

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALFENAS - UNIFAL-MG

NATHALIA BARBOSA

**O AUMENTO DAS TAXAS DE IMPORTAÇÃO DOS PRODUTOS DO SETOR
TÊXTIL E DE VESTUÁRIO: UM ESTUDO DE EVENTOS**

VARGINHA-MG

2023

NATHALIA BARBOSA

**O AUMENTO DAS TAXAS DE IMPORTAÇÃO DOS PRODUTOS DO SETOR
TÊXTIL E DE VESTUÁRIO: UM ESTUDO DE EVENTOS**

Trabalho de conclusão de PIEPEX apresentado ao Instituto de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal de Alfenas como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciência e Economia pela Universidade Federal de Alfenas.

Orientador: Prof. Dr. Ricardo Carvalho da Silva.

VARGINHA-MG

2023

RESUMO

O anúncio do aumento das taxas de importação via e-commerce gerou certa expectativa no cenário das empresas do setor têxtil e de vestuário brasileiro tendo em vista que essa forma de consumo estava enfrentando dificuldades com a concorrência comercial de produtos estrangeiros. O objetivo deste trabalho foi verificar o impacto nos retornos dos preços das ações das empresas desse setor tendo em vista as possíveis reações do mercado, considerando a premissa da teoria da eficiência do mercado. Foram selecionadas amostras de sete empresas, sendo elas: Renner, Arezzo, Vivara, Grendene, Alpargatas S.A, Vulcabras e Technos que negociavam ações no período do evento analisado. Utilizando a metodologia de análise de estudos de eventos, observou-se que os retornos acionários estão em conformidade com a hipótese do mercado eficiente, indicando que o evento analisado já estava refletido no preço das ações durante o período analisado. Portanto, a conclusão obtida, foi de que o mercado de capitais brasileiro, a partir do anúncio do possível aumento das taxas de importação do e-commerce, comportou-se na forma semiforte de eficiência informacional.

Palavras-chaves: Taxa de importação. Eficiência de mercado. Setor têxtil.

ABSTRACT

The announcement of increased import taxes via e-commerce has generated some expectations in the Brazilian textile and apparel sector, which was facing difficulties due to competition from foreign products. The objective of this study was to assess the impact on stock returns of companies in this sector, considering the market's possible reactions and the premise of market efficiency theory. A sample of companies trading stocks during the analyzed period was selected. Using event study analysis methodology, it was observed that stock returns are in line with the efficient market hypothesis, indicating that the analyzed event was already reflected in stock prices. Therefore, the conclusion drawn is that the Brazilian capital market, following the announcement of a possible increase in e-commerce import taxes, behaved in a semi-strong form of informational efficiency.

Key words: Import taxes, market efficiency, textile sector.

SUMÁRIO

1- INTRODUÇÃO	6
2- REVISÃO DA LITERATURA.....	8
2.1 - RELAÇÕES COMERCIAIS ENTRE BRASIL E CHINA.....	8
2.2 - O SETOR TÊXTIL E DE CONFECÇÃO (VESTUÁRIO).....	11
2.3 - O E-COMMERCE E A ASCENSÃO DAS IMPORTAÇÕES CHINESAS E O IMPACTO DOS TRIBUTOS.....	12
2.4 - TEORIA DO MERCADO EFICIENTE	17
2.5 - ESTUDOS CORRELATOS	20
3- METODOLOGIA	21
3.1 - CÁLCULO DE RETORNO NORMAL E ANORMAL	22
3.2 - PROCEDIMENTO DE ESTIMATIVA.....	23
4- RESULTADOS E DISCUSSÕES	24
5- CONSIDERAÇÕES FINAIS	29
REFERÊNCIAS	30

1- INTRODUÇÃO

O comércio exterior (COMEX) é a troca de bens e serviços entre diferentes países e essa atividade é uma das principais formas de integração econômica entre as nações, sendo realizada por meio de exportações saída de bens, produtos e serviços do país de origem e importações procedimento que envolve a aquisição de bens, sejam eles produtos ou serviços, provenientes de um país estrangeiro (Dias; Rodrigues, 2004).

As relações comerciais entre China e Brasil passaram a se intensificar a partir dos anos 2000, visto que a China passou a demandar cada vez mais matérias-primas brasileiras para sustentar seu crescimento econômico (Dias; Rodrigues, 2004). Vale salientar, que comércio bilateral entre esses dois países é baseado principalmente em commodities, como soja, minério de ferro e petróleo, que representam a maior parte das exportações brasileiras, enquanto produtos manufaturados como eletrônicos, maquinário e produtos têxteis fazem parte das exportações chinesas (Oliveira, 2015).

Segundo Lima (2023) os quatro principais produtos na pauta de exportação no ano de 2022 foram soja (36%), minério de ferro (20%), petróleo bruto (18%) e carne bovina (8,9%), correspondendo a 82,9% do total exportado para a China enquanto as importações brasileiras consistiram principalmente em produtos da indústria de transformação, que representaram impressionantes 99,7% do total importado.

A proximidade comercial entre China e Brasil gera oportunidades para os dois países diversificarem suas exportações e reduzirem suas dependências de mercados tradicionais (Oliveira, 2015). No entanto, também apresenta desafios, especialmente no setor têxtil-confecção, devido à competição dos produtos chineses no mercado brasileiro.

Segundo Alves (2012), o setor têxtil e de confecção é composto por diversas atividades relacionadas à produção de tecidos, fios, malhas, roupas e acessórios. Essas atividades incluem desde a produção de fibras naturais e sintéticas até a confecção de peças de vestuário prontas para uso.

Conforme os dados fornecidos pela Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção (Abit), no ano de 2020, o setor de confecção era o segundo maior empregador da indústria de transformação e o país estava entre os quatro maiores produtores de malhas do mundo ficando atrás apenas da China, Índia, Estados Unidos e Paquistão. Sendo assim, esses segmentos representam pilares fundamentais na

economia brasileira, impulsionando o crescimento econômico do país, além de seu impacto positivo na geração de empregos em todo o território nacional (Gouvêa, 2022).

Entretanto, observa-se que a concorrência está crescendo constantemente no mercado nacional, especialmente no caso das mercadorias têxteis e de confecção provenientes da China. De acordo com dados do sistema Comexstat, durante os primeiros oito meses de 2023, aproximadamente 42% das importações desses produtos tiveram origem na China e isso apresenta desafios significativos para as empresas que atuam nesse setor.

Conforme mencionado por Moura (2023), o Brasil é um dos principais destinos das exportações chinesas por meio do comércio eletrônico. Durante o período de 2018 a 2020, houve um aumento de 1.13% nas importações de artigos de vestuário em geral. Esse crescimento pode ser atribuído a várias razões, como a popularidade de aplicativos de moda, como Shein e Shoppe, que oferecem uma ampla variedade de produtos (Souza et al, 2022). Essas tendências indicam um mercado em expansão e uma demanda crescente por produtos chineses no Brasil.

Uma forma de equiparar concorrência entre produtos estrangeiros e nacionais é por meio dos tributos que incidem sobre a importação via e-commerce. No Brasil, o Regime de Tributação Simplificada (RTS) é adotado para simplificar os procedimentos e facilitar o comércio internacional em transações de comércio eletrônico. Este regime envolve a cobrança de dois impostos: o Imposto de Importação (II) e o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) (Receita Federal, 2022)

Para o cálculo do Imposto de Importação, é utilizada uma alíquota única de 60% que é aplicada sobre o valor aduaneiro da remessa. No entanto, é importante destacar que existe uma isenção para remessas postais de até US\$50,00 importadas via Correios (ECT). Esta isenção se aplica quando tanto o encaminhamento quanto o destinatário são pessoas físicas (Receita Federal, 2022)

No dia 11 de abril de 2023, o assunto das importações via e-commerce ganhou destaque no Brasil quando o governo anunciou planos de tributar as compras abaixo de US\$50 com uma alíquota de 60%, evitando fraudes, como subdeclaração de valores, divisão de compras para evitar impostos e falsificação de informações sobre remetentes e destinatários.

