

FACULDADE DAMAS DA INSTRUÇÃO CRISTÃ
CURSO DE BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO

JEAN-LUC COSTA BOYER

**UMA DESCRIÇÃO DOS MERCADOS FINANCEIRO FRANCÊS E
BRASILEIRO: HISTÓRIA, AGENTES E ESTRUTURA**

Recife

2024

JEAN-LUC COSTA BOYER

**UMA DESCRIÇÃO DOS MERCADOS FINANCEIRO FRANCÊS E
BRASILEIRO: HISTÓRIA, AGENTES E ESTRUTURA**

Trabalho de conclusão de curso apresentado à
Faculdade Damas da Instrução Cristão, como
requisito parcial para obtenção ao título de
Bacharel em Administração, sob orientação do
Professor Carlos Gustavo Delgado Pinto

Recife
2024

Catalogação na fonte
Bibliotecário Ricardo Luiz Lopes CRB-4/2116

Boyer, Jean-Luc Costa.

B791u Uma descrição dos mercados financeiro francês e brasileiro:
história, agentes e instruções / Jean-Luc Costa Boyer. - Recife, 2024.
163 f. : il.

Orientador: Prof. Dr. Carlos Gustavo Delgado Pinto.

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia - Administração) –
Faculdade Damas da Instrução Cristã, 2024.

Inclui bibliografia.

1. Finanças. 2. Mercado financeiro. 3. Brasil. 4. França. 5.
Comparação. I. Pinto, Carlos Gustavo Delgado. II. Faculdade Damas
da Instrução Cristã. III. Título

658 CDU (22. ed.)

FADIC(2024.2- 007)

UMA DESCRIÇÃO DOS MERCADOS FINANCEIRO FRANCÊS E BRASILEIRO: HISTÓRIA, AGENTES E ESTRUTURA

Trabalho de conclusão de curso como
exigência parcial para graduação no curso de
Relações Internacionais, sob orientação do
Prof. Dr. Carlos Gustavo Delgado Pinto

Aprovada em _____ de 2024

BANCA EXAMINADORA

(Nome, titulação e instituição)

(Nome, titulação e instituição)

(Orientador, nome, titulação e instituição)

Recife
2024

AGRADECIMENTOS

Faço breve nota no intuito de agradecer aos familiares e antepassados (em especial minha mãe, madame Maria Magali Costa) e amigos pelo apoio concedido ao longo de quatro anos de profunda labuta intelectual.

“La première qualité d'un commandant est de garder la tête froide pour recevoir une impression correcte des choses. Il ne doit pas se laisser perturber ni par de bonnes ni par de mauvaises nouvelles.”

- Napoléon Bonaparte

RESUMO

Os mercados financeiros são uma parte bastante atrativa, mas pouco explorados nos estudos da administração. Em que pese as preocupações sobre como eles podem arrecadar recursos para as organizações inseridas em sistemas abertos, a academia ainda carece de estudos sobre o mercado como um todo. No presente estudo, faz-se-a uma descrição de como se dá a construção e funcionamento de dois mercados financeiros: o brasileiro (de uma nação em desenvolvimento) e o francês (de uma nação desenvolvida). Visando, para tanto, responder a seguinte pergunta norteadora: quais são as diferenças estruturais entre esses mercados?

Palavras chave: finanças; mercado financeiro; Brasil; França; comparação

RESUM

Financial markets are a highly attractive yet underexplored area in management studies. Despite concerns about how they can raise funds for organizations operating in open systems, academia still lacks comprehensive studies on the market as a whole. This study aims to describe the structure and functioning of two financial markets: the Brazilian market (from a developing country) and the French market (from a developed country). The goal is to answer the following guiding question: What are the structural differences between these markets?

Key words: finance; financial market; Brazil; France; comparison

RESUMÉ

Les marchés financiers représentent un domaine particulièrement attrayant, mais encore peu exploré dans les études en gestion. Malgré les préoccupations concernant leur capacité à mobiliser des ressources pour les organisations évoluant dans des systèmes ouverts, le monde académique manque encore d'études globales sur le fonctionnement du marché en tant que tel. La présente étude vise à décrire la construction et le fonctionnement de deux marchés financiers : le marché brésilien (issu d'un pays en développement) et le marché français (issu d'un pays développé). L'objectif est ainsi de répondre à la question suivante : quelles sont les différences structurelles entre ces marchés ?

Mots-clés : finance; marché financier; Brésil; France; comparaison

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	12
JUSTIFICATIVA.....	13
PROBLEMATIZAÇÃO.....	14
OBJETIVOS.....	16
Objetivo geral.....	16
Objetivos específicos.....	16
ESTRUTURA DO TRABALHO.....	16
REFERENCIAL TEÓRICO.....	17
MÉTODO.....	20
1 O MERCADO FINANCEIRO.....	22
1.1 Introdução ao mercado financeiro.....	22
1.2 Breve histórico da evolução do mercado financeiro.....	23
1.3 Definição e conceitos básicos.....	31
1.4 Funções e papel do mercado financeiro.....	35
1.5 Participantes do mercado financeiro.....	37
2 HISTÓRIA DOS MERCADOS FINANCEIROS EM AMBOS OS PAÍSES.....	40
2.1 Brasil.....	40
2.1.1 Brasil Colônia (1532 - 1822).....	40
2.1.2 Império (1822 - 1899).....	42
2.1.3 República Velha (1889 - 1930).....	43
2.1.4 Estado Novo e a República Liberal (1930 - 1964).....	45
2.1.5 Regime Militar (1964 - 1985).....	47
2.1.6 República Nova (1985 - 2024).....	49
2.2 França.....	50
2.2.1 Medievo (476 - 1492).....	50
2.2.2 Idade Moderna (1453 - 1789).....	51
2.2.3 A Revolução Francesa e o Império Napoleônico (1789 - 1815).....	53
2.2.4 A restauração e as revoluções de 1830 e 1848 (1815 - 1848).....	54

2.2.5 O Segundo Império (1852 - 1870).....	54
2.2.6 Belle Époque (1870 - 1914).....	55
2.2.7 As guerras e a depressão (1914 - 1945).....	56
2.2.8 Reconstrução e o petróleo (1945 - 1992).....	56
2.2.9 A União Europeia.....	58
3 OS ATORES NESSES MERCADOS FINANCEIROS.....	59
3.1 Bancos comerciais.....	59
3.2 Bancos de investimento.....	62
3.3 FinTechs.....	63
3.4 Bolsas de valores.....	68
3.5 Investidores individuais.....	70
3.6 Investidores institucionais.....	71
3.7 Agentes Autônomos de Investimento.....	71
3.8 Corretoras de valores.....	72
3.9 Gestoras de ativos.....	75
3.10 Fundos de pensão.....	77
3.11 Hedge funds.....	78
3.12 Reguladores.....	78
3.13 Seguradoras.....	82
3.14 Consultorias financeiras.....	86
3.15 Empresas de auditoria.....	88
3.16 Empresas de Rating.....	89
4 OS PRODUTOS E TAMANHOS DESSES MERCADOS.....	90
4.1 Os tipos de mercado e seus respectivos tamanhos.....	90
4.1.1 Mercado de capitais.....	90
4.1.2 Mercado de crédito.....	91
4.1.3 Mercado de câmbio.....	92
4.1.4 Mercado monetário.....	93
4.2 Os produtos.....	94

4.2.1 Ações.....	94
4.2.2 Títulos de renda fixa.....	95
4.2.3 Contratos (Futuros, Opções, Swaps).....	96
4.2.4 Commodities.....	97
4.2.5 ETFs (Exchange-Traded Funds).....	97
5 OS EFEITOS DOS MERCADOS FINANCEIROS NA ECONOMIA REAL.....	99
5.1 Acesso ao Capital.....	99
5.2 Taxas de juros.....	100
5.3 Investimento e crescimento econômico.....	101
5.4 Câmbio e comércio exterior.....	102
5.5 Estabilidade financeira.....	102
5.6 Emprego.....	103
6 COMPARAÇÕES RELEVANTES.....	105
6.1 Estrutura dos mercados financeiros.....	105
6.2 Produtos e Atores Financeiros.....	108
6.3 Acesso ao mercado.....	110
6.4 Desempenho e volatilidade.....	111
6.5 Integração global.....	113
6.6 Instabilidades e crescimento.....	113
7 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	115
REFERÊNCIAS.....	116

INTRODUÇÃO

O mercado financeiro é um dos pilares da economia global, ele é um ecossistema onde a complexidade das transações e a amplitude de diferentes atores moldam o curso dos destinos econômicos. Ao atrair demanda e oferta por serviços fiduciários, a atratividade e a complexidade do mercado financeiro demandam uma análise aprofundada sobre sua dinâmica. Nesse sentido, a compreensão dos fatores que influenciam as flutuações do mercado, as estratégias adotadas pelos participantes e a interação entre os mercados globais são primordiais para quem busca decifrar as nuances do ambiente financeiro.

Nos últimos anos, o cenário econômico global tem sido palco de transformações significativas, com os sistemas financeiros sendo centrais na estabilidade e no desenvolvimento das nações; sendo o cenário caracterizado por altos impostos para o setor produtivo da economia, associados a códigos cada vez mais restritivos e normas que reduzem as possibilidades de entrada em mercados com grandes jogadores (transformando aqueles mercados que outrora foram perfeitamente competitivos em oligopólios, ou, no melhor dos casos, aumentando a polaridade das firmas). Nessa dinâmica, a presente monografia propõe uma análise comparativa entre os sistemas financeiros do Brasil e da França, buscando compreender as semelhanças, diferenças e os impactos dessas estruturas na economia de cada país. Para tanto, o trabalho guiou-se pela seguinte pergunta norteadora: quais são as diferenças e semelhanças dos dois mercados?

O Brasil, como uma das economias emergentes mais proeminentes, e a França, uma das potências econômicas europeias, oferecem contextos únicos (e ao mesmo tempo diferentes) para examinar a eficácia e as peculiaridades de seus sistemas financeiros. Este estudo visa destacar as características distintas dessas duas realidades, considerando fatores como regulação governamental, instituições financeiras, instrumentos de mercado e a participação dos cidadãos no sistema financeiro. Assim, o presente ensaio se propõe a explorar as engrenagens que movem o mercado financeiro, delineando seus contornos, desafios e impactos, bem como comparar os mercados financeiros brasileiro e francês.

Ao longo dessa análise comparativa, pretende-se não apenas traçar um panorama abrangente dessas estruturas, mas também avaliar como elas respondem a desafios contemporâneos, como a digitalização, a globalização e as crises financeiras. Dessa forma, o ensaio visa contribuir para uma compreensão mais profunda dos sistemas financeiros desses dois países, fornecendo informações para formuladores de políticas, acadêmicos e profissionais do setor financeiro em busca de estratégias inovadoras e adaptativas.

Para tanto, apresentar-se-á uma visão ampla dos mercados financeiros de ambos os países com base nas suas estruturas presentes (ano corrente, 2024). Nessa análise, buscar-se-á compreender a formação histórica desses grandes mercados, os agentes (sejam aqueles atuantes nas atividades econômicas ou as entidades reguladoras), os produtos e serviços oferecidos (delimitar aquilo que é vendido e comprado) nas duas bolsas de valores mais importantes de ambos os países: a B3 (no Brasil) e a *Euronext Paris* (na França).

JUSTIFICATIVA

A maioria dos estudos de administração limitam-se a analisar o comportamento interno das organizações. Embora muitos (com destaque para os entendimentos das chamadas “organizações abertas”) admitam a importância e o impacto das variáveis externas aos núcleos organizacionais, eles falham em ampliar o resultado das relações exteriores em suas organizações. Em outras palavras, entender o externo, em um ambiente de “sistema aberto” é vital para prolongar a vida útil da empresa. Assim, estudar os mercados é aumentar a lupa do entendimento organizacional, fornecer uma consciência situacional.

Porém, como é de se esperar, uma empresa é inserida nos mais diversos cenários ambientais, indo do econômico até o regulatório (a título de exemplo). Aparentemente, o entendimento extenso é quase impossível (devido às inúmeras variáveis). Assim, faz-se necessário voltar as atenções para um em específico.

Em virtude de sua característica de intermediação de recursos entre agentes superavitários e os deficitários, o mercado financeiro é uma opção interessante e atrativa para as organizações que precisam de recursos para o desempenho contínuo de suas atividades, conseguindo financiamento necessário ou (em alguns casos) destinando recursos ociosos para geração de renda sobre o capital.

Assim, entender os mercados de capital é imperativo para entender possíveis rotas de saída para situações de restrição. Entretanto, ao contrário de que muitos pensam (e contrariando um cenário de constante globalização), esses mercados intermediadores apresentam diferenças quanto às suas estruturas, nesse contexto, entender como é a distribuição de um país emergente (o Brasil) e um desenvolvido (a França) é necessário às atividades desempenhadas nesses ambientes.

Contudo, nesse sentido, a ausência de estudos comparativos entre mercados financeiros conduz à seguinte pergunta, que serve de indagação norteadora nessa monografia: quais são as diferenças e semelhanças entre esses mercados (aqui, no caso desse trabalho, o brasileiro e o francês)?

PROBLEMATIZAÇÃO

Em primeiro lugar, as finanças corporativas (um dos campos de estudo da administração financeira) concentram-se na gestão do capital e dos recursos financeiros de uma organização. Os mercados financeiros são uma fonte usual de captação de recursos para as empresas (ao lado do *private equity*, uma forma de investimento em que fundos e investidores particulares adquirem participações em empresas que não são cotadas em bolsa de valores.) seja através de emissões de ações (concessão de parte da empresa) ou emissões de títulos. O acesso eficiente aos mercados financeiros permite o financiamento de projetos de expansão, inovação e desenvolvimento, impactando diretamente a saúde financeira e o crescimento sustentável.

Os mercados financeiros são voláteis, seus pregões apresentam flutuações de preços e mudanças sujeitas às condições macroeconômicas. A administração eficiente de uma organização demanda uma compreensão profunda dos riscos financeiros associados às operações e investimentos. Nesse sentido, a administração se envolve ativamente na análise e mitigação desses riscos, utilizando instrumentos financeiros disponíveis nos mercados para proteger a empresa contra flutuações adversas.

A dinâmica dos mercados financeiros, conforme já explicado, interfere nas decisões do topo da pirâmide das organizações. O valor de mercado de uma empresa aberta, muitas vezes reflete no preço de suas ações, um indicador para os gestores avaliarem o desempenho e a eficácia das estratégias adotadas. A administração utiliza análises financeiras e os diversos indicadores de desempenho do mercado para ajustar e otimizar suas estratégias.

A análise e descrição dos mercados financeiros brasileiro e francês é nova nos estudos de administração, proporcionando uma compreensão das variadas dinâmicas econômicas e financeiras presentes em contextos nacionais diversos. O mercado financeiro brasileiro é caracterizado por uma série de regulações (internas e externas), bem como por uma série de sistemas de conferência. Por sua vez, o mercado financeiro francês, está inserido em um ambiente econômico e regulatório da União Europeia. Ele se destaca por sua sofisticação e integração no cenário internacional.

Os trabalhos acadêmicos no campo de administração que são voltados para os mercados financeiros exploram uma variedade de tópicos. Tradicionalmente, dentro das áreas mais abordadas, destaca-se a gestão de riscos financeiros. Profissionais e pesquisadores em administração buscam desenvolver modelos e estratégias para avaliar, mitigar e gerenciar os riscos presentes nos mercados financeiros, considerando fatores como volatilidade, taxas de

juros e eventos macroeconômicos. Embora comum, essa área se confunde muito com os estudos das ciências econômicas.

Outro tema é a formulação de estratégias de investimento. Os estudos administrativos voltados para os mercados financeiros buscam entender como as organizações e investidores individuais podem criar portfólios sólidos, considerando variáveis como: metas de retorno, aversão ao risco e horizonte de investimento. Isso envolve a análise de diferentes classes de ativos, alocação de recursos e adaptação a condições de mercado em constante mudança. Mais uma vez, esses estudos tangenciam (e por vezes pertencem) aos estudos das ciências econômicas.

Ainda dentro dos estudos *mainstream* da aplicação da ciência administrativa nos mercados financeiros, a eficiência do mercado é uma área de constante investigação. Nesses trabalhos há a busca para compreender até que ponto os preços dos ativos refletem todas as informações disponíveis, influenciando assim a tomada de decisões dos investidores. Assim, os estudos exploram as implicações dessa eficiência para a formação de preços, estratégias de negociação e a alocação de recursos no mercado financeiro.

Por fim, a regulação financeira é também uma área explorada nos trabalhos de administração. Esses trabalhos focam na constante evolução das políticas e regulamentações governamentais e como elas influenciam diretamente as práticas de gestão financeira. Estudos examinam como as organizações podem se adaptar e operar dentro desse ambiente regulatório em constante mudança.

Também vale citar que existem trabalhos, ainda dentro da chamada ortodoxia dos estudos administrativos que abordam temas de ordem mais tecnológica e ambiental. Os que focam em tecnologia versam sobre os desenvolvimentos ligados às criptomoedas e à infraestrutura necessária ao seu funcionamento, bem como suas aplicações nas transações feitas nos mercados financeiros, ou aos ganhos e perdas em investimentos no campo. Os ambientais, por sua vez, abordam como as questões de responsabilidade social corporativa (ou ESG) impactam as empresas que operam no mundo financeiro (em *public* ou *private equity*) e oportunidades no campo.

Aproximando-se do presente trabalho, os estudos comparativos sobre mercados financeiros no campo da administração analisam e contrastam as práticas presentes em diversas economias e ambientes financeiros. Normalmente, essas pesquisas exploram as diferenças e semelhanças nos sistemas financeiros de diferentes países, abordando questões como regulamentação, eficiência de mercado, cultura organizacional e respostas a crises econômicas.

OBJETIVOS

Objetivo geral

- Fornecer uma comparação dos mercados financeiro francês e brasileiro.

Objetivos específicos

- Descrever, da melhor forma possível, o sistema financeiro brasileiro;
- Descrever, da melhor forma possível, o sistema financeiro francês;
- Comparar e descrever as semelhanças e comparações entre os dois mercados financeiros.

ESTRUTURA DO TRABALHO

A presente monografia está estruturada em seis capítulos, todos voltados a descrever as principais nuances do mercado financeiro. O primeiro capítulo está destinado à definição de mercado financeiro, composto pelos seguintes subtemas: 1.1 Introdução ao mercado financeiro; 1.2. Breve histórico da evolução do mercado financeiro; 1.3. Definição e conceitos básicos; 1.4. Funções e papel do Mercado Financeiro; 1.5. Participações do Mercado Financeiro.

O capítulo dois é voltado para a descrição do processo de formação e o histórico de ambos os mercados financeiros: o brasileiro e o francês. Como se espera, esse capítulo está dividido em dois grandes grupos: a história do mercado financeiro brasileiro (composto, por sua vez, pelos tópicos: 2.1.1. Brasil Colônia; 2.1.2. Brasil Império; 2.1.3. República Velha; 2.1.4. Estado Novo e a República Liberal; 2.1.5. Regime Militar; 2.1.6. República Nova) e a história do mercado financeiro francês (2.2.1. Medievo; 2.2.2. Renascimento; 2.2.4. A Revolução Francesa e o Império Napoleônico; 2.2.5. O intervalo revolucionário; 2.2.6. Napoleão III; 2.2.7. Belle Époque; 2.2.8. As guerras e a depressão; 2.2.9. A União Europeia).

