em Administração - Coppead, Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 1999. Disponível em: <http://www.coppead.ufrj.br/upload/publicacoes/Gabriel_Gomes.pdf>. Acesso em: 23 abr. 2018.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Fundamentos da metodologia científica**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2003. Disponível em: <https://docente.ifrn.edu.br/olivianeta/disciplinas/copy_of_historia-i/historia-ii/china-e-india> Acesso em: 01 abr. 2018.

LIRA, S. A.. **Análise de correlação: Abordagem teórica e de construção dos coeficientes com aplicações**. 2004. 196 f. dissertação (Pós-Graduação) - Curso de Métodos Numéricos em Engenharia dos Setores de Ciências Exatas e de Tecnologia, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2004. disponível em: <http://www.ipardes.gov.br/biblioteca/docs/dissertacao_sachiko.pdf>. acesso em: 04 abr. 2018.

LOVATO, B. N. **Finanças pessoais: investimentos de renda fixa e renda variável**. 2011. 66 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Contábeis, Centro Sócio-econômico, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 1011. Disponível em: <<http://tcc.bu.ufsc.br/Contabeis295850>>. Acesso em: 30 nov. 2017.

MEDEIROS, O. R.; DAHER, C. E. **Testando A Teoria De Hierarquização De Fontes De Financiamento Nas Empresas Brasileiras**. In: Revista de Contabilidade e Finanças, São Paulo, v. 1, n. 1, p.37-45, abr. 2005. Quadrimestral. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/34148/36880>>. Acesso em: 02 nov. 2017.

PAULO, E.; CAVALCANTE, P. R. N.; MELO, I. I. S. L. **Qualidade das informações contábeis na oferta pública de ações e debêntures pelas companhias abertas brasileiras**. In: Brazilian Business Review, v. 9, n. 1, p. 1-26, 2012. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/7532/qualidade-das-informacoes-contabeis-na-oferta-publica-de-acoes-e-debentures-pelas-companhias-abertas-brasileiras>>. Acesso em: 02 nov. 2017.

PEREIRA FILHO, Valdir Carlos. **Títulos e valores mobiliários escriturais: aspectos decorrentes da sua internacionalização**. 2012. 118 f. Tese (Doutorado) - Curso de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-05042013-104346/pt-br.php>>. Acesso em: 24 abr. 2018.

PINHEIRO, J. L. **Mercado de Capitais**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

PRIMIERY, J. et al. **Abertura de Capital: Uma análise do desempenho de empresas aderentes da oferta pública inicial - IPO**. In: Congresso Brasileiro de Contabilidade, 20,

2016, . Anais eletrônicos... Fortaleza: Congresso Brasileiro de Contabilidade, 2016.
Disponível em: < <http://congressocfc.org.br/20cbc/files/244C.pdf> >. Acesso em: 04 abr. 2018.

Silva, A. C. R. **Metodologia da pesquisa aplicada a contabilidade: orientações de estudos, projetos, artigos, relatórios, monografias, dissertações, teses**. São Paulo: Atlas, 2003.

SILVA, P. Z. P; ARAUJO, V. Ra. B. S; MONTE, P. A. **Uma análise da Pecking Order Theory nos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBOVESPA**. 2018.

Disponível em:

<https://www.researchgate.net/publication/323948791_Uma_analise_da_Pecking_Order_Theory_nos_diferentes_niveis_de_governanca_corporativa_da_BMFBOVESPA>. Acesso em: 25 mar. 2018.

TARANTIN JUNIOR, W. et al. **O Impacto das Captações no Mercado de Capitais Nacional e Internacional sobre a Estrutura de Capital de Companhias Abertas Brasileiras no período de 2007 a 2014**. In: Congresso EnAnpad, 40, 2016, . Anais eletrônicos... Costa do Sauípe: XL Encontro da Anpad, 2016. Disponível em: < http://www.anpad.org.br/~anpad/eventos.php?cod_evento=1&cod_evento_edicao=83&cod_edicao_subsecao=1302&cod_edicao_trabalho=21494 >. Acesso em: 26 mar. 2018.