Posteriormente, em 29 de junho de 2023, o Ministério da Fazenda publicou a Portaria MF Nº 612, que zerou a alíquota de importação para compras de até 50

dólares quando a empresa de comércio eletrônico estiver participando do programa de conformidade da Receita Federal denominado "Remessa Conforme."

Considerando o cenário acima e a possibilidade de um relacionamento entre o anúncio da taxaço e um possível reflexo nos negócios das empresas brasileiras, levanta-se a seguinte questão de pesquisa: Qual o impacto do aumento da taxaço de produtos importados nas empresas do setor vestuário Brasileiro?

Este trabalho tem como objetivo verificar se o anúncio do aumento das taxas de importação gerou impactos nas empresas brasileiras do setor têxtil e de vestuário listadas na Bolsa de Valores. O trabalho pretende contribuir com os estudos já existentes sobre a hipótese de eficiência do mercado. Analisando o evento pontual no contexto brasileiro. Contribuindo também para o mercado de capitais, especialmente para analistas, investidores e acionistas quanto à alocação dos seus recursos possibilitando que eles tenham uma expectativa quanto ao pressuposto da completude das informações do mercado.

2- REVISÃO DA LITERATURA

2.1 - RELAÇÕES COMERCIAIS ENTRE BRASIL E CHINA

O comércio exterior, também conhecido como COMEX, refere-se à troca de bens e serviços entre países distintos. Essa atividade desempenha um papel fundamental na integração econômica global, envolvendo tanto as exportações -saída de bens, produtos e serviços do país de origem - quanto às importações - aquisição de bens, produtos ou serviços de um país estrangeiro (Dias; Rodrigues, 2004).

De acordo com Oliveira (2015) a globalização tem um impacto significativo no comércio internacional, pois transforma os padrões de produção, comércio e consumo em todo o mundo. Sendo assim, na sociedade globalizada, os Estados buscam maximizar seu poder e riqueza por meio do comércio internacional.

Neste contexto, Brasil e China buscam expandir seu comércio exterior, exportando diversos produtos e fechando acordos comerciais para alcançar seus objetivos, assim, as relações comerciais sino-brasileiras tornaram-se importantes para o desenvolvimento de ambos os países.

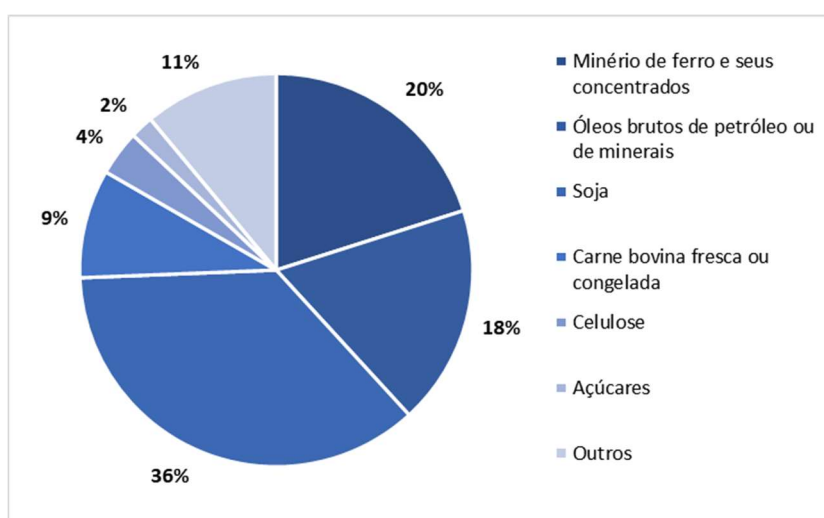
Inicialmente, a economia chinesa era caracterizada por forte intervenção estatal, presença predominante de empresas nacionais, restrições ao investimento

estrangeiro direto e um comércio internacional limitado. No entanto, o país introduziu uma abordagem menos restrita economicamente, o que, juntamente com as suas estratégias globais, se posicionou como a segunda maior potência mundial (Gouvêa, 2022).

A China é hoje o principal parceiro comercial do Brasil nas exportações e nas importações, contribuindo significativamente para o saldo comercial positivo brasileiro (Lima, 2023). Essa relação bilateral revela que o comércio entre esses dois países é baseado principalmente em commodities, como soja, minério de ferro e petróleo, que representam a maior parte das exportações brasileiras, enquanto a maior parte das exportações chinesas para o Brasil são de produtos manufaturados como eletrônicos, maquinário e produtos têxteis (Oliveira, 2015).

Conforme ilustrado na Figura 1, é possível identificar claramente os principais produtos exportados para a China pelo Brasil. A figura apresenta, em percentuais e por setor, a predominância das commodities nas exportações brasileiras, como soja (36%), minério de ferro (20%) e petróleo (18%). Esses dados reforçam a importância desses produtos no comércio exterior brasileiro e na relação comercial com a China (Secex, 2022, p.1)

Figura 1- Principais produtos exportados para a China, em 2022.

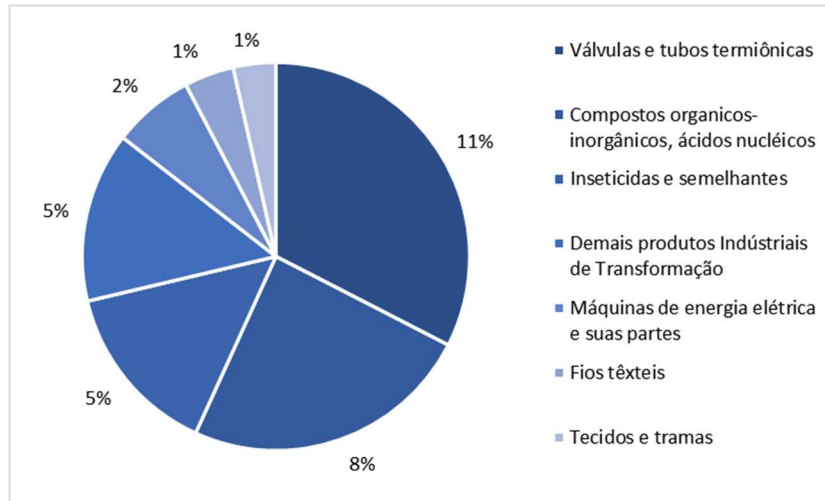


Fonte: elaborado pela autora com base nos dados do Secex 2022

Ao analisar a Figura 2, torna-se evidente que os principais produtos importados pelo Brasil provenientes da China são produtos manufaturados, conforme apontado por Oliveira (2015). Destacam-se nessa categoria as válvulas e tubos termiônicos,

representando 11% das importações, seguidos pelos compostos organo-inorgânicos com 8,2%, equipamentos de telecomunicações com 6,8% e fios têxteis com 1,4% (Secex, 2022, p.1).

Figura 2: Principais produtos importados da China, em 2022



Fonte: elaborado pela autora com base nos dados do Secex 2022

A relação comercial sino-brasileira foi intensificada principalmente a partir dos anos 2000 pois, a China passou a demandar cada vez mais matérias-primas brasileiras para sustentar seu crescimento econômico (Dias; Rodrigues, 2004). Além disso, ambos os países mantêm vínculos diplomáticos amistosos, buscando fortalecer colaborações nas áreas de ciência, tecnologia e cultura, como observado por Dias e Rodrigues (2004).

Outro fator crucial que tem intensificado as relações entre China e Brasil é a participação de ambos os países no BRICS, um acrônimo que representa um grupo de nações emergentes composto por Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul. As atividades primordiais desse bloco abrangem o estímulo ao comércio e aos investimentos entre seus membros, o aperfeiçoamento das políticas econômicas e financeiras, bem como a colaboração em áreas de ponta, como ciência e tecnologia (Visentini, 2015).

Em vista disso, a proximidade entre China e Brasil gera oportunidades para os dois países diversificarem suas exportações e reduzirem suas dependências de mercados tradicionais, como os Estados Unidos e a União Europeia (Oliveira, 2015).