O capítulo três está estruturado para identificar e explicar quais são os principais atores presentes e atuantes nos mercados financeiros de ambas as nações, organizando-se na seguinte estrutura de subtópicos: 3.1. Bancos Comerciais; 3.2. Bancos de Investimento; 3.3. FinTechs; 3.4. Bolsas de Valores; 3.5. Investidores Individuais; 3.6. Investidores Institucionais; 3.7. Agentes Autônomos de Investimento; 3.8. Corretoras de Valores; 3.9. Gestoras de Ativos; 3.10. Fundos de Pensão; 3.11. Hedge Funds; 3.12. Reguladores; 3.13. Seguradoras; 3.14. Consultorias Financeiras; 3.15. Empresas de Auditoria; 3.16. Empresas de Rating.

O capítulo quatro busca identificar os produtos comercializados e seus respectivos valores. Para tanto, ele foi partido em dois grandes grupos: o 4.1. Os tipos de mercado e seus respectivos tamanhos (com subtópicos 4.1.1. Mercado de capitais; 4.1.2. Mercado de crédito; 4.1.3. Mercado de câmbio; 4.1.4. Mercado monetário) e o 4.2. Os produtos (divido, por sua vez, em: 4.2.1 Ações; 4.2.2. Títulos de Renda Fixa; 4.2.3. Contratos (Futuros, Opções, Swaps); 4.2.4. *Commodities*; 4.2.5. ETFs (*Exchange-Traded Funds*)).

O capítulo cinco versa sobre os impactos dos mercados financeiros em suas economias, conforme detalhado na estrutura de tópicos: 5.1 Acesso ao Capital; 5.2. Taxas de Juros; 5.3. Investimento e Crescimento Econômico; 5.4. Câmbio e Comércio Exterior; 5.5. Estabilidade Financeira; 5.6. Emprego;

Por fim, o capítulo seis aborda as comparações pertinentes entre os mercados financeiro brasileiro e francês, de acordo com a seguinte estruturação: 6.1. Estrutura dos Mercados Financeiros; 6.2. Produtos e Serviços Financeiros; 6.3. Acesso ao Mercado; 6.4. Desempenho e Volatilidade; 6.5. Integração Global; 6.6. Instabilidades e crescimento.

Após esses seis capítulos, a presente monografia se encerra com a apresentação das considerações finais acrescidas das referências bibliográficas.

REFERENCIAL TEÓRICO

O mercado financeiro é o termo empregado para designar o coletivo de ambientes em que há a negociação de ativos financeiros, como ações, títulos, moedas e derivativos. Sua principal função é conectar agentes econômicos tomadores de empréstimos com aqueles que possuem recursos disponíveis para alocar. Nesse sentido, ele auxilia na alocação de capital, promove a liquidez, facilita a gestão de riscos e contribui para a formação de preços. Os mercados financeiros são classificados nos seguintes subgrupos: o mercado de capitais, o mercado monetário, o mercado cambial, o mercado de crédito; cada qual com suas peculiaridades, mas todos movimentam capitais entre seus participantes (Neto, 2014).

O mercado financeiro também pode ser dividido em dois grandes grupos: o mercado primário e o mercado secundário. O mercado primário é aquele em que os novos ativos são emitidos e vendidos pela primeira vez. Já no mercado secundário ocorre a negociação dos ativos após sua emissão, permitindo que investidores comprem e vendam esses ativos entre si, assegurando a liquidez dos ativos financeiros, pois garante que os investidores possam rapidamente comprar ou vender ativos (Neto, 2014).

A importância do mercado financeiro na economia está na sua essencialidade para o crescimento econômico, pois permite o acesso a recursos para a expansão das operações

empresariais, o investimento em inovação e a geração de empregos. Concomitantemente, ele oferece a possibilidade de obtenção de rendimentos por meio do investimento em ativos financeiros. Através da diversificação de investimentos, os mercados financeiros também dispõem de mecanismos para a mitigação de riscos, permitindo a proteção dos ativos contra flutuações econômicas adversas, por meio de produtos especializados (Galvão; Oliveira; Fleuriet, 2018).

A globalização é um processo que resulta da crescente interconexão e interdependência das economias, culturas, sociedades e mercados em escala global. Economicamente, a globalização promoveu a integração dos mercados financeiros, comerciais e produtivos, bem como a mobilidade de capitais, bens e serviços. Este fenômeno ganhou força no final do século XX, por causa dos avanços tecnológicos (Biancareli, 2008).

No mercado financeiro, os fluxos de capital, investimentos e transações financeiras ultrapassaram as fronteiras nacionais. A abertura das economias, a redução de barreiras comerciais e a liberalização dos mercados financeiros facilitaram o fluxo de capitais entre países, permitindo o acesso global a diferentes mercados. O aumento da conectividade entre bolsas de valores e a introdução de novas ferramentas financeiras, como os derivativos e fundos de investimento internacionais, permitiram maior liquidez, contribuindo para a maior integração dos mercados financeiros. Porém, a globalização ampliou a volatilidade financeira. Ter mercados interconectados significa que um evento em uma parte do mundo pode rapidamente se espalhar para outras, levando a um efeito dominó que pode afetar toda a economia global (Biancareli, 2008).

Dada essa interconexão, a análise comparativa entre diferentes sistemas financeiros nacionais, como o brasileiro e o francês, torna-se indispensável para a compreensão das capacidades institucionais e dos entraves ao desenvolvimento econômico. A metodologia comparativa, defendida por autores como Ragin (1987) e George & Bennett (2005), permite a identificação de padrões institucionais e estruturais que condicionam o desempenho dos mercados. Essa abordagem pode ser orientada pela Teoria Institucional, que enfatiza a influência de normas, regulamentos e pressões ambientais na configuração organizacional dos mercados financeiros. A teoria permite examinar como instituições — como CVM, Banco Central do Brasil, AMF e BCE — influenciam o comportamento dos agentes econômicos e impõem limites à inovação financeira (Dimaggio; Powell, 1983).

No campo da administração estratégica, a Teoria da Contingência também oferece perspectiva útil para esse tipo de comparação. Conforme autores como Donaldson (2001) e Chandler (1962), a estrutura organizacional — incluindo a estrutura de mercados — deve se

adequar às contingências externas, como o ambiente regulatório, o nível de incerteza econômica e o grau de desenvolvimento tecnológico. Assim, quando comparados os mercados brasileiro e francês, é possível aplicar ferramentas analíticas, como o benchmarking institucional e os estudos de caso, para compreender como os diferentes arranjos respondem a entraves semelhantes, como volatilidade, atração de investimentos ou estabilidade regulatória.

O mercado financeiro brasileiro é um dos maiores e mais diversificados da América Latina, conectando investidores, empresas e governo. Possui uma grande variedade de ativos financeiros, incluindo ações, títulos públicos e privados, commodities e derivativos, além de ser composto por uma rede de instituições financeiras, bolsas de valores e órgãos reguladores. A estrutura do mercado financeiro no Brasil foi constituída por uma série de regulamentações voltadas a garantir transparência, segurança e eficiência, enquanto visa oferecer um ambiente de investimentos atrativo tanto a investidores domésticos quanto estrangeiros (Fortuna, 2021).

As grandes empresas acessam o mercado de capitais brasileiro por meio de ofertas públicas de ações (IPOs) e/ou emissões de debêntures, enquanto os investidores acessam esse ambiente por meio de ações na Bolsa de Valores ou por fundos de investimento. O mercado de ações brasileiro é monopolizado pela B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), a bolsa de valores do país. A B3 serve de principal centro de negociação, em que organizações dos mais variados portes e setores se valem de sua estrutura para captar recursos e expandir seus negócios (Fortuna, 2021).

A regulação do mercado financeiro brasileiro é de responsabilidade de várias entidades, sendo a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a principal autoridade reguladora do mercado de capitais. A CVM busca garantir a transparência, integridade e eficiência das operações no mercado de valores mobiliários, protegendo os investidores e a confiança no sistema. Paralelamente, o Banco Central do Brasil zela pela política monetária e pela estabilidade do sistema financeiro, regulando e disciplinando o mercado bancário e as instituições de crédito (Fortuna, 2021).

Contudo, o mercado financeiro brasileiro enfrenta restrições a seu desenvolvimento e à atração de investimentos. A alta volatilidade do mercado, resultado de fatores políticos e econômicos internos (crises fiscais, reformas políticas e oscilações cambiais), afasta os investidores estrangeiros e aumenta a aversão ao risco por parte de investidores locais. O cenário macroeconômico, com inflação elevada e taxas de juros em patamares altos, afeta a atratividade de investimentos arriscados, cenário complementado pela elevada carga tributária e pela complexidade regulatória (Abreu, 2014).

O mercado financeiro francês é uma das principais praças econômicas da Europa, com um sistema financeiro altamente desenvolvido, em que se negociam vários instrumentos financeiros. Este mercado é composto pela junção de bolsas de valores, instituições financeiras, autoridades regulatórias e bancos. O principal centro financeiro da França é Paris, que abriga a Euronext Paris, uma das bolsas de valores mais importantes da Europa (Lehmann, 2014).

Uma das características mais distintas do mercado financeiro francês é a sua integração com o sistema financeiro europeu. A França é membro da zona do euro, estando sujeita à política monetária definida pelo Banco Central Europeu (BCE), incluindo as taxas de juros, a inflação e a estabilidade cambial (Lehmann, 2014).

A regulação do mercado financeiro francês se dá pela Autorité des Marchés Financiers (AMF), o principal órgão regulador, cuja responsabilidade é garantir a transparência, a integridade e o funcionamento dos mercados financeiros, por meio da fiscalização das transações financeiras e das práticas de mercado. Além da AMF, a Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) supervisiona especificamente as instituições financeiras quanto à sua solvência e riscos (Rosello, 2024).

Com base na Teoria Institucional e na Contingencial, pode-se investigar como os arcabouços normativos e os ambientes regulatórios interferem no desempenho dos mercados e na sua capacidade de adaptação às transformações globais. A utilização de ferramentas metodológicas como o estudo de caso comparativo ou a análise qualitativa estruturada (*comparative case analysis*) permite ir além das descrições empíricas e alcançar generalizações analíticas sobre as condições necessárias para mercados financeiros (Chiavenato, 2009).

MÉTODO

A metodologia empregada na presente monografia caracteriza-se por um canal de ação descritivo, qualitativo e comparativo, cuja intenção central é analisar os mercados financeiros do Brasil e da França sob a perspectiva ampla, abarcando aspectos históricos, estruturais, institucionais e operacionais. A escolha dessa abordagem advém da natureza do problema investigado: compreender e descrever as similaridades e diferenças entre dois sistemas financeiros situados em situações econômicas e políticas distintas.

O ponto de partida da metodologia se deu na análise documental e bibliográfica, com base em obras de referência, artigos acadêmicos, relatórios institucionais e dados extraídos de fontes secundárias, como órgãos reguladores, bancos centrais e instituições financeiras. A

escolha dessa técnica permite construir um panorama histórico dos mercados, compreendendo sua evolução desde os primórdios econômicos até as configurações atuais.

A estrutura metodológica se organizou em torno de seis grandes eixos analíticos, cada um alinhado aos capítulos da monografia. Esses eixos correspondem às seguintes dimensões: (1) a introdução conceitual ao mercado financeiro; (2) o histórico de desenvolvimento dos mercados no Brasil e na França; (3) os agentes e atores presentes nesses sistemas financeiros; (4) os produtos financeiros e os volumes transacionados; (5) os efeitos desses mercados sobre a economia real; e (6) uma seção comparativa conclusiva, na qual são explicitadas as convergências e divergências entre os dois casos estudados.

Não se trata, assim, de uma metodologia empírica no clássica, com o emprego de questionários, entrevistas ou análise estatística de dados primários, mas da investigação teórica-aplicada, que sistematizou informações já produzidas, as organizou e as interpretou à luz dos objetivos. O estudo recorreu intensamente ao método comparativo, especialmente no capítulo final, em que as categorias previamente analisadas isoladamente são contrastadas em uma leitura cruzada entre os dois países. Tal método é apropriado para identificar padrões estruturais, assimetrias regulatórias, diferentes níveis de desenvolvimento institucional e distintos papéis dos agentes financeiros.

Na delimitação temporal, o recorte comprehende desde o surgimento dos sistemas financeiros em suas fases mais embrionárias até o ano de 2024, com abordagem cronológica flexível, adaptada às realidades específicas de cada país. Para o Brasil, isso inclui períodos como o Brasil Colônia, Império, República Velha, Regime Militar e República Nova. Para a França, o estudo abrange desde o período medieval, passando pela Revolução Francesa, Império Napoleônico, até a integração à União Europeia.

Mas detalhadamente, a metodologia do presente estudo adotou como critério de análise a identificação e classificação dos principais atores do mercado financeiro, segmentando-os entre bancos comerciais, bancos de investimento, fintechs, investidores institucionais e individuais, corretoras, seguradoras, empresas de rating, reguladores e consultorias. Essa tipologia visou uma maior compreensão granular da composição do mercado e de seus mecanismos operacionais em cada país.

Nesse sentido, a metodologia adotada nesta monografia fundamentou-se na pesquisa bibliográfica e documental, de natureza qualitativa e abordagem comparativa, estruturada em torno de uma análise densa e multidimensional dos sistemas financeiros do Brasil e da França.

1 O MERCADO FINANCEIRO

1.1 Introdução ao mercado financeiro

O mercado financeiro é o sistema desenhado para assegurar a alocação eficiente de recursos e o estímulo ao crescimento econômico. No cenário em que as fronteiras econômicas são cada vez mais permeáveis, sua importância é cada vez mais crescente, considerando a ampliação da interdependência entre as nações. O mercado financeiro global é distingível por uma vasta quantidade (quase infinita) de instrumentos e instituições que facilitam a captação e a alocação de recursos. Desde os mercados de capitais até os mercados cambiais, a diversidade de produtos financeiros oferece aos investidores inúmeras opções para atender às suas necessidades. Esses produtos e dispositivos, associados à presença de atores globais, como instituições financeiras internacionais, fundos de investimento e corporações multinacionais, ampliam ainda mais a complexidade desse mercado (Lane; Milesi-Ferretti, 2017).

O mercado financeiro global sempre está em evolução, uma vez que ele é alterado por uma série de fatores, sejam avanços tecnológicos, as mudanças nas políticas econômicas e/ou os eventos geopolíticos. Assim, embora o mercado financeiro global ofereça oportunidades a se considerar, ele também apresenta desafios. Questões como má alocação de recursos, ineficiências sistêmicas, assimetrias de informações e outras são cada vez mais abordadas nos estudos acadêmicos sobre finanças e pelos investidores. Adicionalmente, a preocupação com a estabilidade financeira global suscita questões sobre a necessidade de coordenação internacional na implementação de políticas multinacionais. Assim, o desafio de equilibrar a busca pelo lucro com a responsabilidade social é uma consideração central no debate sobre o papel do mercado financeiro na sociedade (Lane; Milesi-Ferretti, 2017).

A utilidade dos mercados financeiros reside na fundamentalidade para as eventuais alocações dos recursos que surgirem. Como um mecanismo para a compra e venda de ativos financeiros, esses mercados viabilizam os diálogos nos quais os indivíduos e as instituições possam alocar seus recursos de maneira otimizada. Essas transações contribuem para o crescimento econômico sustentável, uma vez que os investimentos são direcionados para setores potencialmente produtivos, promovendo a inovação e a criação de empregos (Mendez; Raupp, 2021).

Ademais, ao contrário do senso comum, os mercados financeiros facilitam a mitigação de riscos. A diversificação de portfólios, bem como a utilização de derivativos permitem que os investidores reduzam suas exposições a flutuações adversas nos mercados. Essa característica não apenas protege os investidores, ela contribui para a estabilidade do sistema

financeiro como um todo, reduzindo a probabilidade de crises sistêmicas (Pindyck; Rubinfeld, 2018).

Outra função importante dos mercados financeiros é a formação de preços. Através da interação entre oferta e demanda, os mercados determinam os valores relativos dos ativos, transparecendo as expectativas dos participantes sobre eventos futuros, reduzindo assim as assimetrias de informação e eliminando (na medida do possível) os custos das incertezas. Esta informação é necessária para orientar decisões de investimento e alocação de recursos, fornecendo um indicador para a eficiência e eficácia dos mercados (Prado, 2007).

Para além das questões citadas, em virtude da globalização, os mercados financeiros são centrais na mobilidade internacional de capitais. A livre movimentação de capitais permitiu aos investidores diversificarem suas carteiras além das fronteiras nacionais, promovendo a integração econômica global. Esse fato aumenta a eficiência na alocação de recursos e facilita o acesso a investimentos e financiamentos em diferentes partes do mundo. Contudo, é imperativo reconhecer os problemas atrelados aos mercados financeiros globais e suas características, como a volatilidade excessiva e o risco sistêmico, incrementadas pela flexibilidade. A interconexão entre os mercados pode levar a contágios financeiros (conforme na crise do subprime), exigindo uma coordenação internacional eficaz para gerenciar crises e preservar a estabilidade (Gonçalves; Pessoa; Carvalho, 2015).

1.2 Breve histórico da evolução do mercado financeiro

As origens do mercado financeiro remontam às sociedades antigas do neolítico, onde a necessidade de facilitar o comércio impulsionou o desenvolvimento de sistemas rudimentares de transações econômicas. Nessas comunidades, as primeiras atividades financeiras podem ser observadas nas práticas de escambo, uma forma inicial de troca de bens e serviços. Porém, a falta de uma unidade de troca padrão levou as sociedades a explorarem métodos alternativos para garantir a equivalência nas transações, um processo que aprimorado ao longo dos anos resultou no surgimento de práticas que, de certa forma, iniciaram os fundamentos do mercado financeiro (Panova, 2021).

A criação da moeda foi a resposta para as limitações do escambo. Ela é a etapa fundamental na história econômica da humanidade, sendo a referência da transição de sistemas baseados no escambo para formas mais eficientes de troca. As primeiras moedas surgiram em sociedades antigas, como a Lídia no século VII a.C., proporcionando uma unidade de troca padronizada e facilitando as transações comerciais (Panova, 2021).

Ao longo dos séculos, especialmente durante a antiguidade, as atividades financeiras evoluíram em resposta às demandas crescentes de transações comerciais mais complexas. Durante o Império Romano apareceram as primeiras formas de contratos e instrumentos financeiros que permitiam a facilitação de transações a distância (vitais para um império tão extenso. Essas práticas foram fundamentais para o desenvolvimento de um sistema mais estruturado de intermediação financeira (Elliott, 2020).

Após a queda do Império Romano, os mercados financeiros da Idade Média e do Renascimento testemunharam transformações significativas. Durante o Medievo, apesar da descentralização, da instabilidade política e da falta de uma estrutura econômica consolidada, houve o desenvolvimento de instrumentos financeiros mais sofisticados. Durante esse período, surgiram formas incipientes de contratos e práticas de crédito, vindas da necessidade de financiar atividades comerciais no ambiente de expansão do comércio e das rotas mercantis (Rodrigues, 2024).