TARANTIN JUNIOR, W.; VALLE, M. R. **Estrutura de capital: o papel das fontes de financiamento nas quais companhias abertas brasileiras se baseiam**. Revista Contabilidade & Finanças, [s.l.], v. 26, n. 69, p.331-344, 10 nov. 2015. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/1808-057x201512130>. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v26n69/1808-057x-rcf-201512130.pdf>>. Acesso em: 26 mar. 2018.

TROVO, B. V. B. P. **Captação de recursos por empresas em recuperação judicial e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)**. 2013. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. doi:10.11606/D.2.2013.tde-22082014-095725. Acesso em: 07 abri. 2018.

APÊNDICE A – ARTIGOS PUBLICADOS NOS EVENTOS PESQUISADOS

Ano	Títulos dos Artigos / Autores
2013	Persistência e relevância dos <i>Accruals</i> : evidências do mercado de capitais brasileiro. (Augusto Cezar da Cunha e Silva Filho e Márcio André Veras Machado).
2013	Valor de mercado e valor contábil e sua relação com os resultados anormais no mercado de capitais no Brasil. (Dimitri Pinheiro de Sant’Anna, Edson Queiroz Nascimento e Luiz Cláudio Louzada).
2013	Indicadores de capital de giro e estabilidade do beta: um estudo no mercado de capitais brasileiro. (Flávio Ribeiro, Pedro Ylunga Costa da Silva, Josilene de Silva Barbosa e José Roberto Frega).
2013	Mensuração de ativos financeiros a valor justo: análise da relevância da informação e da confiabilidade da mensuração na perspectiva no mercado brasileiro de capitais. (Autores não foram divulgados).
2014	Anomalias no mercado de capitais brasileiro: um estudo sobre os efeitos tamanho e <i>book-to-market</i> sob a perspectiva da abordagem fundamentalista. (Rebeca Albuquerque Cordeiro e Márcio André Veras Machado).
2014	Acurácia e dispersão das estimativas dos analistas no mercado de capitais brasileiro: impacto da adoção do padrão IFRS sobre a qualidade preditiva da informação contábil. (Rafael Confetti Gatsios e Fabiano Guasti Lima).
2014	Um estudo sobre a eficiência do mercado de capitais após a adoção da IFRS no Brasil: aplicando o teste de Mishkin. (Chystian Tresman Zortéa e Fernando Caio Galdi).
2014	Governança corporativa, assimetria e qualidade da informação contábil no mercado brasileiro de capitais. (Kallyse Priscila Soares de Oliveira, Edilson Paulo, Orleans Silva Martins e Wrrner Glaucio Lopes Lucena).
2014	Conexões políticas e as empresas brasileiras: um estudo experimental sobre as decisões de investimento no mercado de capitais. (João Marcelo Alves Macêdo e César Augusto Tibúrcio Silva).
2014	Auditoria independente: principais infrações que acarretam em processo administrativo sancionador pela Comissão de Valores Mobiliários. (Paula Fusiger e Leticia Medeiros da Silva).
2015	CEO <i>Duality</i> e desempenho organizacional: evidências no mercado brasileiro de capitais. (Yngrid Cabral Lima da Costa e Orleans Silva Martins).
2016	O impacto das captações no mercado de capitais nacional e internacional sobre a estrutura de capital de companhias abertas brasileiras no período de 2007 a 2014. (Wilson Tarantin Junior, Mauricio Ribeiro do Valle, Maria Paula Vieira Cicogna e Rudinei Toneto Junior).
2016	Padrão contábil orientado para mercado de capitais e desempenho de analistas de mercado: evidências no Brasil. (Talyta Eduardo Oliveira e Antônio Carlos Coelho).
2016	Volatilidade e Risk Relevance: Implicações sobre o resultado abrangente e o lucro líquido no mercado de capitais brasileiro. (Jefferson Ricardo do Amaral Melo e Paulo Roberto Nóbrega Cavalcante).

Fonte: Elaborado pela autora (2018).