No entanto, também apresenta desafios, especialmente no setor têxtil-confecção, devido à competição dos produtos chineses no mercado brasileiro. Isso levanta preocupações pois o setor tem uma grande importância para a economia brasileira, gerando milhões de empregos e aquecendo o mercado interno do país (Gouvêa, 2022).

Nesse contexto, o próximo tópico deste trabalho irá abordar de forma mais aprofundada como funciona o setor têxtil e de confecção brasileiro e a relação comercial sino-brasileira dessas mercadorias.

2.2 - O SETOR TÊXTIL E DE CONFECÇÃO (VESTUÁRIO)

Conforme Alves (2012), o setor têxtil desempenha um papel crucial na fabricação de uma variedade de produtos, como tecidos, fios e malhas, que servem como matéria-prima essencial na criação de roupas e outros itens. Por sua vez, o setor de confecção (vestuário) é responsável por transformar esses materiais em roupas e acessórios de moda.

Ambos esses setores representam pilares fundamentais na economia brasileira, impulsionando o crescimento econômico do país, além de seu impacto positivo na geração de empregos em todo o território nacional, contribuindo significativamente para o aumento de renda e oportunidades de trabalho para muitos brasileiros (Gouvêa, 2022).

Ademais, segundo Alves (2012) a fabricação de artigos têxteis começa com a conversão de matérias-primas em fios. A partir desse ponto, os fios podem ser utilizados na produção de tecidos planos por meio da tecelagem ou na fabricação de tecidos de malha através da malharia. Posteriormente, eles passam pelo processo de acabamento e confecção. Portanto, a produção de artigos têxteis para exportação envolve um processo extenso e altamente técnico (Gouvêa, 2022).

Nesse sentido, a incorporação de tecnologia surge como uma vantagem crucial nesse processo, porém, é uma combinação de qualidade e preços competitivos que realmente estabelece a fidelidade de parceiros comerciais no âmbito do comércio internacional (Gouvêa, 2022).

Embora esse segmento seja importante para a economia brasileira, já que o país é um dos maiores produtores de têxteis, ficando apenas atrás da China, Índia, Estados Unidos e Paquistão (Oliveira; Lima, 2017, p. 172) ainda existem muitas

oportunidades de desenvolvimento. Isso se deve, em parte, ao fato de que outros países superam as exportações brasileiras, e os produtos desses concorrentes estão ganhando espaço no mercado nacional.

Nesse contexto, a concorrência internacional desses produtos se intensificou, a partir da década de 1990, devido a liberalização do comércio nacional e o aumento das importações advindas da China. Isso resultou em desafios importantes para a indústria têxtil brasileira em termos de sua capacidade de competição e sua presença no mercado global, conforme destacado por Luckltenberg (2002). Além das questões relacionadas à abertura econômica, é importante mencionar que outros fatores foram decisivos no processo de desindustrialização desse ramo, incluindo mudanças no quadro legal e econômico do Brasil (Gouvêa, 2022).

Segundo a Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção (Abit) em 2022 a China se destacou como o principal país de origem das importações de produtos têxteis e de confecção no Brasil, totalizando um montante significativo de 3.476,3 milhões de dólares. É importante destacar que, no mesmo ano, o setor enfrentou um déficit na balança comercial, com exportações totalizando 1.144 milhões de dólares e importações atingindo 5.940 milhões de dólares, resultando em um saldo negativo de 4.797 milhões de dólares.

Em resumo, é crucial destacar a importância significativa do setor têxtil e de confecção brasileiro na economia do país visto que, desempenha um papel fundamental para criar milhões de empregos, estimular a demanda interna e desempenhar um papel integral no processo de industrialização do Brasil. No entanto, enfrenta atualmente uma competição intensa no cenário internacional devido à abertura da economia global e a ascensão do e-commerce chinês, levando muitas empresas do setor a encerrarem suas operações (Gouvêa, 2022).

2.3 - O E-COMMERCE E A ASCENSÃO DAS IMPORTAÇÕES CHINESAS E O IMPACTO DOS TRIBUTOS

As empresas brasileiras do setor têxtil e de confecção (vestuário), como mencionado anteriormente, enfrentam um período de competição acirrada com produtos de outros mercados, com destaque para os chineses. Essa realidade é influenciada, em grande parte, pela abertura da economia brasileira, bem como pela ascensão do comércio eletrônico.

Segundo Choi et. al. (1997) o comércio eletrônico pode ser compreendido como a utilização de tecnologias e dispositivos eletrônicos para conduzir transações comerciais, seja entre uma empresa e o consumidor final (*business-to-consumer*), entre empresas (*business-to-business*) ou entre indivíduos (consumidor para consumidor).

Diante desse cenário, é possível observar que o comércio eletrônico, conhecido como e-commerce, teve seu surgimento nos Estados Unidos nos anos 90 e se difundiu rapidamente pelo globo. Atualmente, esse setor experimenta um crescimento notável, impulsionado pelo aumento da expansão da internet, pela crescente confiança dos consumidores e pelos benefícios (Mendes, 2013).

Dessa forma, os consumidores desfrutam de diversas vantagens com o e-commerce, tais como a facilidade na comparação de preços, a comodidade e conveniência de fazer compras a qualquer hora e em qualquer lugar (Mendes, 2013)

De acordo com o *International Trade Administration* (2023), órgão regulador norte-americano, a China lidera o mercado de comércio eletrônico mundial, tendo gerado quase 50% das transações globais. Além disso, em 2021 a China se tornou o maior mercado de comércio eletrônico do mundo, com uma receita de US 1,5 trilhão, superando os Estados Unidos (ITA, 2023)

Conforme mencionado por Moura (2023), o Brasil é um dos principais destinos das exportações chinesas por meio do comércio eletrônico. Durante o período de 2018 a 2020, houve um aumento de 1.13% nas importações de artigos de vestuário em geral. Esse crescimento pode ser atribuído a várias razões, como a popularidade de aplicativos de moda, como Shein e Shoppe, que oferecem uma ampla variedade de produtos (Souza et al, 2022). Essas tendências indicam um mercado em expansão e uma demanda crescente por produtos chineses no Brasil.

Sendo assim, os bens ou documentos que chegam no Brasil por meio do e-commerce podem ser transportados pelos Correios (ECT), ou de remessas expressas, quando transportados por empresas privadas de transporte expresso internacional, também conhecidas como empresas de courier (Receita Federal, 2022, p.1)

Atualmente, as duas modalidades de remessa internacional são muito semelhantes, sendo que as principais diferenças se restringem, basicamente, aos seguintes aspectos:

Quadro 1: Diferença entre remessa expressa e remessa postal

Aspecto	Remessa Postal	Remessa Expressa
Transporte	Correios (ECT)	Empresas de courier
Peso	Até 50 kg dependendo da modalidade	Definido por cada empresa
Meio de pagamento	Exclusivamente por meio do sítio dos Correios (ECT)	Definido por cada empresa
Isenção do II para remessas de até US\$ 50,00, sem relação comercial e com remetente e destinatário pessoas físicas	Sim	Não

Fonte: Elaborado pela autora com base nos dados da Receita Federal, 2022.

Cabe portanto, a essas empresas, enquanto operadoras de logística da remessa internacional, prestar todo o apoio aos órgãos de fiscalização. Dessa forma, é de responsabilidade dos Correios (ECT) e das empresas de *courier*, o transporte, movimentação e registro das declarações aduaneiras, além de disponibilizá-las para a fiscalização da Receita Federal e demais órgãos competentes (Receita Federal, 2022, p.1).

Uma vez trazidas as noções básicas de importação das remessas internacionais, é importante compreender como funciona a tributação federal dos produtos importados. No Brasil essas mercadorias são alvo de uma série de tributos, tais como o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), Programa de Integração Social (PIS), Imposto de Importação (II) (Receita Federal, 2022, p.1).

Esses tributos são calculados de formas diferentes e podem ser categorizados em duas esferas: a federal, com alíquotas uniformes para todo o país (COFINS, II, IPI e PIS), e a estadual, onde as alíquotas variam conforme o estado onde ocorre a importação (ICMS) (Wizenberg, 2017).