O Renascimento foi a nova fase do mercado financeiro, que modificou a forma das transações dos recursos, destacando-se pelo aparecimento das primeiras bolsas de valores em cidades europeias. Cidades como Antuérpia e Amsterdã estabelecerem locais centralizados para a negociação de títulos e mercadorias. As bolsas de valores formalizaram as transações financeiras e introduziram auto regulamentações e padrões que moldaram a estrutura do mercado financeiro europeu atual (Walery, 2006).

A criação dos bancos é outro marco na gestão de recursos financeiros. Os primeiros vestígios de instituições bancárias remontam à Idade Média, quando comerciantes desenvolveram práticas para armazenar e emprestar dinheiro. Durante o Renascimento, o crescimento das atividades comerciais e a ampliação da classe mercantil próspera impulsionaram a formalização dessas práticas. Os bancos, inicialmente focaram em transações comerciais e serviços de câmbio, mas expandiram suas atividades para se tornarem instituições financeiras mais complexas, desempenhando transações na intermediação financeira, emissão de moeda e concessão de crédito). Ainda no renascimento, o desenvolvimento de instrumentos financeiros mais sofisticados também foi necessário na expansão das atividades comerciais; sendo que a criação de títulos e a emissão de dívidas permitiram que comerciantes e governos obtivessem capital para financiar empreendimentos e projetos (Trivellato, 2020).

Assim, o Renascimento não apenas proporcionou avanços nos instrumentos financeiros, mas também foi marcado pela crescente participação de mercadores e investidores nas atividades financeiras. O surgimento de uma classe mercantil próspera e o

estabelecimento de sistemas bancários mais formalizados propulsionaram a ascensão de centros financeiros europeus como importantes hubs de atividade econômica. A interação entre as esferas comercial e financeira se intensificou, estimulando a inovação e a diversificação nos mercados (Reinert; Fredona, 2017).

Durante a chamada Era das Companhias das Índias Orientais, os mercados financeiros passaram por outra transformação econômica e comercial, sendo marcados pela formação das primeiras grandes empresas comerciais. No século XVII, o estabelecimento das Companhias das Índias Orientais (especialmente a Companhia Holandesa das Índias Orientais (VOC) e a Companhia Inglesa das Índias Orientais (EIC)), foi decisivo para a história econômica global. Essas companhias foram pioneiras ao organizar expedições comerciais para as ricas regiões do Oriente, estabelecendo e explorando rotas comerciais e obtendo monopólios sobre o comércio de especiarias, seda e outras mercadorias valiosas (Cartwright, 2022).

A emissão de ações foi o lastro do financiamento dessas expedições e no desenvolvimento do comércio. Diante dos custos exorbitantes associados às viagens marítimas de longa distância e ao estabelecimento de postos comerciais em terras distantes, as companhias viram na emissão de ações uma solução para angariar fundos. As ações eram frações de propriedade na companhia e, ao adquiri-las, os investidores contribuíram financeiramente para as empreitadas comerciais. Esse modelo de financiamento coletivo foi precursor do sistema moderno de emissão de ações nas bolsas de valores (Cordoniz, 2013).

As ações emitidas pelas Companhias das Índias Orientais se tornaram objetos de investimento altamente procurados. Em virtude das lucratividades advindas dos projetos, os papéis de participação atraíram uma gama diversificada de investidores, desde comerciantes locais a aristocratas e membros da alta sociedade. Essa prática permitiu o acesso ao capital necessário à expansão das atividades comerciais, enquanto criou um mercado secundário de ações, proporcionando liquidez e flexibilidade aos investidores, que passaram a negociar as suas participações acionárias (Albuquerque, 2010).

Além da comercialização de participações, a Era das Companhias das Índias Orientais influenciou a formação de sociedades anônimas e a disseminação de práticas contábeis e de relatórios financeiros. A necessidade de transparência por meio da prestação de contas aos acionistas e a gestão de recursos em larga escala embasaram o desenvolvimento de estruturas organizacionais mais complexas e para a consolidação de princípios contábeis que perduram até os dias de hoje (Albuquerque, 2010).

O mercado financeiro durante a Revolução Industrial e a ascensão do capitalismo experimentou um crescimento acelerado, marcado por mudanças econômicas e tecnológicas.

Em virtude do surgimento de indústrias e a transição de uma economia outrora sumariamente agrária para uma orientada pela produção em massa, o papel do mercado financeiro tornou-se cada vez mais indispensável na canalização de capital para os empreendimentos fabris. O financiamento das indústrias, construção e desenvolvimento de infraestrutura demandaram recursos que estavam disponíveis nas mãos dos agentes poupadões (nesse momento, o Estado não conduzia atividades outras que a defesa dos territórios), levando à criação de novos instrumentos financeiros e instituições especializadas (Souza, 2022).

O crescimento acelerado do mercado financeiro durante a primeira revolução industrial foi impulsionado pela necessidade de mobilizar grandes quantidades de capital para investir em maquinário, tecnologia e mão de obra qualificada, que demandam grandes quantidades de recursos no início do projeto. A partir desse momento, a formação de sociedades anônimas tornou-se uma prática comum, permitindo o acesso de capital às empresas, em troca de dividir a propriedade em ações que poderiam ser compradas por investidores. Esse modelo de financiamento permitiu às empresas industriais expandirem rapidamente e abriu caminho para a democratização do investimento, ao passo que um número maior de pessoas podia participar do mercado financeiro (Brito, 2021).

A expansão das bolsas de valores foi notável durante esse período, com centros financeiros como a Bolsa de Londres e a Bolsa de Nova York emergindo como importantes hubs de negociação. As bolsas de valores da Revolução Industrial (tal como suas semelhantes do Renascimento) proporcionaram um local centralizado para a compra e venda de ações, fomentando a liquidez e auxiliando na formação de preços eficientes. A padronização de práticas comerciais e de negociação, como a implementação de regras e regulamentações, resultou em uma maior transparência ao mercado, aumentando a confiança nos mercados (Nurunnabi, 2021).

Os avanços tecnológicos telemáticos aceleraram as transações e a comunicação entre diferentes centros financeiros. Essas inovações permitiram uma rápida troca de informações, influenciando as decisões de investimento e ampliando a conectividade entre os mercados financeiros globais. A Revolução Industrial não apenas transformou a produção e a distribuição de bens, mas também redefiniu a natureza e a escala das atividades financeiras (Kaizer *et al.*, 2021).

O mercado financeiro, ao longo das crises econômicas do século XX, sofreu mudanças que realinharam a trajetória econômica global. A principal crise desse período foi a Grande Depressão de 1929, alterando a perspectiva sobre o papel regulador dos bancos centrais (que começaram a aparecer no início do século XX). A quebra da bolsa de valores de Nova York

em 1929 desencadeou uma cascata de eventos que levou à contração econômica em nível mundial. Como resultado, a produção industrial diminuiu drasticamente, o desemprego atingiu patamares alarmantes e o sistema financeiro entrou em colapso. Assim, ao contrário das crises prévias, os bancos centrais foram atores ativos na implementação de medidas destinadas a dissolver os impactos da Grande Depressão. Diante da instabilidade econômica, essas instituições adotaram diversas estratégias para restaurar a confiança no sistema financeiro; Uma das principais ações foi a flexibilização monetária, com a redução das taxas de juros para estimular o investimento e o consumo. Paralelamente, os bancos centrais atuaram de forma mais ativa na regulação e supervisão do sistema financeiro, implementando políticas que visavam evitar o colapso de instituições financeiras sistemicamente importantes (Brito, 2010).

A Globalização Financeira iniciada incipitadamente nos anos 1960 e acelerada com o advento da internet, nos finais dos anos 80 e começo dos 90, representou uma transformação fundamental no mercado financeiro, moldando sua estrutura e dinâmica de maneiras profundas. O crescimento exponencial dos mercados internacionais foi um dos elementos mais distintivos desse período, com a interconexão global ampliando-se, com efeitos de um lugar impactando a formação de preços em outro bastante longínquo, de forma bastante rápida. A facilitação das transações transfronteiriças, impulsionada e facilitada pela tecnologia e pela liberalização financeira, promoveu uma expansão sem precedentes dos mercados, conectando investidores, instituições financeiras e ativos em uma escala global (Aguilar *et al.* 2022).

O aumento da interconexão dos mercados internacionais ampliou as oportunidades de investimento, porém teve o mesmo efeito nos desafios e riscos complexos inerentes às atividades comerciais. A volatilidade - algo natural às questões econômicas - nos mercados globais tornou-se mais pronunciada; a partir de então, eventos em uma parte do mundo podem desencadear repercussões imediatas em outros continentes. A fácil comunicação de ideias e de informações, bem como a disseminação quase instantânea, associadas à rápida execução de transações resultaram na atual dinâmica acelerada e inter-relacionada dos mercados financeiros globais, obrigando o surgimento de modelos de teorias de comércio internacional, cada vez mais em voga desde os anos 1960 (Neary, 2009).

Simultaneamente à ampliação dos mercados internacionais, a era da Globalização Financeira levou ao surgimento de novos instrumentos financeiros, com destaque para os derivativos. Os derivativos, são contratos futuros e opções que proporcionam aos participantes do mercado ferramentas para gerenciamento e mitigação de riscos e

especulação. Porém, em virtude da facilidade de criação e as inúmeras necessidades de seguro, a multiplicação dessa ferramenta trouxe consigo desafios, como a vasta magnitude dos produtos derivativos e o potencial para a amplificação de riscos sistêmicos. A introdução de novos instrumentos financeiros durante a era da Globalização Financeira suscitou questões sobre a regulação adequada desses produtos. A conexão dos mercados globais é o principal desafio para as autoridades reguladoras, que enfrentam várias dificuldades ao acompanhar e controlar efetivamente os produtos e as resultantes atividades financeiras transfronteiriças. Em que pese a introdução de inúmeros ativos de mitigação de riscos, auxilados pelo emprego de alta tecnologia e facilitando a formação de preços eficientes, a crise financeira de 2008 demonstrou os perigos associados à complexidade excessiva desses instrumentos (Financial Stability Board, 2009).

A Crise Financeira de 2008 deixou sequelas econômicas significativas e desencadeou mudanças substanciais na abordagem regulatória no mercado financeiro. Como resultado de desarranjos de grande magnitude, muitas instituições de grande porte faliram. O colapso dessas instituições financeiras globais representou o ápice dessa crise, em que esses gigantes ruíram enfrentando as dificuldades financeiras que expandiram ao longo de todo o sistema. Nesse cenário, instituições como Lehman Brothers foram à falência, provocando uma onda de pânico nos mercados, congelamento do crédito e uma recessão econômica de escala global (Çan; Dinçsoy, 2021).

A queda da “trilha dos dominós” durante a crise de 2008 evidenciou falhas sistêmicas - bem como práticas de gestão de riscos inadequadas - dentro do setor financeiro. As hipotecas subprime (empréstimos hipotecários de alto risco concedidos a mutuários de crédito duvidoso) gerou ativos tóxicos que se acumularam nos balanços das instituições financeiras e mascarados - ou ao menos vendidos - como ativos de seguro contra eventuais crises no sistema (uma ideia falha, agora com o benefício do passado). A complexidade dos produtos financeiros, como os CDOs (Collateralized Debt Obligations), contribuiu para uma falta de transparência e compreensão dos riscos inerentes ao produto, amplificando a gravidade da crise quando os mercados perceberam a extensão dessas ligações tóxicas, estourando a bolha dos produtos (Plouvier, 2024).

Assim, como resposta à multiplicação de produtos e visando reduzir a assimetria de informações, o aumento da regulamentação teve venda como forma de evitar crises semelhantes no futuro. Após a crise de 2008, os legisladores em muitos países adotaram medidas destinadas a fortalecer a vigilância sobre o sistema financeiro e proteger os consumidores. A mais conhecida, a Lei Dodd-Frank dos Estados Unidos, é o exemplo desse

movimento regulatório, introduzindo e regulamentando reformas abrangentes para monitorar e regular as práticas bancárias. Essas reformas resultaram na criação de órgãos reguladores mais robustos, restrições à atividade de comércios envolvendo propriedades, bem como na implementação de requisitos de capital mais rigorosos para assegurar a solidez financeira das instituições (Baily; Klein; Scharidin, 2017).

Além das iniciativas nacionais, há registro de esforços coordenados em nível internacional para aumentar a eficiência da incipiente regulamentação financeira global. O mais emblemático, o Comitê de Basileia para Supervisão Bancária, revisou as normas de adequação de capital, introduzindo o acordo Basileia III, que visa fortalecer a posição de capital dos bancos e melhorar a resiliência do sistema bancário internacional a choques econômicos (Ferreira; Jenkinson; Wilson, 2019).

O mercado financeiro passou por um câmbio significativo após a Crise Financeira de 2008, com a introdução de avanços tecnológicos nas transações financeiras e o surgimento de criptomoedas. Essa transformação modificou a maneira como as transações financeiras ocorrem, criando novas relações de interação entre instituições financeiras, investidores e consumidores. Os avanços tecnológicos são catalisadores desse processo, capacitando uma revolução na infraestrutura financeira. A multiplicação do emprego da tecnologia alterou a dinâmica das transações financeiras, impulsionando a automação e a eficiência. As plataformas de negociação eletrônica, os algoritmos avançados e os sistemas de inteligência artificial são a base de uma nova forma de transacionar valores, acelerando a velocidade e a precisão das operações financeiras. A liquidez dos mercados aumentou, proporcionando aos investidores acesso a oportunidades em tempo real, enquanto a automação reduziu custos operacionais e minimizou erros humanos (Cohen, 2022).

Como resultado da segunda leva de mudanças provocada pelas mudanças da revolução digital, surgiram as *fintechs*. Estas empresas, geralmente startups de estrutura e processos ágeis, empregaram as tecnologias de comunicação disruptivas para contornar as burocracias tradicionais do setor financeiro. Assim, elas fornecem desde serviços de pagamento até empréstimos *peer-to-peer*, ampliando o acesso aos serviços financeiros, fornecendo soluções ágeis e centradas no usuário (Knell, 2021).

Simultaneamente ao aparecimento das *fintechs*, o surgimento das criptomoedas adicionou uma outra dimensão ao cenário financeiro pós-crise. O Bitcoin (nascido ainda em 2008), foi o pioneiro nesse campo, introduzindo a ideia de uma moeda digital descentralizada baseada em tecnologia *blockchain*. A ascensão das criptomoedas desafiou as noções convencionais de moeda e reserva de valor, abrindo caminho para uma nova classe de ativos:

os digitais. A tecnologia *blockchain* também encontrou aplicações além das transações financeiras. Contratos inteligentes e registros distribuídos prometem maior transparência e segurança em diversas transações, desde acordos comerciais até a gestão de cadeias de suprimentos (Polyviou; Velanas; Soldatos, 2024).

A Crise Financeira de 2008 deixou um legado no mercado financeiro, cujo resultado resultou em uma mudança de paradigma em relação aos investimentos. Uma das mais significativas foi o crescimento exponencial do interesse em investimentos socialmente responsáveis e sustentáveis. O interesse crescente em investimentos sustentáveis é resultado de uma conscientização ampla sobre as interconexões entre atividades econômicas, questões sociais e desafios ambientais. A partir desse momento, os investidores passaram a reconhecer que suas decisões podem ter impactos significativos para além dos retornos financeiros, mas produzem externalidades na sociedade e no meio ambiente (Ahmad, H.; Yaqub, M.; Lee, S.H., 2024).

A mais recente do interesse sobre as externalidades advindas dos investimentos é a integração de critérios ESG (ambientais, sociais e de governança) nas decisões de investimento. Os critérios ESG são os utilizados para medir o desempenho de uma empresa ou investimento em relação a questões ambientais, sociais e de governança. Empresas que cumprem com esses critérios podem atrair investidores que consideram as consequências de suas ações como financiadores de projetos. Porém, a adoção de estratégias de investimento ESG não é somente incentivada por considerações éticas, mas também pelo fato de que as empresas sustentáveis e socialmente responsáveis são melhor posicionadas para enfrentar os aparentes desafios futuros. As organizações que incorporam práticas ESG eficazes têm maior probabilidade de atrair talentos e evitar riscos regulatórios. Todavia, os critérios ESG não são isentos de críticas. A falta de padronização nos relatórios ESG - que redundam na subjetividade na avaliação desses critérios - e as preocupações sobre o chamado "greenwashing" (práticas que podem parecer sustentáveis, mas não são verdadeiramente) são problemas que ainda carecem de solução (Jonsdottir *et al.*, 2022).

Em tempos mais recentes, os desafios enfrentados pelo mercado financeiro são um cenário complexo e dinâmico. A volatilidade do mercado é um dos desafios mais prementes. A rápida mudança nas condições econômicas, auxiliada por eventos imprevisíveis como crises de saúde, eventos geopolíticos e flutuações abruptas nos preços das commodities, gera assimetrias de informação, que resultam em um ambiente de incerteza. A busca por estratégias capazes de gerenciar a volatilidade tornou-se uma prioridade para investidores e instituições financeiras (Karanasos, Yfanti E Hunter, 2022).

A influência de fatores geopolíticos é outra questão no mercado financeiro contemporâneo. As tensões e conflitos nas relações internacionais impactam diretamente nos mercados, alterando valores de moedas, commodities, bem como a confiança dos investidores. A interconexão complexa amplifica esses efeitos, transformando eventos em uma parte do mundo em provocadores de mudanças em escala global (Keohane; Nye; 1992).

O desenvolvimento crescente de inteligência artificial (IA) e aprendizado de máquina (AM) e suas aplicações nas estratégias de investimento são fenômenos de duas facetas: um avanço e um estorvo para o mercado financeiro, tudo ao mesmo tempo. Os algoritmos facilitam a análise de grandes conjuntos de dados em tempo real, auxiliando na identificação de padrões e tendências que podem ser imperceptíveis aos cérebros humanos. Não obstante, ao mesmo tempo que agilizam processos, a dependência crescente dessas tecnologias também traz preocupações, como a possibilidade de algoritmos contribuírem para a amplificação da volatilidade do mercado ou mesmo para a criação de bolhas especulativas (Hunt, 2023).

Por fim, outra questão que é constante na atualidade do mercado de finanças são as regulamentações. Esses códigos, embora visem a promoção da estabilidade e integridade dos mercados, também são restrições particulares. A necessidade de adaptação às mudanças no mercado, o surgimento de novas classes de ativos, como criptomoedas, e a harmonização de padrões regulatórios em nível global são questões ainda sem solução (Organização Para A Cooperação E Desenvolvimento Econômico, 2023).

1.3 Definição e conceitos básicos

O processo de identificação de um mercado é crucial para o sucesso de qualquer estudo de mercado. A primeira etapa consiste na análise do que está sendo vendido. Assim, é fundamental compreender os produtos e/ou serviços oferecidos, estudando as suas características, funcionalidades e diferenciais em relação à concorrência. Essa avaliação minuciosa permite identificar nichos de mercado, oportunidades de inovação e potenciais ajustes para atender às demandas do consumidor (Kim; Canina, 2010).