Para simplificar os procedimentos para os destinatários e facilitar o comércio internacional, o Brasil adota o Regime de Tributação Simplificada (RTS) para remessas internacionais (e-commerce). Esse regime prevê a cobrança apenas do Imposto de Importação (II) e do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), sendo responsabilidade dos Correios (ECT) ou das empresas de courier a sua cobrança (Receita Federal, 2022).

Nesse caso, para fins de cálculo do Imposto de Importação é aplicada uma alíquota única de 60% (sessenta por cento) sobre o valor aduaneiro da remessa. Vale destacar que há isenção para remessas postais de até US\$50,00 importadas via Correios (ECT), desde que tanto o remetente quanto o destinatário sejam pessoas físicas e a remessa não seja resultado de uma transação comercial (Receita Federal, 2022).

A adesão ao Regime de Tributação Simplificada (RTS) será feita automaticamente para as remessas que atenderem aos requisitos estabelecidos. Entre os requisitos, destacam-se o valor total dos bens contidos na remessa internacional, que não pode ultrapassar US\$3.000,00 ou o equivalente em outra moeda (Receita Federal, 2022).

Ademais, a base de cálculo do Imposto de Importação é o valor aduaneiro da remessa internacional, que é composto pelo valor dos bens, acrescido do valor do frete. No caso de bens adquiridos no exterior pelo destinatário da remessa, o preço de aquisição é considerado o valor dos bens. Já no caso de bens recebidos do exterior pelo destinatário da remessa a título não oneroso, incluindo brindes, amostras ou presentes, o valor declarado pelo remetente é considerado o valor dos bens, desde que seja compatível com os preços praticados no mercado (Receita Federal, 2022).

Cumprido salientar que há exceções à regra do Regime de Tributação Simplificada (RTS), como no caso das remessas não tributáveis ou quando o destinatário informar aos Correios (ECT) ou à empresa de courier, antes da postagem da remessa no exterior, que não deseja utilizar o RTS (Receita Federal, 2022, p.1).

Além dos impostos, é comum que os Correios (ECT) e as empresas de courier cobrem do destinatário outras tarifas, como os custos do despacho alfandegário. É importante destacar que essas tarifas não estão relacionadas aos órgãos públicos e fazem parte da transação privada entre o cliente e o fornecedor de serviços (Receita Federal, 2022).

A partir do dia 11 de abril de 2023, o assunto das importações via e-commerce se tornou o centro das atenções no país. Nessa semana, o governo anunciou que compras abaixo de US\$50 iriam ser taxadas com a mesma alíquota de 60% que é aplicada às aquisições em valores superiores a esse. A medida visava combater fraudes, como o grande volume de importações em que os valores eram declarados a menor, o fracionamento das compras para que permaneçam no limite da isenção e a falsidade nas informações sobre remetentes e destinatários (Leonardo, 2023, p.1)

Posteriormente, em 29 de junho de 2023, o Ministério da Fazenda publicou a Portaria MF Nº 612, reduzindo a zero a alíquota de importação para compras de até 50 dólares quando a empresa de comércio eletrônico for participante do Remessa Conforme, novo programa de conformidade da Receita Federal (Receita Federal, 2023, p.1).

O Programa Remessa Conforme estabelece tratamento aduaneiro mais célere e econômico para empresas de comércio eletrônico que cumpram voluntariamente critérios definidos na Instrução Normativa 2.146/2023. A adesão ao programa é voluntária e ocorrerá mediante certificação que comprove o atendimento dos critérios estabelecidos.

Sendo assim, o estudo tem como objetivo analisar se o anúncio do aumento das taxas de importação das remessas internacionais impacta as empresas brasileiras do setor têxtil e de confecção (vestuário) listadas na B3. Para isso, portanto, é necessário entender o que é a Teoria do Mercado Eficiente e qual a sua relação com a metodologia de estudos de eventos.

2.4 - TEORIA DO MERCADO EFICIENTE

Segundo Fama (1970), o mercado de capital eficiente é um mercado em que os preços dos ativos financeiros refletem completamente todas as informações disponíveis. Isso significa que os preços dos ativos são sempre precisos e justos, e que não é possível obter lucros anormais com base em informações privilegiadas ou análises técnicas.

De acordo com Brealey e Meyers (1995), os mercados eficientes são caracterizados pela formação de expectativas dos agentes em relação aos preços das ações, levando em consideração todas as informações disponíveis sobre eventos que possam afetar significativamente estes preços.

Existem três tipos de testes empíricos para avaliar a eficiência do mercado financeiro, que foram discutidos por Fama (1970) em seu artigo *"Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work"*. Esses testes são: testes de forma fraca, testes de forma semiforte e testes de forma forte. O Quadro 2 a seguir apresenta uma síntese dessas versões.

Quadro 2: Formas de Eficiência de Mercado

Forma de Eficiência	Características
Forma fraca	Avalia se os preços dos ativos financeiros refletem completamente as informações históricas de preços e retornos.
Forma semiforte	Avalia se os preços dos ativos financeiros refletem completamente todas as informações publicamente disponíveis, incluindo informações sobre eventos corporativos, como anúncios de lucros, dividendos e fusões.
Forma forte	Avalia se os preços dos ativos financeiros refletem completamente todas as informações, incluindo informações privadas ou confidenciais que não estão disponíveis para o público em geral.

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa

Fama e French (1992) propuseram uma abordagem mais aperfeiçoada em relação às formas de eficiência do mercado. Eles introduziram testes mais abrangentes para avaliar a forma fraca, visando a previsibilidade dos retornos passados. Além disso, identificaram o estudo de eventos, como um teste mais

eficiente para examinar o comportamento do mercado na forma semiforte. Para testar a forma forte, que analisa se existem investidores com informações privilegiadas que não se refletem no preço das ações, foram desenvolvidos os testes de informação privada.

A essência de um estudo de eventos se resume na tentativa de mensurar impactos nos preços de títulos em função de eventos ocorridos. O pilar central é a hipótese de eficiência dos mercados, uma vez que os impactos de eventos relevantes seriam refletidos de maneira rápida no preço das ações. Dessa forma, a metodologia de estudos de eventos permite testar a hipótese do mercado eficiente e avaliar a eficiência informacional do mercado.

Ademais, o conceito de mercado eficiente tem sido objeto de intenso estudo e tem suscitado debates acalorados. Enquanto a hipótese do mercado eficiente sustenta que os preços das ações reagem instantaneamente às informações disponíveis, Haugen (1995) contesta essa visão, argumentando que a reação dos preços ocorre de forma atrasada. Em apoio a essa perspectiva, Gomes et al. (2011) ressalta que a busca por padrões comportamentais muitas vezes não confirma a eficiência de mercado.

Apesar das controvérsias, segundo Villela (2015) é importante destacar que ainda não é possível descartar completamente a hipótese de que os mercados atuam de maneira eficiente. Portanto, o conceito de mercado eficiente continua sendo amplamente utilizado nas pesquisas relacionadas ao comportamento informacional do mercado de capitais.

2.5 - ESTUDOS CORRELATOS

A dissertação de Camargo e Gilhoto (2002) analisou o impacto da globalização na indústria têxtil brasileira durante a década de 90. Utilizando a metodologia de matriz insumo-produto, os autores compararam o setor têxtil com a média dos demais setores da economia brasileira. Os resultados mostraram que a abertura econômica e o processo de globalização tiveram um impacto significativo na indústria têxtil brasileira. Houve um aumento nas importações e uma diminuição das tarifas de importação, o que resultou em uma maior demanda por produtos importados e uma redução da proteção à indústria local.

Vianna e Lima (2009) estudaram os impactos da redução tarifária nos setores automotivo e têxtil do Brasil, utilizando a Fórmula Suíça da OMC. Eles avaliaram os prós e contras da redução tarifária, bem como a elasticidade dos produtos e suas implicações políticas e econômicas. A redução tarifária pode ter benefícios na economia, como a redução dos preços dos produtos importados e o aumento da competitividade dos produtos nacionais. No entanto, há preocupações com a perda de empregos e a dependência excessiva das importações. A simulação sugeriu benefícios para o setor automotivo, mas impactos negativos no setor têxtil, o que está relacionado ao estudo de Camargo e Gilhoto (2002) sobre o impacto da globalização na indústria têxtil brasileira.