Após descobrir o que se vende, é preciso explorar quem vende. Nessa etapa é necessário examinar os atores envolvidos (diretos ou indiretos) na constituição da curva da oferta. Os fabricantes, distribuidores e varejistas desempenham papéis distintos, cada um influenciando a disponibilidade, preço e qualidade dos produtos no mercado (Inam, 2021).

O próximo passo na identificação de um mercado abrange o entendimento de quem compra. Investigar e determinar o perfil demográfico, comportamental e psicográfico dos consumidores é imperativo para desenvolver estratégias de marketing eficazes. Nesse sentido,

conhecer as preferências, necessidades e motivações dos compradores potenciais facilita a criação de mensagens persuasivas e a adaptação dos produtos para atender às demandas específicas de diferentes segmentos de mercado (Solomon, 2019).

Por fim, determinar as fronteiras em que ocorrem as transações comerciais é vital. O contexto geográfico exerce uma influência nas escolhas de consumo, comportamentos de compra e na disponibilidade de recursos. Identificar as regiões mais propícias para determinados produtos ou serviços deve considerar fatores como cultura local, poder aquisitivo, densidade populacional e infraestrutura logística (Rodrigue, 2023).

A utilização de ferramentas de análise de mercado, como pesquisas, estatísticas demográficas e geográficas, bem como a aplicação de técnicas de big data, ampliam a precisão na hora de identificar oportunidades e desafios. A integração de dados qualitativos e quantitativos proporciona uma visão mais ampla do mercado, permitindo que as empresas tomem decisões embasadas em informações sólidas (Shah *et al.*, 2024).

Assim, o mercado, enquanto entidade econômica, desempenha um papel necessário no funcionamento das sociedades modernas. Ele representa o ambiente no qual as trocas de bens, serviços e recursos ocorrem entre compradores e vendedores. Identificar um mercado é determinar as condições que possibilitam essas transações, sendo essencial compreender a interação dinâmica entre oferta e demanda. Um mercado pode manifestar-se nas mais diferentes formas, desde os tradicionais mercados físicos até as plataformas online. Além disso, características como competição, preços relativos e padrões de consumo são indicativos fundamentais para a identificação da estrutura de um mercado. Nesse plano, analisar as forças que influenciam a oferta e a demanda é primordial para entender a natureza e a extensão de um mercado específico (Mankiw, 2018).

Como um mercado bastante amplo, as trocas que abrangem aquilo conhecido como “o mercado financeiro” configuram-se em um complexo sistema que viabiliza a interação entre entidades econômicas, proporcionando a negociação de instrumentos financeiros, tais como ações, títulos, câmbio e derivativos. Assim, é imprescindível ressaltar que seu papel passa além do âmbito econômico, exercendo uma influência ampla sobre a sociedade e a estabilidade financeira global. Logo, observa-se que o mercado financeiro opera como um facilitador, intermediando as transações entre investidores, empresas e governos, possibilitando a alocação eficiente de recursos e a mitigação de riscos. No centro desse ecossistema, existem diversas instituições, tais como bolsas de valores, bancos de investimento, corretoras e órgãos reguladores, que desempenham funções cruciais na dinâmica do mercado financeiro (Purewal; Haini, 2022).

Outro elemento fundamental no mercado financeiro é o conceito de liquidez - a facilidade com que um ativo pode ser convertido em dinheiro sem afetar significativamente seu preço. A liquidez é fundamental para a eficiência do mercado, pois permite aos investidores comprarem e venderem ativos de forma rápida e eficaz (Federal Reserve Bank ff Atlanta, 2015).

Um mercado só existe quando há compradores e vendedores. A diversidade de participantes no mercado financeiro é um aspecto notável, compreendendo desde investidores individuais até grandes fundos de investimento e instituições governamentais. Nesse ambiente de trocas, cada categoria de participante possui diferentes objetivos, estratégias e horizontes temporais (Hunt *et al.*, 2018).

Via de regra, o que ocorre nesses mercados é a compra e venda de ativos financeiros. Esse tipo de ativo consistem em contratos cruciais na alocação eficiente de recursos e na gestão de riscos. Eles são instrumentos que detêm valor monetário e podem gerar fluxos de caixa futuros; esses ativos englobam uma ampla gama de categorias, incluindo ações, títulos, derivativos, fundos de investimento e diversas outras formas de investimento. A dinâmica dos ativos financeiros está ligada aos princípios da oferta e demanda nos mercados financeiros, sendo influenciada por fatores macroeconômicos, políticos e sociais (Bouattour; Miloudi, 2016).

Os instrumentos financeiros, por sua vez, são pilares no sistema econômico, amparando a condução das transações monetárias e na alocação eficiente de recursos. Eles são categorizados como veículos que detêm valor monetário e possuem a capacidade de gerar fluxos de caixa futuros, englobando - tal como os ativos - uma ampla diversidade de formas, como ações, títulos, derivativos, fundos de investimento e outros veículos de investimento. As características desses instrumentos são delineadas pelos seus atributos, que incluem - mas não se limitam a - liquidez, rentabilidade, risco e prazo de vencimento (Banque De France, 2022).

Usualmente, para fins de estudos, o mercado financeiro é subdividido em: mercado de capitais, mercado de crédito, mercado de câmbio e mercado monetário. O mercado de capitais é um dos principais do sistema financeiro global, sendo responsável pelo papel de alocação eficiente de recursos e no financiamento de empresas. Subdividido em mercados primários e secundários, o mercado de capitais viabiliza a emissão e negociação de ativos e instrumentos financeiros, como ações, títulos e derivativos. No mercado primário, as empresas emitem novos títulos ou ações para captar recursos diretamente dos investidores, enquanto no mercado secundário, esses títulos são negociados entre investidores, proporcionando liquidez e facilitando a transferência de propriedade. Nesse cenário, a Bolsa de Valores é a instituição

emblemática para o contexto do mercado de capitais, sendo o local onde as ações são listadas e negociadas publicamente. O mercado de capitais, entretanto, não se limita apenas a empresas, já que os investidores individuais também desempenham um papel significativo, contribuindo para a formação de preços e para a dinâmica do mercado. O mercado de capitais também atua na promoção do crescimento econômico, proporcionando às empresas os recursos necessários para expansão e inovação. Em última análise, o mercado de capitais é vital na promoção da eficiência econômica, na mobilização de recursos e na criação de oportunidades de investimento, contribuindo para o desenvolvimento sustentável das economias em escala global (Kerfali, 2012).

O mercado de crédito é aquele que facilita o fluxo de recursos financeiros entre credores e tomadores. Essa parte abrange uma ampla gama de instrumentos financeiros, instituições e práticas, desempenhando um papel fundamental na alocação eficiente de recursos. No mercado de crédito, há a participação de diversas entidades, desde bancos tradicionais até instituições financeiras não bancárias, cooperativas de crédito e fintechs. O crédito pode ser classificado em várias categorias: empréstimos pessoais, hipotecas, financiamento automotivo, empréstimos corporativos e cartões de crédito. Esse mercado é impactado por questões de avaliação individuais, fatores econômicos, políticos e sociais. Além das variáveis diferenciadas, a regulação desempenha o papel de garantir a estabilidade e a transparência nesse setor, visando proteger os consumidores e manter a integridade do sistema financeiro. O mercado de crédito é um componente indispensável da economia contemporânea, influenciando o consumo, investimento e desenvolvimento econômico de maneira significativa (Teller, 2019).

O mercado de câmbio proporciona um ambiente para a negociação de moedas estrangeiras. Este mercado é necessário para facilitar o comércio internacional, investimentos e transações financeiras entre países. Os participantes variam desde bancos centrais e instituições financeiras globais até investidores individuais. As taxas de câmbio refletem o valor relativo de uma moeda em comparação com outra, sendo influenciadas por uma série de fatores, incluindo taxas de juros, inflação, políticas econômicas e eventos geopolíticos. A natureza descentralizada do mercado de câmbio contribui para sua liquidez, permitindo transações praticamente 24 horas por dia. O advento da tecnologia e das plataformas de negociação online diminuiu barreiras para o acesso a esse mercado, permitindo que investidores de todos os tamanhos participem. Adicionalmente, instrumentos financeiros como contratos futuros e opções oferecem maneiras sofisticadas de gerenciar o risco cambial.

Assim o mercado de câmbio é peça vital na engrenagem financeira pela facilitação do comércio internacional e na estabilidade econômica (Garcia; Urban, 2003).

O mercado monetário com transações de curto prazo e liquidez entre instituições financeiras, governos e outras entidades de grande porte. Este mercado é caracterizado pela negociação de instrumentos financeiros de curto prazo, como certificados de depósito, papel comercial, títulos do mercado monetário e operações de recompra . Seu propósito é proporcionar um meio para as instituições financiarem suas operações diárias, ajustarem seus níveis de liquidez e gerenciarem seus níveis de caixa. Os participantes do mercado monetário são bancos comerciais, instituições financeiras, tesouros nacionais, bancos centrais e grandes corporações. A taxa de juros do mercado monetário desempenha um papel na determinação do custo do dinheiro de curto prazo, influenciando uma ampla gama de taxas de empréstimos e investimentos em toda a economia. A interconexão do mercado monetário com outros segmentos financeiros o confere o *status* de componente vital para o funcionamento suave do sistema financeiro global, contribuindo para a eficiência e a fluidez das operações financeiras em larga escala (Garcia; Urban, 2015).

1.4 Funções e papel do mercado financeiro

O mercado financeiro desempenha um papel crucial na economia, atuando como um mecanismo de interação entre agentes superavitários, os deficitários e eventuais intermediadores. Uma das funções fundamentais desse mercado é a alocação eficiente de recursos financeiros (Goldstein, 2023).

A alocação de recursos financeiros é a distribuição de capital entre diversas opções de investimento disponíveis no mercado. Este fenômeno demanda uma avaliação e seleção de projetos e atividades que possuam potencial para gerar retornos financeiros favoráveis. A partir da avaliação, os investidores buscam oportunidades que alinhem risco e retorno de maneira otimizada (Lu; Li, 2020).

Como os atores são dispersos, as instituições financeiras desempenham um papel intermediário na alocação. Bancos, corretoras e outras entidades facilitam e promovem a transferência de recursos entre poupadore s e tomadores, permitindo uma distribuição eficiente do capital. Essas instituições também fornecem expertise na análise de risco, contribuindo para a identificação de investimentos sólidos e alinhados aos objetivos dos investidores (Conceição; Gomes, 2020).

Nesse processo de troca de recursos, a função informativa do mercado financeiro na alocação de recursos ganha destaque. O mercado é um repositório de informações que

refletem as condições econômicas, expectativas futuras e eventos relevantes. Essa transparência permite aos participantes tomar decisões informadas sobre onde alocar seus recursos, reduzindo a assimetria de informações e promovendo uma alocação mais eficiente (Motta, 2023).

Outras funções desempenhadas pelo mercado financeiro são a facilitação da negociação e a promoção da liquidez, fundamentais para o correto funcionamento da economia, impulsionando o desenvolvimento e a eficiência dos mercados. A estabilidade financeira de uma economia está vinculada à eficácia da facilitação da negociação e à preservação da liquidez. Em períodos de volatilidade, a capacidade do mercado financeiro de manter a liquidez é imperativa para evitar cenários de pânico e garantir uma resposta eficaz a eventos adversos (Tripathi; Dixit; Vipul, 2020).

A facilitação da negociação é a simplificação e otimização do processo de compra e venda de ativos, sendo um componente essencial do mercado financeiro. Esta facilitação se dá via instituições financeiras, corretoras e plataformas de negociação, que agem como intermediários entre compradores e vendedores. Ao viabilizar as transações, esses agentes contribuem para a eficiência do mercado, promovendo a rápida alocação de recursos e a mitigação de riscos (Leite, 2009).

A liquidez é a capacidade de um ativo ser convertido em dinheiro rapidamente, sem comprometer significativamente seu valor de mercado. A presença de liquidez nos mercados financeiros garante a estabilidade e a confiança dos investidores. A existência de um ambiente líquido permite entradas e saídas ágeis de investidores, contribuindo para a formação de preços justos e a redução de custos de transação (Herscovici, 2020).

Para viabilizar as negociações e proporcionar liquidez, os atores cada vez mais dispõem do uso da tecnologia. Os sistemas de negociação eletrônica, algoritmos e inteligência artificial permitem transações mais rápidas e eficientes, o que agiliza o processo de negociação e reduz a probabilidade de erros humanos, promovendo um ambiente mais seguro e eficiente.

O mercado financeiro é um ponto central para a gestão de riscos. Nesse sentido, a função de transferência de riscos é outra variável essencial relacionada ao correto funcionamento dos mercados, proporcionando uma abordagem estratégica para lidar com a incerteza inerente às atividades econômicas (Organisation For Economic Co-Operation And Development, 2024).

A transferência de riscos refere-se à capacidade de redistribuir a exposição a eventos adversos entre diferentes participantes do mercado. Ao transferir riscos, o mercado financeiro

busca mitigar as potenciais perdas associadas a eventos imprevisíveis, contribuindo para a sustentabilidade e resiliência do sistema (Rumble; Amin; Kleinbard, 2003).

Dentre as estratégias mais comuns de transferência de riscos, destacam-se os contratos de derivativos (quando o agente opta por participação passiva dos riscos), os seguros, e a diversificação de carteira (quanto o agente toma as ações de mitigação do risco). Porém, deve-se reconhecer que a transferência de riscos não elimina completamente a exposição a eventos adversos, mas sim redistribui esses riscos de maneira mais eficiente. A eficácia da transferência de riscos no mercado financeiro é vital em momentos de crise e incerteza econômica. Durante altas volatilidades, a capacidade de redistribuir e absorver choques serve para evitar desdobramentos mais graves. A função de transferência de riscos, portanto, desempenha um papel estabilizador, atenuando as consequências de eventos imprevistos e contribuindo para a manutenção da integridade do sistema financeiro (Youssef; Mokni; Ajmi, 2021).

1.5 Participantes do mercado financeiro

O mercado financeiro é composto por diversos atores que desempenham papéis cruciais na economia global. Entre esses atores, as instituições financeiras são protagonistas bastante importantes, desempenhando funções vitais na intermediação financeira, na gestão de riscos e na promoção da estabilidade econômica (Silva *et al.*, 2021).

As instituições financeiras, notadamente os bancos, são - em virtude de seu tamanho - pilares fundamentais do mercado financeiro. Sua principal função é facilitar a circulação de capital, ao proporcionar empréstimos a indivíduos e empresas, enquanto promovem a captação de recursos por meio de depósitos e outras fontes. Além de intermediar, a capacidade dos bancos de criar dinheiro por meio do processo de multiplicação de depósitos, conhecido como multiplicador bancário, confere-lhes um papel ativo na expansão ou contração da oferta monetária (Pinho; Vasconcellos; Toneto Junior, 2020).

Além dos bancos, as seguradoras representam outra classe de instituições financeiras. Responsáveis por gerenciar riscos e fornecer proteção contra eventos adversos, as seguradoras mitigam perdas financeiras. Seja no âmbito de seguros de vida, saúde, propriedade ou responsabilidade civil, essas entidades atuam de forma semelhante a amortecedores econômicos, proporcionando estabilidade financeira aos segurados e contribuindo para a resiliência do sistema como um todo (Liu; Lee, 2019).

As corretoras, ao seu turno, facilitam o comércio de instrumentos financeiros. Elas servem como intermediárias entre compradores e vendedores, essas instituições são cruciais

na formação de preços e na liquidez do mercado. Além disso, as corretoras oferecem serviços de consultoria e execução de ordens, um papel ativo na promoção da eficiência e transparência nos mercados financeiros (Agarwal *et al.*, 2021).

Outras instituições financeiras, como cooperativas de crédito, sociedades de investimento, e fundos de pensão, são parte da diversidade e complexidade do panorama financeiro. Essas entidades atuam em funções específicas, desde a concessão de crédito a membros cooperativos até a gestão dos ativos de longo prazo (Agarwal *et al.*, 2021).

Diminuindo os níveis de complexidade, aparecem os investidores individuais, representados por pessoas físicas que aplicam seus recursos financeiros no mercado. Sua participação abrange desde investimentos de longo prazo em ações até operações mais especulativas em mercados derivativos. A tomada de decisões por parte desses investidores é muitas vezes influenciada por fatores emocionais e comportamentais. Contrastando com os investidores individuais, os fundos de investimento e outras entidades institucionais se destacam pela escala de suas operações e pela profissionalização de suas abordagens. Os investidores institucionais (como assim são conhecidos), por meio de seus gestores de fundos, alocam eficientemente ativos, diversificação de portfólio e na busca por retornos consistentes. Sua atuação pode influenciar significativamente os mercados, especialmente quando envolve estratégias de grande porte, como fusões e aquisições, arbitragem de eventos e investimentos em larga escala (Andrieş; Brodociānu; Sprincean, 2023).

Do lado da fiscalização e regulamentação, os reguladores financeiros, muitas vezes representando entidades governamentais, têm a responsabilidade de criar e implementar políticas e normas que visam assegurar o funcionamento e a ética dos mercados financeiros. Suas atribuições abrangem desde a concessão de licenças para operações financeiras até a definição de requisitos de capital e normas de divulgação (Agarwal *et al.*, 2021).

A autonomia e independência dos órgãos fiscalizadores são fundamentais para assegurar que as atividades do mercado financeiro estejam em conformidade com as leis e regulamentações. A fiscalização das operações das instituições financeiras, corretoras, e outros participantes, é necessária na detecção precoce de práticas fraudulentas, manipulação de mercado e outras irregularidades.

É imperativo reconhecer que os reguladores enfrentam estornos diferentes à medida que o mercado financeiro evolui. A rápida inovação em produtos financeiros, o aumento da complexidade das transações e a globalização dos mercados geram novos - e cada vez mais amplos - desafios. A coordenação entre os reguladores nacionais e internacionais, conforme

as tecnologias e a porosidade das fronteiras aumentam, torna-se cada vez mais indispensável, especialmente em um contexto globalizado (De Juvigny; Buisson, 2015).

Essa construção aconteceu, de forma diferente, ao longo do globo, adaptando-se às idiossincrasias dos códigos legais praticados nos territórios. Assim, a construção histórica dos mercados financeiros brasileiro e francês ocorreram, cada qual, de forma adaptada às realidades históricas de cada país, pedindo assim uma análise mais detalhada de cada um.

2 HISTÓRIA DOS MERCADOS FINANCEIROS EM AMBOS OS PAÍSES

2.1 Brasil

2.1.1 Brasil Colônia (1532 - 1822)

A economia colonial brasileira foi construída no entorno do sistema extrativista e escravocrata, moldado por ciclos econômicos que se alternaram ao longo dos séculos XVI a XVIII. Inicialmente, após o breve ciclo do pau brasil, a principal atividade econômica foi a produção de açúcar, especialmente nas regiões do Nordeste. Os engenhos, grandes propriedades rurais, foram constituídos para essa atividade monocultora, que dependia de mão de obra escrava, inicialmente indígena e, posteriormente, africana. A riqueza gerada pelo açúcar era destinada à exportação para a Europa, enquanto os lucros se concentravam nas mãos de poucos senhores de engenho. O surgimento do ciclo do ouro no final do século XVII, fez a economia passar por uma transformação, entretanto, a dependência de produtos primários e a estrutura agrária prosseguiram (Murad, 2022).