Segundo Alves (2012) o setor têxtil brasileiro enfrenta uma retração e perda de participação no PIB nacional. Essa situação é resultado de variáveis macroeconômicas desfavoráveis, como o câmbio, aumento do custo de mão-de-obra e carga tributária, além da falta de políticas industriais voltadas para o setor. A concorrência no mercado interno e com produtos importados também contribui para a queda na produção têxtil. A competitividade é afetada pelos produtos baratos do sudeste asiático, levando ao aumento das importações e à fragmentação na cadeia produtiva.

Villela (2015) conduziu uma análise aprofundada das empresas do setor têxtil brasileiro, aprimorando a pesquisa ao observar o impacto de eventos não sistêmicos sobre o retorno das ações nesse setor. O estudo foi realizado com empresas listadas na Bolsa de Valores brasileira, abrangendo o período de 2010 a 2019. Os resultados obtidos mostraram de forma significativa que os eventos não sistêmicos têm um impacto relevante sobre o retorno das ações na indústria têxtil brasileira.

Machado (2019) realizou um estudo que examinou o efeito da criação do regime de importação americana do aço em 2018 sobre o retorno das ações das empresas do setor siderúrgico brasileiro. O regime foi criado para impor taxas à importação de aço estrangeiro pelos Estados Unidos. O estudo utilizou a metodologia de análise de eventos e concluiu que a implementação do regime teve um potencial impacto na expectativa de retorno futuro das empresas do setor siderúrgico brasileiro.

As obras referenciadas contribuíram para o entendimento dos desafios e tendências enfrentados pelo setor têxtil brasileiro, abordando aspectos como globalização, redução tarifária, contexto atual e impacto de eventos específicos no retorno das ações listadas na Bolsa de Valores brasileira.

3- METODOLOGIA

O presente estudo tem como objetivo analisar o comportamento do retorno das ações das companhias pertencentes ao setor têxtil e de vestuário listadas na Bolsa de Valores brasileira (B3) frente ao anúncio de um possível aumento das taxas de importação via e-commerce, visando identificar se o mercado de capitais brasileiro apresentou eficiência informacional.

Neste sentido, foi utilizada uma metodologia de pesquisa descritiva e documental com abordagem quantitativa dos dados obtidos. Conforme Martins e Theóphilo (2007), a pesquisa descritiva consiste na coleta de dados sem manipulação, tendo como objetivo a verificação e identificação da relação causal entre duas variáveis. Já a pesquisa documental foi realizada por meio da análise dos retornos reais e os retornos estimados obtidos pelas empresas do setor têxtil e de vestuário listadas na Bolsa de Valores brasileira.

Buscando atingir o objetivo proposto acima, esta pesquisa utilizou da teoria de estudo de eventos. Para Campbell, Lo e Mackinlay (1997) o estudo de eventos tem como intenção mensurar os impactos nos preços dos títulos em decorrência de eventos específicos. Essa abordagem se baseia na hipótese de eficiência dos mercados, que pressupõe que os efeitos de eventos relevantes são rapidamente refletidos nos preços das ações (Corrar et al, 2004). Dessa forma, é possível avaliar o impacto de um evento no preço de uma ação em um período de tempo.

De acordo com Campbell, Lo e Mackinlay (1997), o processo de elaboração de um estudo de eventos envolve algumas etapas, sendo elas: (a) definição do evento; (b) critério de seleção; (c) cálculo de retorno normal e de retorno anormal; (d) procedimentos de estimação; (e) procedimento de teste; e (f) resultados empíricos.

A definição do evento é a primeira etapa a ser realizada, portanto, é necessário identificar claramente o evento de interesse. A data em que o evento ocorreu é considerada como data zero e um período, conhecido como janela de evento, é determinado para examinar os preços das ações das empresas envolvidas (Mackinlay, 1997).

Nesta pesquisa, a divulgação por parte da imprensa de que possivelmente ocorreria o aumento das taxas de importação via e-commerce foi considerada como o evento a ser estudado, sendo assim determinou-se como “data zero” (t_0), ou seja,

na data de 11/04/2023. A janela de evento é composta por 5 cotações anteriores (t-5) e 5 cotações seguintes (t+5) à t0.

Ademais, os comportamentos em mercado de capitais das empresas objeto deste estudo foram extraídos dos websites BM&FBovespa e Google Finanças. Para o procedimento de operacionalização dos testes estatísticos e análise dos resultados obtidos, foi utilizado o Microsoft Excel. Foram identificadas seis empresas do setor têxtil e de vestuário listadas no quadro abaixo.

Quadro 3: Empresas analisadas

Nome da empresa	Código
Renner	LREN3
Arezzo	ARZZ3
Vivara	VIVA3
Grendene	GRND3
Alpargatas S.A	ALPA3
Vulcabras	VULC3
Technos SA.	TECN3

Fonte: elaboração própria com base nos dados da pesquisa

Após a identificação das empresas que se enquadram no tema central do trabalho, foram estabelecidos dois critérios simultâneos: 1) As empresas deveriam ter cotações de fechamento registradas cinco dias antes e cinco dias depois do dia do evento (t-5 e t+5, respectivamente); 2) As empresas deveriam ter cotações de fechamento registradas nos 60 dias anteriores e posteriores ao evento, a fim de definir as janelas de estimação e comparação (pós-evento).

3.1 - CÁLCULO DE RETORNO NORMAL E ANORMAL

O impacto de um evento é medido pelo retorno anormal, que é a diferença entre o retorno real de um título e o retorno estimado (Corrar et al, 2004). Neste estudo, o objetivo principal é analisar se as empresas têxteis listadas na B3 apresentaram retornos anormais dos títulos (RA_{it}) em relação à divulgação do possível aumento das taxas de importação via e-commerce. Sendo assim, o modelo abaixo é utilizado para

calcular o retorno anormal de um título específico para uma determinada empresa i em uma data de evento t conforme Equação (1)

$$ARit = Rit - E (Rit) \quad (1)$$

Onde:

$ARit$ = o retorno anormal do ativo i na data t ;

Rit = o retorno observado do ativo na data t ;

$E (Rit)$ = o retorno esperado do ativo na data t .

O retorno observado (Rit) foi calculado utilizando o Modelo de Retornos Ajustados ao Mercado, que é amplamente utilizado em estudos de eventos. Esse modelo estatístico, desenvolvido por Sharpe (1963), relaciona o retorno de um título específico com o desempenho de uma carteira de mercado. No presente trabalho, portanto, o retorno das empresas foi projetado com base no retorno observado pelo Índice Bovespa (IBovespa). Para mais, o modelo geral de mercado é representado por uma regressão linear simples

$$E (Rit) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

Sendo:

$E (Rit)$: retorno esperado do ativo i , na data t .

α_i e β_i : coeficiente de intercepto (alfa) e de declividade (beta) para o ativo i .

R_{mt} : retorno da carteira de mercado, na data t .

ϵ_{it} : erro para o ativo i , na data t .

Conforme destacado por Camargos e Barbosa (2003), a forma logarítmica é o método mais apropriado para calcular os retornos observados, pois resulta em uma distribuição de retornos que se aproxima da distribuição normal. Com base nessa premissa, os retornos utilizados como base amostral foram submetidos à transformação:

$$Rit = Ln (Pit / Pi, t - 1) \quad (3)$$

Onde:

Rit: retorno observado do ativo i na data t, transformado pelo Ln.

Pit: cotação nominal de fechamento ativo i na data t.

Pi, t-1: cotação nominal de fechamento do ativo i na data t-1.

3.2 - PROCEDIMENTO DE ESTIMATIVA

Ademais, após o cálculo dos retornos anormais (AR), é necessário calcular o Cumulative Abnormal Return (CAR), que representa a soma acumulada dos retornos anormais ao longo da janela de evento. Uma vez que a janela de evento abrange mais de um dia, é importante estabelecer um critério para agregar os retornos anormais (Corrar et al, 2004). Assim, o CAR é obtido através da soma de todos os retornos anormais dentro da janela de evento.

$$CAR_i(\tau_1, \tau_2) = \sum AR_{it}, \quad (4)$$

Sendo:

CAR_i: retorno anormal acumulado do ativo i;

τ 1: primeiro dia da janela do evento;

τ 2: último dia da janela do evento.

3.3 - Procedimento de teste

Para avaliar os retornos anormais acumulados de todos os ativos, é possível realizar testes estatísticos, como descrito por Campbell et al (1997). Neste estudo, as hipóteses utilizadas para o teste foram definidas da seguinte forma:

Hipótese nula (H0) considera que a média acumulada dos retornos anormais é igual a zero,

Hipótese alternativa (H1) considera que a média acumulada dos retornos anormais é diferente de zero

Para verificar a significância estatística das séries de retornos anormais médios de AR e CAR, foi utilizada a estatística t. Sendo assim, O valor de p deve ser superior a 0,05 (nível de significância) para rejeitar a hipótese nula (H0).

As hipóteses testadas na presente pesquisa foram: o mercado de capitais brasileiro, a partir do anúncio do possível aumento das taxas de importação do e-commerce, não se comportou na versão semiforte de eficiência informacional (H1); o mercado de capitais brasileiro, a partir do anúncio do possível aumento das taxas de importação do e-commerce, comportou-se na forma semiforte de eficiência informacional (H0). Vale ressaltar que, de acordo com a hipótese de mercado eficiente, especificamente na sua forma semiforte (Quadro 2), os preços dos títulos refletem não apenas o histórico de comportamento dos preços, mas também todas as informações disponíveis publicamente (Fama, 1970). Isso significa que nenhum investidor será capaz de obter retornos anormais com base em informações públicas, uma vez que os preços se ajustam rapidamente às novas informações divulgadas.

4- RESULTADOS E DISCUSSÕES

Uma vez levantados os dados eles foram tratados por meio de planilhas no Excel para obtenção dos resultados da pesquisa. Introdutoriamente, a tabela 1 a seguir apresenta as estatísticas descritivas dos retornos dos ativos.

Tabela 1: Estatística descritiva da janela de estimação de 120 dias do eventos.

Empresa	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	CV
R_LREN3	-0,03%	3,48%	-9,05%	9,66%	-12859,98%
R_ARZZ3	0,06%	2,73%	-11,58%	8,51%	4546,39%
R_VIVA3	0,25%	2,33%	-5,21%	5,05%	944,21%
R_GRND3	0,13%	2,50%	-19,20%	4,31%	1947,49%
R_ALPA3	-0,09%	2,97%	-14,48%	13,67%	-3149,88%
R_VULC3	0,33%	2,21%	-5,26%	8,59%	668,34%
R_TECN3	0,39%	3,05%	-8,39%	9,09%	788,68%
IBOV	0,05%	1,14%	-2,40%	4,29%	2290,24%
Setor	0,15%	1,74%	-3,56%	5,54%	1181,83%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa

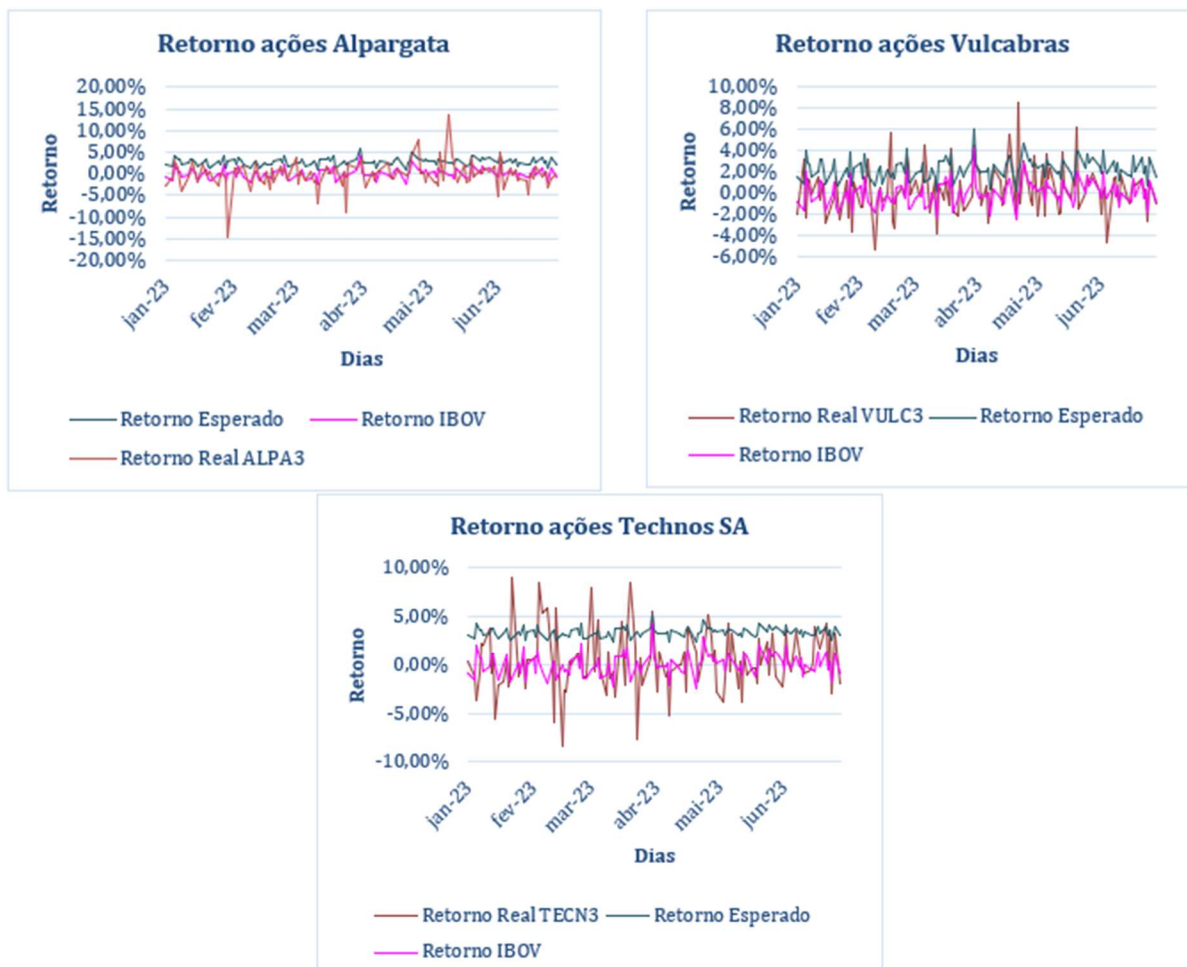
Verifica-se que a média dos retornos dos ativos apresenta baixa variação entre si. Apesar disso, observa-se uma grande dispersão em torno da média, como por exemplo no retorno da Renner e da Arezzo. Por outro lado, apesar de ser ainda uma

alta variação, os demais ativos demonstram menor coeficiente de variação em relação aos seus pares. Além disso, com base nos dados setoriais os ativos se comportam de forma regular.

Ademais são exibidos os gráficos dos retornos de cada ativo em comparação com os retornos esperados e o Ibovespa ao longo do período de abril de 2023 até junho de 2023.

Figura 3: Retorno das ações utilizadas no trabalho





Fonte: elaboração própria com base nos dados da pesquisa

Analisando os gráficos dos ativos estudados, é possível notar que, de maneira geral, os retornos reais acompanharam as expectativas do mercado e o desempenho do Ibovespa. No entanto, ao observar especificamente o gráfico do ativo TECN3, é evidente que o retorno real não correspondeu às expectativas do mercado, tanto em relação ao retorno esperado quanto ao desempenho do Ibovespa. A tabela número 2 apresenta o resultado das regressões entre os ativos e o Ibov. Nela podemos identificar os itens que permitiram compor a equação de determinação do retorno esperado pelos ativos. Ela foi estimada considerando o período de 120 dias sendo 60 dias antes da ocorrência do evento e 60 dias depois do evento.