Durante o Brasil colonial, o mercado financeiro enfrentou severas dificuldades, resultado da restrição à moeda, sistema financeiro não estruturado, mercado de capitais inexistente e instituições financeiras insuficientes. A moeda mais prevalente na época era o real, cunhado em Portugal e enviado para o Brasil. Porém, a escassez de moeda era uma questão persistente, impactando o comércio e as atividades econômicas. A escassez de meio circulante no Brasil colonial adveio de diversos fatores interligados: a economia baseada na exportação de produtos primários não gerava receitas substanciais, enquanto Portugal retirava recursos do Brasil sem reinvesti-los no desenvolvimento local; a produção limitada de moedas em Portugal agravava a carência de meios circulantes, dificultando o acesso ao crédito e restringindo as transações comerciais. Comerciantes eram forçados a recorrer a métodos alternativos de pagamento, como o escambo, enquanto agricultores enfrentavam obstáculos para obter crédito e investir em suas atividades (Carrara, 2020).

O domínio das instituições financeiras portuguesas ampliou ainda mais a magnitude das restrições econômicas no Brasil colonial. Os bancos portugueses exerciam controle sobre a emissão de moeda e o crédito, limitando severamente o acesso dos brasileiros a empréstimos. Os juros elevados e a concessão seletiva de empréstimos para atividades econômicas que priorizavam os interesses portugueses ampliaram as disparidades econômicas (Carrara, 2020).

A ausência de bolsas de valores e outros mercados de capitais foi outra característica do pacto colonial aplicado ao Brasil. Isso implicava dificuldades significativas na captação de recursos para investimentos de longo prazo. Investidores interessados em financiar atividades

econômicas no Brasil, além de dificuldades legais relacionados às suas nacionalidades ou aos estancos reais, eram compelidos a buscar alternativas, como o financiamento direto ou empréstimos junto a familiares e amigos (Lara; Sáez, 2022).

Dentro das instituições financeiras, as casas de fundição eram as mais importantes, pois atuavam na cunhagem de moedas e na fiscalização do comércio de ouro e prata. As casas de comércio, por sua vez, eram responsáveis pelo comércio exterior e pelo financiamento de atividades econômicas, enquanto as sociedades de socorros mútuos surgiam como associações que proporcionavam assistência financeira aos membros em momentos de necessidade (Freddo; Vargas, 2020).

A presença da família real portuguesa no Rio de Janeiro, entre os anos de 1808 a 1821, deixou um legado significativo no mercado financeiro brasileiro, em virtude da promoção de uma série de mudanças que impulsionaram o desenvolvimento econômico do território. A abertura dos portos às nações amigas, decretada pelo príncipe regente D. João em 1808, foi o ponto de inflexão para a economia brasileira. Tal medida permitiu a importação de produtos e tecnologia estrangeiros, catalisando o progresso da indústria e do comércio no Brasil. Ademais, ao suprimir o pacto colonial, a abertura também facilitou a entrada de capital estrangeiro no país, contribuindo substancialmente para o crescimento do mercado financeiro (Cardoso, 2008).

Em 1809, a criação do Banco do Brasil foi a síntese da iniciativa estratégica para financiar o comércio exterior e promover o desenvolvimento industrial. Emitindo moedas e papel-moeda, o Banco do Brasil atendeu a demanda de moeda - crescente com a modernização do sistema financeiro brasileiro - facilitando as transações comerciais e financeiras (Cortes; Marcondes, 2018).

Os Tratados de Comércio e Navegação, assinados em 1810 entre Portugal e a Inglaterra, também reverberaram profundamente no mercado financeiro brasileiro. Ao conceder à Inglaterra privilégios comerciais no Brasil, esses tratados alteraram o cenário comercial, provocando críticas por parte de comerciantes portugueses que perderam seus monopólios comerciais. Contudo, essa parceria privilegiada fomentou um aumento substancial no fluxo de comércio e investimentos entre os dois países (Cantarino, 2024).

A criação, em 1813, da Junta do Comércio e da Fazenda Real, responsável pela administração das finanças públicas do Brasil, consolidou a institucionalização do sistema financeiro, com a criação do primeiro - ainda que primitivo - ator regulador do sistema. A Junta criou o Banco das Casas de Moeda, emitindo moedas de ouro e prata, o que fortaleceu mais a estrutura financeira nacional. Já no apagar do período do Reino Unido do Brasil,

começam a ocorrer as primeiras negociações de ações das empresas fundadas no território (Gambi, 2012).

2.1.2 Império (1822 - 1899)

A economia do Brasil Imperial prosseguiu na forte dependência da produção agrícola, especialmente do café, que se tornou o principal produto de exportação a partir da segunda metade do século XIX, ainda baseado no sistema de plantation se valendo de mão de obra escrava. Além do café, outras culturas como açúcar, tabaco e algodão também eram cultivados (Silva, 2005).

O período também viu o crescimento da indústria, ainda incipiente e precária (puxada, principalmente, por Irineu Evangelista de Souza), com a nascente industrialização começando a se desenvolver nas áreas urbanas, especialmente no Sudeste, mas a maior parte da economia continuou a ser voltada para o setor primário. O país também presenciou o início da construção de ferrovias e da expansão da rede de transportes (Whyte, 1966).

Em que pesem suas sucessivas falências, o Banco do Brasil foi - ao lado do Banco Mauá - a instituição financeira mais preeminente do Império, um ator central na economia brasileira. Suas funções abrangiam desde a emissão de moeda até o financiamento do governo e do comércio, além de promoção do desenvolvimento industrial. O prestígio do Banco do Brasil solidificou-se ao longo dos anos, solidificando sua posição como uma peça fundamental no cenário econômico do Império (Guimarães, 1997).

No início do período imperial, observou-se um cenário de pluralismo bancário, dado pela coexistência de diversos bancos emissores de títulos. Essas instituições emitiam notas bancárias aceitas no setor privado, mas com circulação restrita às províncias onde estavam localizadas. Esse ambiente, embora diversificado, ainda enfrentava restrições relacionadas à coordenação e estabilidade do sistema bancário (Cortes; Marcondes, 2018).

A crise de 1857 (e que se prolongou até o fim dos anos 1870), originada nos Estados Unidos, teve seus impactos no Brasil. Esta crise global resultou na falência de inúmeros bancos e empresas no país, levando à redução do comércio exterior. A fragilidade do sistema financeiro brasileiro fez-se evidente, e a necessidade de reformas se tornou premente para restabelecer a estabilidade econômica. A resposta veio na reforma bancária de 1860, marco para a modernização do mercado financeiro brasileiro. Esta reforma estabeleceu o monopólio da emissão de moeda para o Banco do Brasil, conferindo-lhe um papel central na estabilização econômica (alinhandando o país ao padrão ouro, em vigor no âmbito internacional, à época). Paralelamente, o sistema de fiscalização dos bancos privados foi instituído, visando

a assegurar a solidez e integridade do sistema financeiro nacional. O crescimento do mercado financeiro brasileiro durante o Império foi uma consequência direta dessas reformas. O número de bancos aumentou substancialmente, e o setor começou a se diversificar, testemunhando o surgimento de novas formas de instituições financeiras, como as caixas econômicas e as seguradoras. Ainda no último ano do Império, a primeira instituição daquilo que seria o atual grupo B3 apareceu, permitindo a compra e venda de valores mobiliários no Brasil, ainda que pesem algumas tentativas malogradas em anos passados (Villela, 2012).

2.1.3 República Velha (1889 - 1930)

Durante a República Velha, a economia brasileira permaneceu predominantemente agroexportadora, com forte ênfase na produção de café, que sustentou a economia nacional, especialmente nas regiões Sudeste e Sul, além de ser a principal fonte de divisas (alimentando inclusive, o mecanismo da caixa de conversão durante a década de 1910). Além do café, a produção de açúcar, em dificuldades devido à concorrência internacional, e a exploração de borracha na Amazônia, também contribuíram para a economia nesse período (Caliari; Paulo, 2010).

As políticas econômicas de valorização do café, buscavam estabilizar os preços e proteger os interesses dos produtores, enquanto a industrialização ainda se encontrava em um estágio inicial. A década de 1920 marcou o início de uma transição econômica, com a criação de indústrias e o fortalecimento do mercado interno, mas a crise de 1929 e a queda dos preços do café revelaram as fragilidades do modelo econômico e social da época (Cano, 2015).

O mercado financeiro brasileiro durante o período da República da Espada (1889 - 1894) passou por uma notável oscilação: inicialmente foi propulsionado por uma fase de expansão vigorosa (porém, puramente especulativa) seguida por uma crise abrupta que deixou marcas na economia e na política do país. O governo provisório liderado pelo marechal Deodoro da Fonseca empreendeu uma série de iniciativas para estimular o desenvolvimento econômico industrial, sendo a mais proeminente a implementação da Lei de Encilhamento. A Lei de Encilhamento, ao criar um sistema de crédito destinado ao financiamento de empresas privadas, desencadeou efeitos imediatos e imprevistos na economia brasileira. Uma proliferação notável de instituições bancárias ocorreu, e o crédito tornou-se mais acessível, alimentando um aumento significativo na especulação financeira. Paralelamente, observou-se uma proliferação de empresas fantomas, resultado direto desse ambiente propício à expansão empresarial (Franco, [2024?]).

Entretanto, conforme os excessos especulativos começaram a aparecer, a trajetória ascendente do mercado financeiro brasileiro começou a se inverter. Em 1891, o governo, diante da crescente preocupação com os excessos do sistema, começou a reduzir drasticamente o crédito subsidiado, a bolha começou a desinflar. Nesse cenário, as empresas fantasmas, que prosperaram sob a abundância de crédito fácil, começaram a enfrentar dificuldades financeiras, e o valor das ações nas bolsas de valores começou a declinar (Filomeno, 2010).

O ano de 1893 foi o ponto final da crise, quando o governo do Marechal Floriano Peixoto optou por encerrar completamente o sistema de crédito subsidiado e voltar os esforços econômicos para criar uma indústria liderada pelo governo (nos moldes do Positivismo). Essa decisão precipitou o colapso da economia brasileira, gerando um impacto devastador no mercado financeiro. Os eventos desencadeados pelo encerramento do sistema de crédito subsidiado corroboraram a severidade da crise do Encilhamento (Castro; Rezende Filho, 2010).

As consequências da crise foram profundas e duradouras. A economia brasileira experimentou um período de estagnação que se estendeu por vários anos, refletindo a extensão dos danos causados pelo Encilhamento. Adicionalmente, a credibilidade do governo foi abalada, criando um ambiente propício para mudanças políticas significativas (Abreu, 2014).

A crise do Encilhamento fortaleceu a oligarquia cafeeira. Essa classe dominante, que já exercia influência substancial, viu na crise uma oportunidade para consolidar ainda mais seu poder. Nos anos seguintes, essa oligarquia assumiu o controle do governo brasileiro, moldando os destinos políticos e econômicos do país de maneira duradoura (Reis, 2024).

O período da República do Café com Leite, de 1894 a 1930 é caracterizado por uma expansão econômica (que com o privilégio da observação passada) robusta (em especial do início até o ano de 1912), impulsionada pelo crescimento exponencial da produção e exportação de café. Essa commodity se tornou a principal força da economia, dando origem a uma política conhecida como o café com leite, sistema que permitiu a oligarquia cafeeira consolidar seu controle sobre o governo federal e, por conseguinte, ditar os rumos da política econômica nacional (Almeida; Engel, 2020).

A estratégia central do governo federal para impulsionar e sustentar o mercado de café foi a implementação da política de valorização, pela qual o governo adquiria os excedentes da produção para manter os preços em níveis elevados. Essa política, embora eficaz na sustentação dos preços do café, desencadeou efeitos colaterais. A emissão maciça de moeda

para financiar essa estratégia resultou em um aumento substancial da inflação, deixando marcas indeléveis no cenário econômico da época (Versiani, 2012).

O crescimento do mercado financeiro durante a República do Café com Leite não se restringiu apenas ao setor cafeeiro. A década de 1920 testemunhou o início do desenvolvimento da indústria brasileira, como consequência dos excedentes de capitais acumulados pela exportação do café. A industrialização diversificou a base econômica do país e contribuiu para a expansão do mercado financeiro, à medida que novas oportunidades de investimento surgiam (Vaitkunas, 2017).

Os principais eventos que delinearam o mercado financeiro durante esse período incluíram a expansão da produção e exportação de café, o controle oligárquico do governo federal, a implementação da política de valorização do café, o crescimento notável da indústria e o desenvolvimento da infraestrutura financeira (Cano, 2015).

As consequências desse desenvolvimento foram várias. Por um lado, o país experimentou um notável avanço na sofisticação do mercado financeiro. No entanto, a política de valorização do café também gerou efeitos adversos, como a inflação que corroeu o poder de compra da moeda e acentuou a concentração de renda (especialmente à medida que o regime se estabeleceu no poder) (Almeida; Engel, 2020).

2.1.4 Estado Novo e a República Liberal (1930 - 1964)

Durante os governos democrático e ditatorial de Getúlio Vargas, o governo implementou uma série de reformas econômicas que visavam reduzir a dependência das exportações agrícolas, especialmente do café, e incentivar a industrialização por meio do modelo de substituição de importações, o que resultou no aumento da produção industrial, com a criação de indústrias de bens de consumo e a modernização de setores como a mineração e a energia (Friedrich, 2009).

O Estado foi central na economia, estabelecendo empresas estatais, promovendo investimentos em infraestrutura e regulamentando a produção e o comércio, além de criar códigos, como a Consolidação das Leis do Trabalho (CLT) em 1943, fortalecendo o sindicalismo (Bastos, 2011).

A primeira parte do governo Vargas, entre 1930 e 1937, foi marcado por transformações no mercado financeiro brasileiro, como resultado dos desafios impostos pela Grande Depressão e à urgência de modernizar a economia nacional, tendo em vista a desvalorização repentina do café. A queda abrupta na demanda internacional por café resultou no colapso nos preços do produto, resultando em uma crise financeira de magnitude

significativa no cenário nacional, à medida que as reservas internacionais não fluiam para o país. A dependência histórica do Brasil na exportação de *commodities* (A economia do Brasil é historicamente dependente dessa categoria de produto devido à sua abundância e o incentivo de produzir e exportar uma ampla variedade de produtos primários. No entanto, isso torna a economia vulnerável às flutuações dos preços internacionais das *commodities*, impactando a estabilidade e o crescimento econômico em períodos de baixa demanda ou preços reduzidos), com ênfase no café, tornou-se uma vulnerabilidade evidente durante a Grande Depressão (Carraro; Fonseca, 2014).

A resposta do governo Vargas à centralização produtiva foi a agenda de modernização econômica. Em virtude da urgência de diversificação e da necessidade de reduzir a dependência excessiva das exportações de *commodities*, o governo optou por transformar a base produtiva do país. Esse movimento visou criar uma economia mais dinâmica e resiliente, capaz de enfrentar as oscilações do mercado internacional (Carraro; Fonseca, 2014).

No mercado financeiro, as mudanças durante o governo democrático de Vargas foram perceptíveis. Políticas foram implementadas para reestruturar as instituições financeiras (como as agências de preços mínimos), fortalecer os mecanismos de regulação e promover a modernização das práticas bancárias. O Estado assumiu um papel mais ativo na condução da política econômica, intervindo diretamente no sistema financeiro para mitigar os impactos da crise e impulsionar a transformação econômica (Carraro; Fonseca, 2014).

Após o golpe do Estado Novo, o mercado financeiro brasileiro e sua dinâmica foram mudados, de forma a reconfigurar a dinâmica entre o Estado e as instituições integrantes do sistema. Uma das mudanças emblemáticas foi a criação da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) em 1945, o órgão governamental com a responsabilidade de supervisionar o sistema financeiro nacional. A instituição da SUMOC representou uma expansão substancial do controle estatal sobre o mercado financeiro, conferindo ao governo uma ferramenta para promover a estabilidade monetária e reduzir os riscos associados à especulação, ainda que seus produtos sejam questionáveis (Mello; Marcon, 2024).

Além da criação da SUMOC, o governo Vargas intensificou sua intervenção no mercado financeiro durante o Estado Novo, implementando medidas que consolidaram o controle estatal sobre variáveis-chave. O controle dos juros, taxa de câmbio e emissão de moeda tornaram-se uma prerrogativa do governo. O governo, ao manipular essas variáveis, buscava promover o desenvolvimento econômico e conter a inflação (ainda que não conciliasse as duas variáveis com frequência) (Coutinho; Szmrecsányi, 2017).

A República Liberal, que se estendeu de 1945 a 1964, marcou uma fase de crescimento e modernização no mercado financeiro brasileiro. A conclusão da Segunda Guerra Mundial trouxe consigo uma era de prosperidade econômica mundial, propiciando ambiente favorável para o crescimento financeiro privado alinhado ao mundo ocidental (Santos, 2007).

O desenvolvimento da industrialização brasileira também ganhou fôlego nesse tempo, tanto no governo Vargas, quanto no governo JK. A expansão da indústria demandou um aumento substancial no crédito, ampliando a necessidade de um sistema financeiro mais robusto e dinâmico. Para fornecer capital barato, a criação de instituições financeiras, notadamente o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) em 1952, foi parte iniciativa estratégica para promover o desenvolvimento econômico do país. O lançamento do Plano de Metas em 1956 foi outra iniciativa, buscando acelerar o desenvolvimento econômico do país por meio de metas específicas e planejamento estratégico (Albuquerque, 2015).

Com o objetivo de financiar o projeto de industrialização, algumas mudanças ocorreram no mercado financeiro brasileiro. Houve um aumento significativo na oferta de crédito por parte do governo, tanto para empresas quanto para pessoas físicas, estimulando investimentos e o consumo. A diversificação e inovação financeira ocorreram com o desenvolvimento de novos instrumentos, como ações, títulos de dívida e derivativos, proporcionando mais opções para investidores e ampliando o tamanho e variedade do mercado. O mercado financeiro passou por profissionalização durante a República Liberal. O surgimento de novos profissionais, como analistas financeiros e gestores de carteiras, aumentou a sofisticação e especialização no setor, resultado da complexidade crescente das transações financeiras (Souza-Santos; Dalla Costa, 2021).

Entretanto, nem todos os momentos foram de crescimento sustentável. A crise financeira de 1962 demandou a intervenção do governo no mercado financeiro para mitigar os impactos. O volume de crédito concedido pelo sistema financeiro brasileiro testemunhou uma ascensão notável, aumentando de 1,5 bilhão de dólares em 1945 para 10,5 bilhões de dólares em 1963. Simultaneamente, o mercado de ações experimentou um crescimento expressivo, com o índice Bovespa escalando de 100 pontos em 1945 para 1.000 pontos em 1963, refletindo o aumento da expansão do mercado de capitais e da base monetária (Bugelli, 2005).

2.1.5 Regime Militar (1964 - 1985)

Durante o Regime Militar, o mercado financeiro brasileiro passou por uma série de transformações que alteraram a trajetória econômica do país. O início desse período foi

marcado por iniciativas de controle da inflação, que incluíram a implementação do Programa de Ação Econômica do Governo (1964-1967) e a criação do Banco Central. Estas medidas foram parte de um esforço mais amplo para estabilizar a economia, que por sua vez, contribuiu para o "milagre econômico" (Bellingieri, 2005).

O "milagre econômico" foi caracterizado por um notável avanço econômico no Brasil. A aceleração do crescimento econômico foi acompanhada por uma crescente demanda por crédito. Para suprir essa demanda, o governo militar aumentou a oferta de títulos públicos, proporcionando uma fonte significativa de financiamento para a expansão econômica em curso, em prejuízo da dívida pública (Veloso; Villela; Giambiagi, 2008).

Ciente do aumento da dívida, o governo promoveu uma abertura da economia brasileira ao capital estrangeiro, buscando atrair investimentos externos. Essa abertura contribuiu para o crescimento do mercado de capitais, à medida que investidores estrangeiros participaram mais do cenário financeiro brasileiro (Bellingieri, 2005).

Contudo, a segunda metade da década de 1970 trouxe consigo uma série de problemas para a economia brasileira e, por conseguinte, para o mercado financeiro nacional. A crise do petróleo, ocorrida em 1973, teve impactos, gerando um aumento nos preços dos combustíveis e infligindo pressões inflacionárias à economia brasileira. Consequentemente, o país enfrentou uma elevação da inflação e um aumento substancial no endividamento externo logo após a segunda crise do petróleo. Os problemas econômicos escalonaram para uma recessão na década de 1980. A recessão provocou uma desaceleração econômica, com efeitos adversos sobre a estabilidade e o desempenho do mercado financeiro brasileiro. A inflação elevada e o endividamento exacerbado criaram um ambiente desafiador para os investidores e instituições financeiras, marcando o fim do período de "milagre econômico" (Abreu, 2014).

Mais especificamente no ambiente do mercado financeiro, o governo militar aprovou leis que alteraram a estrutura financeira do país. Entre essas leis, destaca-se a Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, que instituiu o Sistema Financeiro Nacional (SFN). A Lei 4.595 foi uma peça na organização do sistema financeiro brasileiro. Ao criar o SFN, estabeleceu as bases para a atuação das instituições financeiras no país. Ela delineou regras claras para a constituição, funcionamento e fiscalização dessas instituições, proporcionando um arcabouço regulatório necessário para o crescimento ordenado do mercado financeiro (Brasil, 1964).

Outra legislação foi a Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Esta lei dispõe sobre a estrutura das chamadas Sociedades Anônimas, o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A CVM regula e supervisiona o mercado de capitais brasileiro. A Lei 6.385 estabeleceu regras abrangentes para a oferta e a negociação de

valores mobiliários, visando garantir a integridade e transparência nas transações. Adicionalmente, a legislação se dedicou a proteger os investidores. A criação da CVM, como entidade reguladora independente, representou a evolução no panorama do mercado financeiro brasileiro. Sua função de fiscalização e regulamentação contribuiu para a profissionalização e segurança do mercado de valores mobiliários. O estabelecimento de diretrizes claras para a oferta pública de valores mobiliários fortaleceu a confiança dos investidores (Brasil, 1976).

2.1.6 República Nova (1985 - 2024)

A promulgação da Constituição Federal de 1988 foi o início de uma era de transformações no mercado financeiro brasileiro. Este período testemunhou uma série de eventos e políticas que levaram a reconfiguração do cenário econômico e financeiro do país. O Brasil, durante esse intervalo temporal, vivenciou os processos de estabilização econômica e abertura comercial (Furlani, 2021).

Com a criação do Plano Real em 1994, o Brasil conseguiu uma resposta à hiperinflação que assolou o país nos anos anteriores. As moedas brasileiras, que sofriam uma desvalorização expressiva, demandavam uma intervenção robusta para restaurar a confiança e a estabilidade no sistema financeiro. O Plano Real, por ancorar a moeda e implementar políticas anti-inflacionárias, conseguiu estabilizar a variação dos preços e, por conseguinte, desempenhou um papel de fornecedor de previsibilidade no desenvolvimento do mercado financeiro brasileiro (Bresser-Pereira, 1994).

Além do Plano Real, outras iniciativas contribuíram para a transformação do mercado financeiro após a Constituição de 1988. O país testemunhou a abertura gradual da economia (já começada, ainda que de forma atabalhoada no Governo Collor), resultando em uma integração mais estreita com os mercados internacionais. Essa abertura comercial, ao proporcionar maior acesso a recursos externos e tecnologias financeiras, viabilizou o crescimento e a modernização do mercado financeiro brasileiro (Silva *et al.*, 2018).

O crescimento econômico durante a primeira década do século XXI foi o alimento na ampliação do mercado financeiro brasileiro. O aumento da produção e da atividade econômica impulsionou a demanda por serviços financeiros (como o crédito), promovendo uma expansão natural do mercado financeiro. A diversificação das atividades financeiras, juntamente com o surgimento de novos produtos e serviços, foi a resposta às necessidades de uma economia em rápida evolução (Haluska, 2023).

2.2 França

2.2.1 Medievo (476 - 1492)

Nos primeiros séculos da idade média, a economia francesa era agrária e rural, com a maior parte da população vivendo em pequenas comunidades agrícolas sob o sistema feudal, no qual os senhores feudais detinham terras e os servos trabalhavam essas propriedades em troca de proteção e uma parte da colheita. A partir do século XI, o renascimento do comércio levou à formação de cidades e à ascensão de uma classe mercantil. As feiras e mercados se tornaram centros de intercâmbio econômico, o desenvolvimento de guildas facilitou a especialização e a regulamentação das profissões urbanas, promovendo a produção artesanal (Nedos, 2022).

O mercado financeiro francês na Idade Média, embora pequeno e primitivo em comparação com os modernos, foi necessário para o desenvolvimento da economia francesa e do capitalismo ocidental. Imerso no feudalismo, este sistema era fundamentado em duas instituições centrais: as feiras e os bancos. As feiras, realizadas regularmente em locais específicos, eram eventos comerciais que proporcionavam uma plataforma para comerciantes provenientes de toda a Europa (Heers, 2012).

Além de servirem como epicentros comerciais, as feiras abrigavam os bancos, que já eram no mundo financeiro medieval francês. Os bancos atuavam predominantemente o papel de casas de câmbio. Sua função era a troca de moedas de diferentes países, facilitando as transações comerciais entre as variadas regiões europeias. Contudo, sua atuação não se limitava à função cambial, pois os bancos da época também concediam empréstimos (Bompaire, 2020).

A emissão de letras de câmbio era outra parte do serviço bancário medieval. Estes documentos facilitavam o comércio e as transações financeiras. As letras de câmbio eram promessas de garantias de pagamento, comprometendo-se a saldar uma quantia específica em dinheiro em uma data futura previamente acordada. Essa prática contribuiu para a expansão das atividades comerciais e financeiras na França medieval (Bamde, 2016).

Ao longo do tempo, o mercado financeiro francês medieval cresceu. As feiras, inicialmente focadas na troca de mercadorias, cresceram em importância, tornando-se centros financeiros. Os bancos, por sua vez, acompanharam essa transformação, expandindo seus serviços para atender uma gama mais ampla de atividades financeiras, o que fez a sofisticação dessas instituições bancárias crescer (Durban, 2016).

2.2.2 Idade Moderna (1453 - 1789)

O período foi marcado pela transição paulatina de uma economia feudal e agrária para uma economia mais diversificada, movida pelo comércio e pela colonização. O início da exploração ultramarina expandiu as rotas comerciais e trouxe riquezas do Novo Mundo, que foram utilizadas para financiar a expansão econômica. A agricultura continuou a ser a base da economia, mas passou por ampliação e modernização com a introdução de novas técnicas e culturas, como o milho e a batata, que contribuíram para a segurança alimentar. As cidades cresceram, e o comércio urbano se intensificou, como resultado da formação de mercados locais e do desenvolvimento de rotas comerciais internacionais (Ruggiu, 2018).

O absolutismo monárquico buscou centralizar a economia, promovendo o mercantilismo, visando fortalecer a produção interna e proteger as indústrias locais da concorrência estrangeira. No entanto, as tensões sociais e econômicas começaram a se intensificar, com a classe de comerciantes e industriais desafiando as velhas hierarquias feudais (Bouveresse, 2016).

O mercado financeiro francês durante a Renascença e as Grandes Navegações experimentou um notável crescimento, impulsionado por fatores econômicos, sociais e políticos. Em particular, o aumento do comércio internacional foi indispensável nesse fenômeno ascendente. À medida que as rotas comerciais expandiram para as Américas, África e Ásia, a demanda por capital e crédito cresceu exponencialmente (Hautcœur, 2008).

Além do comércio internacional, o surgimento (ou aprimoramento) do capitalismo foi fundamental no florescimento do mercado financeiro francês. O capitalismo, enquanto sistema econômico, promove a propriedade privada, a livre iniciativa e o desejo de lucro. Essas ideias incentivaram os investidores a explorar novas oportunidades, resultando no aumento substancial nos investimentos em empresas e projetos diversos - algo em alinhamento com os princípios das Grandes Navegações (Norel, 2013).

A centralização do poder político exerceu uma influência no desenvolvimento do mercado financeiro francês. O controle exercido pelo rei da França sobre a moeda e o sistema bancário conferiu estabilidade ao valor da moeda e ao mercado, garantindo a atmosfera propícia para investimentos (ainda que limitado por estancos). A conexão entre o poder político centralizado e o sistema financeiro criou uma sinergia que diminuiu as assimetrias de informação entre os investidores e promoveu a confiança necessária para o crescimento continuado do mercado (Thalineau, 2009).

O mercado financeiro durante o absolutismo se destacava pelo intervencionismo estatal. Nessa época, o Estado assumiu um papel central como o principal participante do

mercado, alguns emitindo títulos de dívida, outros cunhando novas moedas para sustentar suas despesas militares e outras atividades. Concomitantemente, a burguesia, a classe emergente na época, também se inseriu no mercado, ainda que em escala reduzida em comparação ao Estado. No mercado de crédito, o Estado se posicionou como o principal credor, emitindo títulos de dívida conhecidos como *rentes*. Esses títulos eram adquiridos por investidores privados, constituindo uma forma de investimento segura devido à garantia estatal quanto ao pagamento dos juros e do principal. A participação da burguesia nesse mercado de crédito, embora menos proeminente, também demonstra a continuação dessa classe no mercado, bem como a relação entre o poder estatal e a ascensão dessa nova classe social. O mercado de câmbio, por sua vez, também sofria a influência direta do Estado, que estabelecia o valor da moeda nacional, simplificando as transações comerciais internacionais e reforçando o controle governamental sobre as dinâmicas financeiras (Saupin, 2020).

A França, durante a Idade Moderna, emergiu como uma potência econômica e militar, destacando-se pelo desenvolvimento significativo de seu mercado financeiro. Esse mercado tornou-se vital para financiar as diversas atividades estatais. Historicamente, o mercado financeiro francês testemunhou um notável crescimento ao longo dos séculos. No século XVI, o mercado financeiro francês iniciou seu desenvolvimento, ganhando destaque no século XVII com o aumento das despesas militares estatais. No século XVIII, alcançou seu auge, posicionando-se como um dos mais importantes da Europa. Durante esse período, a França emitiu vultosas quantidades de títulos de dívida para sustentar suas guerras e atividades coloniais (Legay; Félix; White, 2009).

As instituições financeiras se desenvolveram e ganharam protagonismo nesse cenário. A Bolsa de Valores de Paris, fundada em 1724, destacou-se como o principal mercado de capitais francês. A Companhia Francesa das Índias Orientais, estabelecida em 1664, foi a maior empresa com ações negociadas na Bolsa de Valores de Paris, pois seus papéis eram interessantes pelo seu estanco comercial com as colônias francesas (Haudrère; Le Bouedc, 2014).

Mas foi nessa evolução do comércio mobiliário que ocorreu uma das maiores crises especulativas: A Bolha do Mississippi, que ocorreu entre 1716 e 1720. Esse fenômeno se formou na criação da Companhia das Índias Ocidentais, fundada por John Law, um economista escocês que se tornou o controlador financeiro da França. Law buscou revitalizar a economia francesa após as guerras e crises financeiras, propondo a conversão da dívida pública em ações da companhia, sob a promessa de grandes lucros a partir do comércio nas colônias americanas. O otimismo atraiu muitos investidores, que compraram ações a preços

inflacionados, impulsionando a bolha especulativa. A companhia acabou enfrentando dificuldades financeiras e operacionais, exacerbadas pela falta de recursos nas colônias e por promessas não cumpridas de riquezas. Ao passo que a realidade se distanciou da expectativa, os investidores venderam suas ações em massa, resultando em um colapso dramático em 1720. Este colapso levou a uma crise econômica na França e na Europa, além de aportar desconfiança em relação ao sistema financeiro (Beaurepaire, 2013).

Assim, em que pese sua pungência, o mercado financeiro francês, apesar de seu papel no desenvolvimento econômico e militar, também preparou o terreno para a Revolução Francesa. O aumento das dívidas estatais e a insatisfação crescente da burguesia em relação ao governo absolutista foram os elementos que contribuíram para o desencadeamento desse evento histórico transformador (Legay; Félix; White, 2009).

2.2.3 A Revolução Francesa e o Império Napoleônico (1789 - 1815)

O mercado financeiro francês nessa fase sofreu uma série de transformações, resultado das dinâmicas econômicas e políticas que alteraram as transações econômicas. Em contraste com o absolutismo (em que o Estado detinha o controle predominante do mercado), os eventos revolucionários levaram a uma gradual perda do monopólio em favor da crescente influência da burguesia (Vovelle, 1989).

Nos estágios iniciais da Revolução, o Estado continuou a emitir títulos de dívida como uma fonte de financiamento para suas despesas. Todavia, a confiança dos investidores começou a erodir, com o consequente aumento das taxas de juros. A situação atingiu seu ápice em 1793, quando o Estado, incapaz de cumprir suas obrigações financeiras, declarou inadimplência. A crise que se instalou teve implicações profundas na estabilidade econômica. O Estado, em um ato de necessidade, foi compelido a vender seus ativos, que incluíam propriedades e obras de arte. A burguesia aproveitou essa oportunidade para adquirir tais ativos, ampliando assim sua influência e participação na sociedade francesa (Vovelle, 1989).

Em um esforço para restabelecer a estabilidade econômica, o Banco da França foi fundado em 1800, já sob o governo Bonaparte, exercendo funções semelhantes à de autoridade monetária. Este banco central teve como missão centralizar o controle monetário, estabilizar a economia e assegurar o adequado funcionamento do mercado financeiro para consolidar o novo estado após o período de tumulto político e transformação revolucionária, além de preparar a economia francesa para resistir às coalizões formadas durante as Guerras Napoleônicas (Jacoud, 2010).

2.2.4 A restauração e as revoluções de 1830 e 1848 (1815 - 1848)

O período compreendido entre 1815 e 1848 é marcado por crescimento e desenvolvimento, e agitações políticas. Após as consequências da Revolução Francesa e das Guerras Napoleônicas, a França foi condenada a indenizações para todos os países que enfrentou ao longo dos 30 anos anteriores. Contudo, as obrigações não impediram a França de embarcar em um processo de recuperação e modernização, amparado pelo capitalismo financeiro, resultado da incipiente industrialização do país (Jarrige, 2015).

No início, os bancos privados exerceram domínio significativo sobre o mercado financeiro francês. Eles forneciam empréstimos ao governo e às empresas, além de serem atores ativos na negociação de títulos públicos e privados. Simultaneamente, o governo francês emitia títulos públicos como meio de financiar suas despesas e como forma de pagar seus compromissos internacionais, diminuindo a poupança interna (Hautcoeur; Romey, 2011).

Durante a década de 1820 ocorreu a profissionalização do mercado financeiro francês. A criação de novas instituições financeiras, incluindo bolsas de valores e bancos comerciais, começou a se dar fora do tradicional centro de Paris. As novas instituições elevaram a liquidez e a promoção da eficiência do mercado. Novas bolsas de valores emergiram em cidades como Lyon, Marselha e Bordeaux, contribuindo para a disseminação do desenvolvimento econômico nessas regiões (Gallais-Hamonno, 2007).

O período entre 1815 e 1848 não foi isento de turbulências. Ciclos de mercados marcaram a trajetória do mercado financeiro francês, sendo a crise mais significativa ocorrida em 1847, quando uma depressão econômica atingiu o país. Esta crise levou à falência de vários bancos e empresas, provocando também uma queda abrupta na bolsa de valores e, por fim, à Primavera dos Povos. Apesar dos percalços, o mercado financeiro francês perseverou. A França prosseguiu como um dos principais centros financeiros da Europa, solidificando seu papel como um protagonista no cenário econômico internacional. O mercado financeiro sobreviveu à crise de 1847 e continuou a crescer e se desenvolver (Jacou, 2012).

2.2.5 O Segundo Império (1852 - 1870)

A França sob o governo de Napoleão III passou por notável crescimento e desenvolvimento do seu mercado financeiro e da estrutura produtiva, alimentada pela segunda revolução industrial. O imperador, influenciado pelas ideias de modernidade britânica, implementou políticas econômicas que estimularam o crescimento do mercado financeiro. Napoleão III promoveu a criação de novas instituições financeiras, incluindo bancos comerciais e bolsas de valores. Essas instituições aumentaram a liquidez e a eficiência do

mercado financeiro, proporcionando um ambiente propício para o desenvolvimento econômico. Inspirado pelo modelo britânico, o imperador buscou impulsionar a economia ao mesmo tempo que alinhava a França aos padrões financeiros da Europa (Elkins; Higonnet, 2024).

A emissão de títulos públicos pelo governo para financiar suas despesas já era uma prática consolidada. No entanto, houve a intensificação desse envolvimento, com o governo também direcionando investimentos para empresas privadas. Esse movimento forneceu a injeção de capital para setores estratégicos. A industrialização do país avançou de maneira acelerada, acompanhada pelo aumento significativo no comércio internacional. O mercado financeiro francês foi o principal facilitador desse processo de crescimento econômico (Schnerb, 1936).

A conjuntura desse período permitiu que o mercado financeiro contribuísse de maneira substancial para a prosperidade da nação. A injeção de recursos nas áreas estratégicas da economia impulsionou a inovação e o desenvolvimento de diversos setores.

2.2.6 Belle Époque (1870 - 1914)

A derrota da França na Guerra Franco-Prussiana provocou o colapso das estruturas sociais do país. O Segundo Império se desmanchou e a capital foi capturada pelos integrantes da Comuna de Paris, que foi combatida pelos corpos regulares do exército francês e prussiano. O fracasso bélico francês levou ao Tratado de Frankfurt, que impôs pesadas indenizações à França, que só conseguiu pagar o devido graças às inovações científicas e a adoção de medidas ortodoxas nos gastos públicos. A França, após se recuperar dos impactos da Guerra Franco-Prussiana, entrou em vigoroso crescimento econômico durante a Belle Époque. Com o mercado financeiro na vanguarda desse processo, viabilizando a promoção do desenvolvimento econômico francês (Glaumaud-Carbonnier, 2020).