Tabela 2: Regressão linear dos ativos e o IBOVESPA dos 120 dias observados

	LREN3	ARZZ3	VIVA3	GRND3	ALPA3	VULC3	TECN3
Intercepto	-0,12%	-0,02%	0,18%	0,09%	-0,13%	0,29%	0,37%
Beta	1,9450	1,6196	1,3541	0,8563	0,7283	0,8700	0,4281
P-valor	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0017	0,0000	0,0770
Erro Padrão	0,0268	0,0200	0,0174	0,0230	0,0286	0,0197	0,0302
R² Ajust.	40,34%	45,77%	43,92%	14,69%	7,10%	19,66%	1,77%

Fonte: elaboração própria com base nos dados da pesquisa

Com base nos resultados da regressão, é possível observar que o R² indica a influência do retorno do Ibovespa sobre os retornos dos ativos. Nesse sentido, os retornos reais das empresas Renner, Arezzo e Vivara são afetados significativamente pelo retorno do Ibovespa, enquanto os demais ativos possuem influência, mas em menor grau. Verifica-se que com exceção do ativo TECN3, todos os demais ativos guardam uma relação de significância com o IBOV. Com base na equação determinada para cada ativo, obtida na regressão é possível então estimar os retornos esperados de cada ativo como se segue:

Quadro 4: Equação do retorno esperado para cada ativo

Ativo	Equação do retorno esperado
LREN3	$Re = -0,12 + 1,9450 (R_{IBOV}) + \text{Erro}$
ARZZ3	$Re = -0,02 + 1,6196 (R_{IBOV}) + \text{Erro}$
VIVA3	$Re = 0,18 + 1,3541 (R_{IBOV}) + \text{Erro}$
GRND3	$Re = 0,09 + 0,8563 (R_{IBOV}) + \text{Erro}$
ALPA3	$Re = 0,13 + 0,7283 (R_{IBOV}) + \text{Erro}$
VULC3	$Re = 0,29 + 0,8700(R_{IBOV}) + \text{Erro}$
TECN3	$Re = 0,37 + 0,4281 (R_{IBOV}) + \text{Erro}$

Fonte: elaboração própria com base nos dados da pesquisa

Sendo:

$$Re = \alpha_i + \beta_i R_{IBOV} + \epsilon_{it} \text{ onde,}$$

Re : retorno esperado do ativo i , na data t .

α_i e β_i : coeficiente de intercepto (alfa) e de declividade (beta) para o ativo i .

R_{IBOV} : retorno do Ibovespa

eit: erro para o ativo i , na data t .

Uma vez determinados os retornos esperados com base na regressão foi possível estimar o retorno anormal de cada ativo durante todo o período em análise bem como antes e depois do evento e ainda durante a janela de evento conforme aponta a tabela 3. Desta forma foi aplicado o Teste-t verificar a significância dos retornos nos períodos.

Tabela 3: Resultados dos retornos anormais, acumulados e teste de significância

	LREN3	ARZZ3	VIVA3	GRND3	ALPA3	VULC3	TECN3
CAR (120)	-328,09%	-244,82%	-212,43%	-281,33%	-349,08%	-241,37%	-368,54%
CAR (60+)	-139,83%	-104,23%	-86,47%	-141,46%	-136,59%	-99,31%	-165,12%
CAR (60-)	125,48%	-118,92%	-94,83%	-117,65%	-177,22%	-117,89%	-156,51%
Teste-t	0,67	0,55	0,70	0,30	0,21	0,43	0,71
CAR (5+)	-19,53%	5,39%	-17,31%	-10,19%	-16,55%	-10,85%	-24,54%
CAR (5-)	-12,03%	-6,21%	-12,90%	-10,03%	-18,89%	-12,97%	-21,67%
Teste-t	0,46	0,42	0,59	0,97	0,83	0,69	0,80

Fonte: elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Sendo que:

CAR (120) = Retornos anormais acumulados no período de 120 dias

CAR (60+) = Retornos anormais acumulados no período de 60 dias após o evento

CAR (60-) = Retornos anormais acumulados no período de 60 dias antes do evento

CAR (5+) = Retornos anormais acumulados na janela do evento (5 dias após o evento)

CAR (5-) = Retornos anormais acumulados na janela do evento (5 dias antes do evento)

Verifica-se que o CAR de todos os ativos em todos os cenários foi negativo demonstrando que os retornos reais não foram suficientes para superar os retornos esperados com base no Ibovespa. Neste caso, verifica-se que possivelmente as empresas do setor não foram impactadas positivamente pela taxação imposta às concorrentes estrangeiras.

Considerando os retornos acumulados antes dos eventos e os retornos depois do evento apesar das diferenças não foram significativas conforme o resultado do Teste-t. Neste caso não é possível afirmar que o anúncio do aumento das taxas de importação do e-commerce provocou uma mudança significativa nos retornos das ações das empresas do setor têxtil e de vestuário. Portanto, não rejeitamos a hipótese

nula de que o mercado atende a hipótese semiforte em que as informações já haviam sido utilizadas para a precificação dos ativos.

5- CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo buscou verificar o impacto sofrido nos retornos das ações de sete empresas brasileiras (LREN3, ARZZ3, VIVA3, GRND3, ALPA3, VULC3 e TECN3) devido ao anúncio de um possível aumento das taxas de importação via e-commerce utilizando a metodologia de Estudo de Eventos. Esse método utiliza fundamentos teóricos advindos da Hipótese do Mercado Eficiente.

Com a realização do estudo de evento, verificou-se que os retornos acionários estão em conformidade com a hipótese do mercado eficiente, indicando que o evento analisado possivelmente estava refletido no preço das ações quando ocorreu. Portanto, a conclusão obtida pelo teste de hipótese, foi de que o mercado de capitais brasileiro, a partir do anúncio do possível aumento das taxas de importação do e-commerce, comportou-se na forma semiforte de eficiência informacional.

Ademais, os resultados também indicaram que os retornos reais de todos os ativos reagiram diferentemente do esperado visto que, a expectativa inicial do trabalho era a de que a notícia do aumento das taxas de importação geraria impactos positivos para setor têxtil e de vestuário brasileiro. Estudos futuros podem verificar se as mesmas condições permaneceram após a efetiva mudança, tendo em vista que entre o anúncio e a implantação da taxa houve um período significativo.

Importante ressaltar que as variações nos preços das ações da carteira podem ter sofrido Influência de outros eventos, tendo reduzido ou ampliado os impactos causados pelo evento selecionado neste estudo consequentemente, os resultados obtidos podem não refletir com precisão absoluta, em todos os momentos, as variações nos preços das ações do setor têxtil e de vestuário provocadas pela notícia sobre o potencial aumento das taxas de importação via negociações eletrônicas.

Um aspecto crucial a ser considerado em trabalhos futuros é a análise da resposta das empresas selecionadas à implementação do programa remessa conforme. Isso permitiria uma avaliação mais precisa dos resultados do anúncio do aumento das taxas de importação e de seu impacto nas empresas envolvidas.

REFERÊNCIAS

ABIT. Perfil do setor. ABIT, 2023. Disponível em: <https://www.abit.org.br/cont/perfil-do-setor>. Acesso em: 20 de Setembro de 2023

ABIT. **Síntese do comércio exterior brasileiro no setor têxtil e de confecção.**

ABIT, 2023. Disponível em:

https://www.abit.org.br/uploads/arquivos/N0_%20S%C3%ADntese%20COMEX%20BR%20202308.pdf Acesso em: 20 de Setembro de 2023

ALVES, T. **Setor têxtil no Brasil: panorama recente e concorrência.** 2012.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Economia), Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2012.

BRASIL. **INSTRUÇÃO NORMATIVA RFB Nº 2.146**, DE 29 DE JUNHO DE 2023.