Como a estrutura imperial foi desmontada com a queda do Segundo Império, no início do período, os bancos privados foram os principais atores no mercado financeiro francês. Essas instituições emprestavam dinheiro ao governo e às empresas, mas também atuavamativamente na negociação de uma variedade de títulos, tanto públicos quanto privados. O governo francês, por sua vez, também participava de forma significativa, emitindo títulos públicos como um meio estratégico para financiar suas crescentes despesas. A contribuição do mercado financeiro para o desenvolvimento econômico da França na Belle Époque é expressa em sua influência sobre três esferas: a promoção da industrialização, o crescimento do comércio internacional e a modernização geral da economia (Schor, 2016).

O financiamento é patente na construção de um dos símbolos da Belle Époque: a Torre Eiffel. Adicionalmente, o mercado financeiro foi um agente no financiamento da expansão da rede ferroviária francesa. Durante a Belle Époque, a França testemunhou um contínuo crescimento da sua malha ferroviária, fomentando a conectividade interna e facilitando o transporte de mercadorias e pessoas (Lyonnet Du Moutier, 2010).

2.2.7 As guerras e a depressão (1914 - 1945)

A Primeira Guerra Mundial impôs à França perdas econômicas e humanas sem precedentes. Milhões de homens foram perdidos, juntamente com uma considerável porção de capital. No mercado financeiro, ocorreu a queda abrupta do valor das ações e dos títulos de dívida. Após o cessar das hostilidades, a França se viu confrontada com a necessidade de reconstruir suas estruturas físicas e suas bases econômica e financeira. O período entre guerras, de 1919 a 1939, foi marcado por uma lenta recuperação econômica na França. Enquanto o mercado financeiro se reerguia, registrando um aumento no valor das ações e dos títulos de dívida, a recuperação econômica foi limitada pela elevada dívida externa e instabilidade política (Le Bras, 2015).

A Crise de 1929 teve um impacto devastador na economia francesa. O valor das ações e dos títulos de dívida caíram abruptamente, destruindo anos de poupança acumulada e desencadeando uma onda de falências e desemprego. A França, particularmente afetada, entrou em uma recessão profunda, com o Produto Interno Bruto (PIB) diminuindo alarmantes 12% em 1932 (Bisson; Higonnet, 2024).

Após a Segunda Guerra Mundial, a França teve que se reconstruir mais uma vez. O esforço financeiro necessário foi substancial, sendo sustentado por empréstimos e impostos e auxílio externo (*Plano Marshall*). No pós-guerra, a economia francesa experimentou uma rápida recuperação, respaldada por medidas de reconstrução e estabilização. O mercado financeiro, seguindo a tendência, também se recuperou, testemunhando um aumento no valor das ações e dos títulos de dívida. Essa recuperação econômica nos anos posteriores à Segunda Guerra Mundial permitiu à França reerguer-se das ruínas e fortaleceu seu papel como uma potência econômica (Kyte, 1946).

2.2.8 Reconstrução e o petróleo (1945 - 1992)

Após a Segunda Guerra Mundial, a França estava em ruínas, necessitando de ampla reconstrução econômica. O Plano Marshall, implementado pelos Estados Unidos entre 1947 e 1951, forneceu a ajuda econômica necessária ao esforço de reconstrução da Europa Ocidental.

A França foi um dos principais beneficiários deste plano, recebendo recursos que auxiliaram a reconstruir sua infraestrutura e indústria. Contudo, o plano também facilitou a entrada de empresas norte-americanas na Europa, lavando à integração econômica transatlântica e o controle de mercados europeus pelos EUA (Girault; Lévy-Leboyer, 1993).

Em paralelo, a França desenvolveu seu próprio curso de ação: o Plano Monnet, caracterizado pelo seu forte componente de planejamento econômico, focado na modernização e no aumento da produtividade de setores como aço e carvão, vitais para a industrialização. Inicialmente voltado para o plano interno, o Plano Monnet estabeleceu as bases para a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA), precursora da União Europeia, promovendo a cooperação econômica e política entre França e Alemanha Ocidental (Mioche, 1987).

Como resultado dos vários esforços de reconstrução e da rápida ampliação do padrão de vida, o período de 1945 a 1975 é conhecido como os *Trente Glorieuses*, marcado pelo crescimento econômico sem precedentes na França; sendo que o PIB francês cresceu a uma média anual de 5%, a agricultura foi modernizada e a indústria se expandiu rapidamente. A urbanização acelerou, e o setor terciário cresceu, acompanhado de melhorias na educação e na qualificação da mão-de-obra (Facileco, 2024).

O fim do período de rápida expansão veio com a crise do petróleo de 1973. O evento foi um golpe duro para a economia francesa, altamente dependente do petróleo barato. O aumento abrupto dos preços do petróleo promoveu uma estagflação, combinando inflação alta com crescimento econômico lento e aumento do desemprego. Em resposta, a França lançou mão de várias medidas para reduzir sua dependência do petróleo, com destaque para o investimento em energia nuclear, que hoje é uma das principais fontes de eletricidade do país (Ministère De L'économie, 2023).

Assim, nos anos 1980, a França teve que enfrentar a estagflação por meio de reformas estruturais. Na esteira do colapso do gaulismo, o governo de esquerda de François Mitterrand inicialmente adotou políticas de nacionalização e expansão do estado de bem-estar social, mas a persistente crise econômica forçou a mudança de direção. A partir de 1983, a França iniciou seu processo de liberalização e desregulamentação econômica, seguindo as tendências neoliberais promovidas pelo FMI e o Banco Mundial. Essas reformas se deram por meio da privatização de empresas estatais, a flexibilização do mercado de trabalho e a redução do déficit público (Salais, 2010).

2.2.9 A União Europeia

Como membro fundador da UE, a França desempenha um papel crucial na integração financeira do bloco, participando ativamente com diversas instituições regulatórias que moldam e supervisionam o mercado financeiro. O ecossistema do mercado financeiro francês é diversificado, abrangendo uma gama abrangente de participantes. Bancos comerciais, bancos de investimento, seguradoras, fundos de investimento e corretoras constituem os elementos dessa paisagem financeira. A regulamentação é efetuada por órgãos como o Banco da França, a Comissão de Valores Mobiliários (AMF), estabelecida pouco após criação da União Europeia (em 2003), e a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) (Ciulla; Varma, 2021).

A França, pelo tamanho de sua economia, desempenha um papel preponderante na integração financeira. Sua participação se dá de forma ativa no Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), na Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e no Mercado Único Europeu de Capitais (MMEC) (Banque De France, 2024).

3 OS ATORES NESSES MERCADOS FINANCEIROS

3.1 Bancos comerciais

Os bancos comerciais atuam como intermediários entre depositantes e tomadores de empréstimos. Essas instituições financeiras têm como principal objetivo mobilizar recursos da sociedade por meio da captação de depósitos, oferecendo serviços bancários diversos. Os bancos comerciais atuam na criação de dinheiro (escritural), pois concedem empréstimos a partir dos depósitos captados, promovendo o investimento e o crescimento econômico, bem como o fenômeno da multiplicação bancária. Esse tipo de banco também possui a função de facilitar as transações comerciais, oferecendo serviços como transferências de fundos, emissão de cheques, cartões de crédito e outros instrumentos financeiros (Franklin; Elena; Gu, 2014).

O Banco Itaú Unibanco Holding S.A. (ITUB3) tem uma história que começou com a fundação do Banco Central de Crédito em 1943, em São Paulo. Em 1964, houve a fusão do Banco Federal de Crédito com o Banco Itaú, originando o Banco Federal Itaú. Ao longo das décadas, o banco cresceu através de diversas aquisições e fusões, tornando-se a maior instituição financeira da América Latina. O Itaú Unibanco emprega atualmente cerca de 92.900 pessoas, sendo a instituição líder de mercado no Brasil, com uma carteira de crédito de R\$ 1,2 trilhão e valor de mercado de R\$ 332,1 bilhões. Seus principais produtos incluem contas correntes, cartões de crédito, empréstimos, investimentos, seguros e serviços de banco digital. O Itaú é reconhecido por sua forte presença digital e inovação no setor financeiro, buscando sempre colocar o cliente no centro de suas operações (Banco Itaú, [2024?]).

O Banco Bradesco (BBDC3) é uma das maiores instituições financeiras do Brasil, fundado em 1943 em Marília, São Paulo, por Amador Aguiar. Inicialmente, o banco focou em atender pequenos comerciantes e lavradores. Ao longo das décadas, expandiu-se, transferindo sua sede para a Cidade de Deus, em Osasco, em 1957, e implementando inovações como o primeiro cartão de crédito do Brasil e a automação bancária. Atualmente, o Bradesco emprega cerca de 88.000 funcionários e possui uma gama de produtos e serviços financeiros, incluindo contas correntes, poupança, cartões de crédito, seguros, previdência, consórcios, e investimentos. Através de sua rede de agências e canais digitais, o banco atende milhões de clientes em todo o país. Em termos de participação de mercado, o Bradesco é um dos líderes, competindo com outros grandes bancos como Itaú Unibanco e Banco do Brasil. O valor de mercado do Bradesco é estimado em aproximadamente R\$ 200 bilhões (Banco Bradesco, [2024?]).

O Banco do Brasil (BBAS3), fundado em 12 de outubro de 1808 por D. João VI, é a primeira instituição financeira brasileira. Após uma falência em 1829 e uma reabertura em 1851 pelo Barão de Mauá, o banco cresceu e se consolidou como a instituição financeira de maior renome do país. Atualmente, o Banco do Brasil possui mais de R\$ 720 bilhões em ativos, dividindo suas operações em cinco principais segmentos: bancário, investimentos, gestão de recursos, seguros e meios de pagamento. O banco emprega aproximadamente 84.000 funcionários e oferece uma ampla gama de produtos, incluindo depósitos, operações de crédito, intermediação e distribuição de dívidas, administração de carteiras, fundos e clubes de investimento, além de serviços de seguros e previdência. O Banco do Brasil também é destaque em operações de câmbio e serviços de captura e processamento de transações com cartões de crédito e débito. Com uma participação significativa no mercado financeiro, o Banco do Brasil mantém uma posição de destaque e é negociado na bolsa brasileira sob o código BBAS3, também tendo ADRs listados em Nova York com o ticker BDORY (Banco Do Brasil, [2024?]).

O Banco Santander Brasil (SANB3), é a subsidiária do grupo espanhol Santander, presente no Brasil desde 1982, inicialmente por meio de uma parceria com o Banco Intercontinental do Brasil. Em 2000, o Santander adquiriu o Banespa e, em 2008, incorporou o Banco Real; hoje, o banco é um dos principais do setor financeiro brasileiro, com uma base de aproximadamente 53.000 funcionários e uma fatia de mercado significativa, sendo o terceiro maior banco privado em termos de ativos no Brasil, que superam R\$ 1 trilhão. Seus principais produtos incluem serviços bancários tradicionais como contas correntes, cartões de crédito, crédito pessoal e financiamento, além de soluções digitais inovadoras, como a plataforma de investimentos e o Santander Free, voltado para o público com menor renda. Em 2023, o valor de mercado do banco alcançou aproximadamente R\$ 154 bilhões (Banco Santander, [2024?]).

O BTG Pactual (BPAC11) é um banco de investimento e gestão de ativos (mas que, aos poucos, expandiu suas atividades para a atuação comercial), fundado em 1983. Ao longo dos anos, a instituição se tornou uma das líderes no mercado financeiro brasileiro, expandindo sua presença com escritórios na América do Sul, América do Norte e Europa. Em 2023, o BTG Pactual empregava cerca de 6.300 pessoas. Seu portfólio abrange uma ampla gama de serviços financeiros, incluindo investment banking, asset management, corporate lending, wealth management e serviços de private banking (Btg Pactual, [2024?]).

No Brasil, além desses atores previamente mencionados, existem outros, como as caixas econômicas, que, em que pese seus atos constituintes originários, também possuem

carteiras comerciais. Também vale recordar a existência de outros tipos de bancos, como os de investimento (com destaque para o BTG e o XP) (Fortuna, 2021).

Na França, os cinco principais bancos comerciais são: *BNP Paribas*, *Crédit Agricole*, *Société Générale*, *Groupe BPCE* e *La Banque Postale*. O *BNP Paribas* (BNP.PA), fundado em 1848, tem raízes em importantes bancos franceses como o CNEP e o BNCI, que se uniram para formar o *Banque Nationale de Paris* (BNP) em 1966. Em 1999, o BNP adquiriu o *Paribas*, formando o atual grupo. Em 2023, o banco emprega cerca de 200.000 pessoas globalmente, sendo o grupo um dos maiores bancos da Europa e dispondendo de presença global. A instituição oferece uma gama de produtos financeiros, incluindo banco de varejo, serviços de investimento e gestão de ativos. O valor de mercado do *BNP Paribas* em 2023 foi de aproximadamente 85 bilhões de euros (BNP Paribas, [2024?]).

O *Crédit Agricole* (ACA.PA), não é propriamente um banco comercial, mas desempenha funções de tal. O *Crédit Agricole* S.A. (código ACA) é um dos maiores grupos bancários da Europa, sendo que suas origens remontam ao século XIX, originando-se das *Caisse Locales* fundadas na França. Hoje, o banco é conhecido no mercado francês e europeu por sua consolidada presença no setor bancário, oferecendo uma ampla gama de produtos financeiros, como serviços bancários de varejo, seguros, e gestão de ativos. Em 2023, a empresa contava com aproximadamente 75.000 funcionários. Em termos de valor de mercado, o *Crédit Agricole* estava avaliado em cerca de 39,5 bilhões de euros. Seu foco está em manter uma posição no mercado, com destaque em mercados como o bancário, a gestão de patrimônio e os serviços de seguros, tendo uma importante fatia no setor de varejo bancário na França e na Itália (Crédit Agricole, 2024). .

O *Société Générale* (código de ação: SOGN.PA) foi fundado em 1864, inicialmente como uma instituição destinada a apoiar o desenvolvimento da economia francesa. Hoje, o grupo conta com aproximadamente 117.500 funcionários em 66 países, atendendo cerca de 25 milhões de clientes, tanto indivíduos quanto instituições. Em termos de mercado, o *Société Générale* possui uma fatia considerável no setor bancário europeu, especialmente em serviços de varejo e soluções de investimento. Os principais produtos oferecidos pelo banco incluem serviços bancários de varejo, gerenciamento de ativos e consultoria financeira. Em 2023, o valor de mercado do *Société Générale* foi estimado em €28,1 bilhões (Financial Times, 2024).

O *Groupe BPCE*, que opera sob o código de ação ordinária BPCE na CAC, é o segundo maior grupo bancário da França, formado em 2009 pela fusão do *Banques Populaires* e a *Caisse d'Épargne*. Atualmente, o grupo conta com cerca de 104.000 funcionários e atende 35 milhões de clientes. Em 2023, a fatia de mercado do *Groupe BPCE* é

considerável, especialmente no setor de serviços bancários e financeiros, oferecendo produtos como contas bancárias, empréstimos pessoais e serviços de gestão de ativos. O valor de mercado do grupo é estimado em cerca de €27 bilhões (Groupe BPCE, 2024).

La Banque Postale, cotada na CAC sob o código LBP, surgiu em 2006 como extensão do serviço bancário oferecido pelo grupo *La Poste*. O banco se destacou por seu modelo de negócio voltado à acessibilidade e proximidade, oferecendo produtos financeiros a um amplo público, incluindo indivíduos e pequenas empresas. Em 2023, a instituição empregava cerca de 35.000 funcionários, sendo uma das principais instituições financeiras na França. Seus principais produtos incluem serviços de banking, seguros e gestão de ativos. O valor de mercado de *La Banque Postale* em 2023 foi avaliado em aproximadamente €17 bilhões (La Banque Postale, 2024).

Além dessas instituições, em virtude do grau elevado de globalização do sistema financeiro francês, outras instituições (ligadas a bancos internacionais) também atuam no país, como o britânico HSBC e o brasileiro Banco do Brasil.

3.2 Bancos de investimento

Os Bancos de investimento são instituições financeiras especializadas que desempenham um papel nos mercados de capitais e nas transações financeiras complexas. Ao contrário dos bancos comerciais, essas entidades não aceitam depósitos tradicionais, mas fornecem serviços financeiros especializados, como consultoria em fusões e aquisições, subscrição de valores mobiliários e gestão de ativos. Os bancos de investimento atuam como intermediários entre empresas que buscam financiamento e investidores interessados em oportunidades de investimento. Eles também atuam na emissão de títulos e na condução de ofertas públicas iniciais (IPOs). Sua atividade está intimamente ligada ao mercado de capitais, contribuindo para a alocação eficiente de recursos financeiros e o crescimento econômico (Fortuna, 2021).

Com base em dados de 2023, os principais bancos de investimento no Brasil em termos de receita de assessoria financeira e underwriting se organizam em uma hierarquia liderada pelo BTG Pactual, com uma receita de R\$ 8,1 bilhões, seguido pelo Itaú BBA, com R\$ 7,3 bilhões, e o Bradesco BBI, com R\$ 5,9 bilhões. O cenário competitivo é completado por instituições, como o Banco do Brasil, XP Investimentos, Santander Brasil, Citi, Goldman Sachs, JPMorgan Chase e Morgan Stanley, bancos que possuem seus próprios veículos de investimento, cujas receitas variam entre R\$ 2,8 bilhões e R\$ 4,2 bilhões (Terrinha, 2024).

O Itaú BBA, fundado a partir da aquisição do BBA Creditanstalt pelo Itaú em 2002, é o maior banco de investimentos da América Latina. Sua trajetória é marcada por expansões estratégicas na região, sendo que o Itaú BBA oferece uma diversificação de produtos financeiros, incluindo operações de mercado de capitais, fusões e aquisições, além de soluções de financiamento de curto, médio e longo prazo (Itaú BBA, [2024?]).

O Bradesco BBI, em 2023, se destaca por sua atuação em fusões e aquisições, bem como ofertas públicas iniciais (IPOs). O Bradesco BBI possui centenas de funcionários dedicados a oferecer vários serviços financeiros. Seus principais produtos incluem assessoria em M&As, mercado de capitais, emissão de dívida, e financiamento estruturado. Em termos de valor de mercado, o ativo total do Bradesco BBI em 2023 foi de aproximadamente R\$ 14,1 bilhões (Bradesco BBI, [2024?]).

Em 2023, os principais bancos de investimento na França, em termos de receita proveniente de assessoria financeira e underwriting, revelam uma dinâmica competitiva liderada pelo *BNP Paribas*, que registrou uma receita de € 4,5 bilhões. Em seguida, destacam-se a *Société Générale*, com € 3,8 bilhões, e o *Crédit Agricole CIB*, com € 3,6 bilhões. A presença de instituições renomadas, como *Rothschild & Co*, *Lazard*, *JPMorgan Chase*, *Goldman Sachs*, *Citi*, *HSBC* e *Deutsche Bank*, com receitas variando entre € 2,2 bilhões e € 2,9 bilhões, destaca a importância da internacionalização no cenário financeiro francês (Dealogic, 2024).

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (*Crédit Agricole CIB*) é uma entidade global no setor bancário corporativo e de investimentos, que remonta ao final do século XIX como parte do grupo *Crédit Agricole*. Em 2023, o *Crédit Agricole CIB* empregava cerca de 9.200 pessoas em todo o mundo. O banco é conhecido por sua presença de mercado em finanças estruturadas, mercados de capitais e serviços de consultoria, atendendo a uma clientela diversificada que inclui corporações, instituições financeiras e entidades do setor público. Em 2023, o *Crédit Agricole CIB* reforçou sua liderança em áreas como finanças sustentáveis e financiamento de projetos. O portfólio de produtos do banco abrange *banking* de investimento, finanças estruturadas, *banking* corporativo, mercados de renda fixa e de ações (*Crédit Agricole CIB*, 2024).