Altera a Instrução Normativa RFB nº 1.737, de 15 de setembro de 2017, e a Instrução Normativa RFB nº 2.124, de 16 de dezembro de 2022, para dispor sobre o controle aduaneiro das remessas internacionais. Disponível em:

<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/instrucao-normativa-rfb-n-2.146-de-29-de-junho-de-2023-493186915> Acesso em: 16 de Outubro de 2023

BRASIL. **Portaria MF nº 612**, de 29 de junho de 2023. Altera a Portaria MF nº 156, de 24 de junho de 1999, que estabelece requisitos e condições para a aplicação do Regime de Tributação Simplificada instituído pelo Decreto-Lei nº 1.804, de 3 de setembro de 1980. Disponível em:

<http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=131703> Acesso em: 16 de Outubro de 2023

BREALEY, R.; MEYERS, S. **Princípio de finanças empresariais.** 3ª. ed. Lisboa, 1995.

CAMARGOS, M. A. D.; BARBOSA, F. V. Estudo de Eventos: Teoria e Operacionalização. **Caderno de Pesquisas em Administração**, v. 10, n.3, 2003.

CAMPBELL, J.; LO, A.; MACKINLAY, A. *The econometric of financial markets*. **Princeton**. New Jersey: Princeton University Press, 1997.

CHOI, S.; STAHL, D.; WHISNSTON, A. *The Economics of Electronic Commerce*. **Indianapolis**: McMillan Technical Publishing, 1997.

CORRAR, Luiz et al. Retornos de ações e governança corporativa: um estudo de eventos. 2004. In: Congresso USP Iniciação Científica em Contabilidade. **Anais ...** São Paulo, 2004.

Cunha, F. GUILHOTO, J. O Impacto Da Globalização Na Indústria Têxtil, 1990 a 1999. In: II Encontro de Estudos Regionais e Urbanos. **Anais ...** Salvador, 2002.

DIAS, R.; RODRIGUES, W.; BORTOTO, A. **Comércio Exterior**: Teoria e Gestão. São Paulo: Atlas, 2004.

EMPRESAS & NEGÓCIOS. Tratamento tributário na importação. **Empresas & Negócios**, 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/empresas-e-negocios/pt-br/invest-export-brasil/importar/consulte-normas-tributarias/tratamento-tributario-na-importacao-1> Acesso em: 16 de Outubro de 2023

FAMA, E. *The cross-section of expected stock returns*. **The Journal of Finance**, v.25, n.2, 1969

GOMES, K. T. G. et al. Análise do impacto de eventos sistêmicos inesperados sobre o preço das ações ordinárias de empresas automotivas japonesas e americanas: um estudo de caso considerando o recente terremoto no Japão. In: XIV SEMEAD Seminários em Administração. **Anais ...** São Paulo, 2011.

GOUVÊA, P. A importação de produtos chineses e o seu impacto nas indústrias da cadeia têxtil brasileira (2002-2018). Dissertação de Mestrado (Relações Internacionais). Universidade Autónoma de Lisboa, 2022.

HAUGEN, R. A. *The New Finance: The case Against Efficient Markets*, Prentice Hall, 1995.

LEONARDO, F. *Cross-border e-commerce*, descaminho digital e algumas reflexões. **Consultor Jurídico**, 2023. Disponível em: https://www.conjur.com.br/2023-abr-25/territorio-aduaneiro-cross-border-commerce-descaminho-digital-algumas-reflexoes#_ftn1 Acesso em: 27 de Setembro de 2023

LIMA, P. **Evolução da balança comercial entre Brasil e China**. Consultor Legislativo da Área IX, 2023

LUCLKTENBERG, I. O processo de formação e reestruturação da cadeia produtiva têxtil do vale do itajaí/sc - algumas considerações - o caso cia hering. **Formação (Online)**, v.1, n.9, 2009.

MACHADO, M. **Análise do retorno das ações do setor siderúrgico brasileiro ante a criação do regime de importação americana do aço**. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis), Universidade de Brasília, 2019.

MACKINLAY, A. *Event-studies in economics and finance*. **Journal of Economic Literature**, v.35, n.1, 1997.

MARTINS, G.; THEÓPHILO, C. **Metodologia Da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas**. São Paulo: Atlas, 2009.

MENDES, L. **E-commerce**: origem, desenvolvimento e perspectivas. Monografia (Bacharel em Economia), Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2013.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. **Ministério da Fazenda reduz a zero alíquota de importação para compras do exterior de até 50 dólares**, 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/assuntos/noticias/2023/junho/ministerio-da-fazenda-reduz-a-zero-aliquota-de-importacao-para-compras-do-exterior-de-ate-50-dolares> Acesso em: 16 de Outubro de 2023

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Ministério da Fazenda reduz a zero alíquota de importação para compras do exterior de até 50 dólares. **Ministério da Fazenda**, 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/noticias/2023/junho/ministerio-da-fazenda-reduz-a-zero-aliquota-de-importacao-para-compras-do-exterior-de-ate-50-dolares-quando-empresa-for-participante-do-remessa-conforme-novo-programa-de-conformidade-da-receita-federal> Acesso em: 16 de Outubro de 2023

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Perguntas e Respostas. **Ministério da Fazenda**, 2019. Disponível em: https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/assuntos/aduana-e-comercio-exterior/manuais/remessas-postal-e-expressa/topicos/Perguntas_e_Respostas#Pergunta1.1 Acesso em: 16 de Outubro de 2023

MINISTÉRIO DA FAZENDA. **Tributação, 2019**. Disponível em: <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/assuntos/aduana-e-comercio-exterior/manuais/remessas-postal-e-expressa/topicos/tributacao> Acesso em: 16 de Outubro de 2023

MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS. **Exportação e Importação Geral**. Ministério Do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, 2023. Disponível em: <http://comexstat.mdic.gov.br/pt/geral> Acesso em: 20 de Setembro de 2023

MOURA, A. **Brasil x China**: comparando dois gigantes do e-commerce. IMLOG, 2023. Disponível em: <https://imlog.com.br/artigos/brasil-x-china-comparando-dois-gigantes-do-e-commerce/> Acesso em: 20 de Setembro de 2023

OLIVEIRA, S. Cadeias Globais de Valor e os Novos Padrões de Comércio Internacional. Brasília: FUNAG, 2015.

OLIVEIRA, T.; LIMA, J. A distribuição espacial da indústria têxtil no Estado do Paraná. **Revista FAE**, v. 20, n. 1, 2017.

SHARPE, W. *A simplified model for portfolio analysis*. **Management Science**, v. 9, n.2, 1963.

SOUSA, A. A importação por meio dos aplicativos de *ecommerce* estrangeiros: Preferência de compras dos consumidores ludovicentes. **Revista do CEDS**, v.2, n.11, 2022.

TRADE. COUNTRY REPORTS BY ITA - INDUSTRY & ANALYSIS. TRADE, 2023.
Disponível em: <https://www.trade.gov/data-visualization/country-reports-ita-industry-analysis> Acesso em: 20 de Setembro de 2023

VIANNA, C. **Política comercial brasileira**: possíveis impactos de uma redução nas tarifas de importação do setor automotivo e têxtil. Dissertação de Mestrado (Economia), Universidade Federal de Pernambuco, 2009.

VILLELA, H. **Análise do impacto de eventos não sistêmicos sobre o retorno das ações**: um estudo de eventos na indústria têxtil brasileira no período de 2009 a 2014. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis), Universidade de Brasília, 2015.

VISENTINI, P. **Os BRICS na construção de um mundo multipolar**. Porto Alegre: *Relações Internacionais para Educadores*, v. 2, n. 1, 2015.

WHINSTON, A.; STAHL, D.; CHOI, S. *The economics of electronic commerce*, Indianapolis: *McMillan Technical Publishing*, 1997.

WIZENBERG, R. **A tributação do comércio eletrônico**: uma análise comparativa dos modelos dos Estados Unidos e da União Europeia visando à formulação de um novo sistema para o Brasil. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Direito), Fundação Getúlio Vargas, 2017.