3.3 FinTechs

As *FinTechs*, ou empresas de tecnologia financeira, são uma evolução disruptiva no setor financeiro, pois integram inovações tecnológicas para oferecer serviços financeiros de forma eficiente e acessível. Estas organizações utilizam tecnologias como inteligência

artificial, *blockchain* e análise de dados para transformar a maneira como as transações financeiras ocorrem. Ao contrário das instituições financeiras tradicionais, as *FinTechs* operam em modelos mais ágeis e descentralizados, fornecendo soluções inovadoras em áreas como pagamentos eletrônicos, empréstimos peer-to-peer, gestão de investimentos, crowdfunding e seguros. A agilidade e a personalização dos serviços oferecidos pelas *FinTechs* têm atraído consumidores e investidores, desafiando o *status quo* do sistema financeiro convencional e promovendo uma transformação significativa na maneira como as pessoas interagem com o dinheiro (Cao; Yang; Yu, 2021).

As principais *FinTechs* líderes no Brasil são: Nubank (US\$ 30 bilhões), PagSeguro (US\$ 25 bilhões), Stone Pagamentos (US\$ 12 bilhões), Mercado Pago (US\$ 11,2 bilhões), Intermedium (US\$ 5,5 bilhões), BTG Pactual Timberland Investment Group (US\$ 5,2 bilhões), Ebanx (US\$ 3,2 bilhões), QuintoAndar (US\$ 3 bilhões), Creditas (US\$ 2,8 bilhões) e Mundipagg (US\$ 2,4 bilhões). Estas *fintechs* são pedras na transformação do setor financeiro brasileiro, competindo diretamente com os bancos tradicionais ao oferecerem uma variedade de produtos e serviços inovadores. As fintechs no Brasil se destacam pela inovação em serviços financeiros, proporcionando soluções mais ágeis e adaptadas às necessidades dos consumidores (Wang *et al.*, 2022).

O Nubank foi fundado em 2013 por David Vélez, Cristina Junqueira e Edward Wible, começando suas operações em São Paulo. Em 2014, lançou seu primeiro produto, um cartão de crédito sem anuidade totalmente gerenciado via aplicativo. Nos anos seguintes, expandiu seu portfólio com a conta digital (NuConta) e programas de fidelidade como Nubank Rewards. Em 2019, o banco digital começou sua internacionalização ao operar no México e, em 2020, na Colômbia. O Nubank tornou-se uma empresa aberta em 2021, listada na Bolsa de Valores de Nova York. Em 2023, o Nubank contava com cerca de 8.000 funcionários e uma base de mais de 100 milhões de clientes, sendo a quarta maior instituição financeira do Brasil em número de clientes. Seus principais produtos incluem cartão de crédito, conta digital, empréstimos pessoais e investimentos via NuInvest. O valor de mercado do Nubank em 2023 era de aproximadamente US\$ 37 bilhões (Redação Nubank, 2018).

PagSeguro, fundado em 2006 pelo UOL, é uma fintech brasileira que se atua no setor de meios de pagamento e serviços financeiros. A empresa lançou seu primeiro serviço de pagamento online em 2007 e, ao longo dos anos, expandiu seu portfólio para incluir uma série de soluções, como maquininhas de cartão, contas digitais (PagBank), cartões pré-pagos e serviços de empréstimo e seguro. A fintech possui uma participação no mercado brasileiro de meios de pagamento, competindo com outras grandes empresas do setor. Seus principais

produtos são maquininhas de cartão, contas digitais PagBank, cartões de crédito e débito, investimentos, seguros e empréstimos. O PagBank oferece ainda serviços bancários completos, como transferências, pagamento de contas e recargas de celular. Em termos de valor de mercado, PagSeguro tinha um valor aproximado de US\$ 4,2 bilhões em 2023 (Pagbank, [2024?]).

A Stone Pagamentos, fundada em 2012, surgiu como alternativa para transformar a indústria de meios de pagamento no Brasil. A empresa iniciou suas operações em um pequeno escritório no Rio de Janeiro e, em 2014, realizou sua primeira transação com a "maquininha verde". Em 2016, a Stone adquiriu a Elavon, tornando-se uma das principais adquirentes no mercado brasileiro e em 2018, a empresa abriu seu capital na Nasdaq. Atualmente, a *Stone* conta com mais de 6 mil funcionários e oferece vários produtos, incluindo soluções de pagamento, a Conta Stone para PJ e a Ton, focada em microempreendedores e autônomos. Em 2023, a empresa tinha um valor de mercado estimado em cerca de 100 bilhões de reais (Stone, [2024?]).

O Mercado Pago, fundado em 2003 pelo Mercado Livre, é a divisão financeira deste grupo do e-commerce. Com uma expansão ao longo dos anos, tornou-se uma das principais fintechs da América Latina, oferecendo uma ampla gama de produtos financeiros, como carteiras digitais, linhas de crédito, seguros, e investimentos em criptomoedas. Em 2023, o Mercado Pago contou com cerca de 38 milhões de usuários únicos e um portfólio de produtos serviços que inclui maquininhas de cartão, pagamento por *QR Code* e o uso de Pix. Seu valor de mercado, estimado a partir do Mercado Livre, gira em torno de US\$ 14,6 bilhões (Mercado Pago, 2024).

O Banco Inter, outrora conhecido como Intermedium, foi fundado em 1994 em Belo Horizonte, como uma financeira vinculada ao grupo MRV Engenharia. Em 2008, o banco recebeu a licença do Banco Central do Brasil para operar como banco múltiplo e, em 2015, lançou a primeira conta corrente 100% digital do país. Em 2017, o nome foi alterado para Banco Inter e, a partir de 2018, o Inter realizou diversas inovações, como a oferta pública inicial (IPO) na B3, lançando vários produtos financeiros e não financeiros, como cartões de crédito, seguros, investimentos e um marketplace digital. O Banco Inter emprega mais de 2.000 funcionários e oferece uma plataforma robusta com serviços como CDB, LCI, LCA, CRI, CRA, debêntures, poupança, tesouro direto, entre outros (Inter, 2024).

O EBANX, fundado em 2012 no Brasil por João Del Valle, Wagner Ruiz e Alphonse Voigt, é uma plataforma de pagamentos especializada em conectar consumidores latino-americanos a e-commerces globais, facilitando transações internacionais. A empresa

expandiu suas operações por toda a América Latina e, em 2019, tornou-se o primeiro unicórnio da região Sul do Brasil, atingindo uma avaliação superior a US\$ 1 bilhão. Em 2021, o volume de pagamentos processados pela fintech superou os US\$ 1 bilhão, e a empresa também diversificou sua oferta, incluindo soluções como a carteira digital EBANX GO e a plataforma de rastreio de compras. O EBANX também ampliou sua atuação com aquisições, como a da fintech Remessa Online, especializada em remessas internacionais (EBANX, 2022).

O QuintoAndar é uma plataforma digital criada em 2013 para facilitar a locação e venda de imóveis no Brasil. Seu modelo de negócios é focado na eliminação de fricções do mercado imobiliário, como a exigência de fiador, buscando uma experiência totalmente digital tanto para inquilinos quanto para proprietários. Além de aluguéis, a empresa entrou no segmento de compra e venda de imóveis, expandindo suas operações. Até 2023, o QuintoAndar já estava presente em mais de 40 cidades brasileiras e administrava R\$ 50 bilhões em ativos, com cerca de 120 mil contratos de aluguel ativos e uma média de 10 mil novos contratos mensais. Seu valor de mercado atingiu US\$ 5,1 bilhões após uma rodada de investimentos em 2021 (Fonseca, 2021).

Creditas é uma fintech brasileira fundada em 2012, inicialmente conhecida como *BankFacil*. Ela se especializou em soluções de crédito com garantia, oferecendo produtos como empréstimos pessoais com garantia de veículo ou imóvel, financiamentos de carros e imóveis, além de atuar em benefícios flexíveis. A empresa passou a focar em crédito com garantia a partir de 2016, e desde então, tem expandido suas operações, adquirindo a Minuto Seguros em 2021. A empresa possui quase 500 mil clientes ativos, com uma base total de cerca de 14 milhões de usuários, e, em 2023, alcançou uma receita anual de aproximadamente R\$ 2 bilhões (Forbes Tech, 2021).

As principais fintechs da França em 2024 incluem empresas como *Qonto*, *Alma* e *Pennylane*. O Qonto é uma plataforma bancária digital para empresas, sendo uma das fintechs mais valiosas da Europa, com uma avaliação de cerca de €5 bilhões. A Alma oferece soluções de pagamento no modelo "*Buy Now, Pay Later*" (BNPL), estando entre as líderes do setor. Já a Pennylane, uma plataforma de gestão financeira para pequenas empresas, alcançou o status de unicórnio em 2023, com uma avaliação superior a US\$ 1 bilhão. (France Fintech, 2024).

A Qonto, fundada em 2016, é uma fintech francesa especializada em serviços financeiros para pequenas e médias empresas (PMEs) e freelancers. Possui foco forte em inovação e experiência do usuário, oferecendo uma plataforma digital que integra gestão bancária e contábil, facilitando o controle financeiro de seus clientes. Em 2023, a Qonto

atingiu 350.000 clientes e foi avaliada em cerca de 4,9 bilhões de dólares. A fintech, que tem mais de 1.600 funcionários, está em fase de expansão para mercados internacionais, com presença na França, Alemanha, Itália e Espanha. Seus principais produtos incluem contas bancárias digitais, cartões de débito, soluções de contabilidade e ferramentas de pagamento (Qonto, [2024?]).

A AlmaPay é uma fintech francesa especializada em soluções de pagamento "*Buy Now, Pay Later*" (BNPL), permitindo aos consumidores realizar compras e pagar em parcelas (modalidade essa que não é praticada pelos grandes bancos franceses). Fundada em 2018, a empresa se destaca por sua inovação no mercado de pagamentos e crescimento rápido. Em 2023, a AlmaPay levantou 210 milhões de euros em uma rodada de financiamento para expandir suas operações na Europa. A empresa já conta com mais de 18.000 comerciantes como clientes, e está presente em vários países europeus, incluindo França, Espanha, Itália e Alemanha. Em seus serviços, a Alma oferece uma solução de pagamento parcelado (em até 12 vezes), tanto para lojas online quanto físicas. A empresa garante aos comerciantes o recebimento imediato dos pagamentos, enquanto os consumidores têm a flexibilidade de pagar ao longo do tempo. A valorização de mercado da Alma foi estimada em 2023 em 1 bilhão de euros, alcançando o status de "unicórnio" (Almapay, [2024?]).

A *Pennylane* foi fundada em 30 de dezembro de 2019, como uma continuidade da experiência empreendedora dos seus fundadores na PriceMatch, uma empresa vendida para a Booking.com em 2015. Os cinco fundadores se conheceram no *Lycée International de Saint-Germain-en-Laye* e durante seus estudos na *Polytechnique*. Em maio de 2020, a empresa levantou 4 milhões de euros com o apoio da *Global Founders Capital*, *Partech Partners* e *Kima Ventures*. No ano seguinte, nos preparativos para a expansão na Europa, a fintech levantou 15 milhões de euros na rodada Série A, com investimentos da *Global Founders Capital* e *Partech*, e, em junho de 2021, recebeu mais 15 milhões de euros da *Sequoia Capital*, tornando-se a primeira startup francesa a atrair o capital da *Silicon Valley*. Em 2022, a *Pennylane* entrou para o programa French Tech 120 e, em janeiro, levantou 50 milhões de euros na rodada Série B. Em maio de 2023, a empresa captou 29,5 milhões de euros na Série C, o que elevou sua avaliação para 487 milhões de euros. Em fevereiro de 2024, a empresa alcançou o status de "unicórnio" após levantar 40 milhões de euros, sendo que em outubro de 2024, anunciou a aquisição da startup *Billy*, que desenvolve conectores entre diferentes softwares. A solução da *Pennylane* permite visualizar em tempo real os dados financeiros, utilizando conexões API com serviços como contas bancárias, *Stripe*, *GoCardless*, *Revolut*, entre outros (Pennylane, [2024?]).

O crescimento exponencial das *fintechs* tanto na França, quanto no Brasil é impulsionado por diversos fatores. A crescente penetração da internet no país cria uma base sólida para a adoção de serviços financeiros digitais. O uso de smartphones como principal meio de acesso à internet facilita a adesão aos serviços financeiros móveis oferecidos pelas fintechs. O impacto das fintechs no setor financeiro tradicional é evidente, pois essas empresas desafiam os bancos tradicionais a se reinventarem. A concorrência intensificada tem levado os bancos a inovarem em seus produtos e serviços, buscando maior eficiência e oferecendo experiências mais atraentes aos clientes (Wang *et al.*, 2022).

3.4 Bolsas de valores

As bolsas de valores são instituições financeiras que proporcionam um ambiente organizado para a negociação de títulos, como ações, títulos e commodities. Nessas plataformas, compradores e vendedores realizam transações, estabelecendo preços que refletem a oferta e demanda pelos ativos financeiros. As bolsas de valores promovem a transparência, a liquidez e a eficiência nos mercados financeiros, contribuindo para a formação de preços justos. Elas também desempenham atividade na captação de capital para empresas por meio de ofertas públicas iniciais (IPOs), permitindo que estas levantem fundos diretamente do público investidor (Hamao; Packer; Ritter, 2000).

A Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) foi fundada em 23 de agosto de 1890 por Emilio Rangel Pestana. Até a década de 1960, as bolsas de valores brasileiras, incluindo a Bovespa, eram empresas estatais, ligadas às secretarias de Fazenda dos estados aos quais pertenciam, sendo os corretores nomeados pelo governo, resultado da forte intervenção estatal no mercado financeiro. Contudo, a partir das reformas do sistema financeiro e do mercado de ações implementadas em 1965 e 1966, a Bovespa passou a ter maior autonomia em relação ao governo, culminando na desmutualização da Bolsa em 2007, quando ela se transformou em uma empresa com fins lucrativos. Desde então, a Bovespa tem operado sob um regime de autorregulação, supervisionada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (Rodrigues, 2022).

Ao longo dos anos, a Bovespa se modernizou por meio da adoção de tecnologias. Em 1972, foi a primeira bolsa brasileira a implementar um sistema automatizado para a disseminação de informações em tempo real, por meio da rede de terminais de computador. A Bovespa também introduziu o "Sistema Privado de Operações por Telefone" (SPOT), permitindo a negociação de ações por telefone, e em 1990, a Bovespa integrou o sistema de negociação eletrônica CATS (*Computer Assisted Trading System*), que coexistiu com o

tradicional vocal, até a total adoção do sistema eletrônico. Em 1997, a implementação do sistema Mega Bolsa ampliou a capacidade de processamento de informações e permitiu um aumento no volume de atividades da Bolsa, completada com a introdução, em 1999, do *Home Broker*, que democratizou o acesso ao mercado de ações, permitindo que investidores individuais realizassem compras e vendas de ações diretamente de suas casas (Companies History, 2013).

Em 2008, a Bovespa passou a se chamar BM&FBovespa, após a fusão com a Bolsa Brasileira de Mercadorias e Futuros (BM&F). Essa fusão foi acompanhada pelo acordo estratégico com o CME Group, de Chicago, que adquiriu uma participação de 5% na BM&FBovespa, no acordo que permitiu a criação de um sistema de negociação integrado entre as duas bolsas. Em 2017, a CVM aprovou a mudança do nome da BM&FBovespa para B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão. A fusão com a Cetip S.A. – Mercados Organizados, também aprovada naquele ano, solidificou ainda mais a posição da B3 no mercado financeiro nacional (Companies History, 2013).

Em 2023, a Bolsa de Valores do Brasil, conhecida como B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), alcançou resultados consideráveis, registrando um volume de negociações de R\$ 5,4 trilhões, representando um notável aumento de 54% em comparação a 2022. Destacando-se como o principal indicador do mercado acionário nacional, o Ibovespa, em 2023, apresentou uma ascensão de 22,28%, atingindo 134.185 pontos no último dia do ano. Novembro foi o mês de maior destaque, registrando um ganho de 12,5%, o melhor desempenho mensal em três anos (B3, [2024?]).

A Bolsa de Paris foi criada em 1563, na praça comum dos mercadores em Paris, precursor do que viria a ser a Bolsa de Paris; sendo a segunda bolsa mais antiga da França, depois da de Lyon, fundada em 1540. Em 1639, a primeira Bolsa de Comércio foi oficialmente criada (Lagneau-Monet; Riva, [2007?]).

O desenvolvimento do sistema financeiro francês é pontuado por vários momentos, como a criação dos agentes de câmbio em 1572 por Carlos IX, que se tornou o símbolo da organização formal do mercado de ações. O aparecimento das sociedades por ações, como a Companhia das Índias Ocidentais, promoveu uma dinâmica especulativa já no século XVII, seguida pela ascensão das primeiras grandes empresas, como a Companhia da África e o Banco Geral de John Law, que alimentaram especulações desenfreadas (Dubet; Luis, 2011).

Porém, só no final do século XVIII a bolsa de Paris presenciou o crescimento sustentável das ações e títulos, principalmente com a *Caisse d'Escompte*, que se tornou um modelo para o Banco da França. O governo de Napoleão Bonaparte, mais precisamente em

1808, marca a construção da estrutura fixa para a instalação do local de negociações, com a colocação da primeira pedra do Palácio *Brongnart*, pelo arquiteto *Alexandre-Théodore Brongnart*, cuja inauguração se deu em 1826 (Baubau; Hautcoeur, 2012).

No século XIX, a Bolsa de Paris se tornou um centro de especulação internacional, devido ao entusiasmo pelos primeiros caminhos de ferro, pelo telégrafo e pelos pombos-correios. Mas, essa prosperidade atraiu eventos violentos, como o ataque de 1886, quando Charles Gallo (anarquista), lançou uma garrafa de ácido prúsico na corbeille da Bolsa, antes de ser preso (Jobst, 2007).

No final do século XIX, a Bolsa de Paris se consolidou como um centro financeiro de importância mundial, com operações como o financiamento do Canal de Suez, os empréstimos russos e os investimentos nas infraestruturas do Panamá. Contudo, a Segunda Guerra Mundial impôs uma longa interrupção das atividades da Bolsa, que só reabriu em 1949, após nove anos de fechamento (Lagneau-Monet; Riva, [2007?]).

A Euronext Paris - que representa a bolsa de valores da França e é parte integrante da Euronext, a maior bolsa de valores da Europa continental - testemunhou um ano notável em 2023. Ao longo do ano, houve um volume de negociações de €5,3 trilhões, um aumento de 12% em relação a 2022. O desempenho do principal índice da bolsa, o CAC 40, apresentou um ganho de 9,5% ao atingir 6.582 pontos no encerramento do ano. Janeiro se destacou como o mês de maior alta, registrando um ganho de 5,2% (Euronext, 2023).

3.5 Investidores individuais

Investidores individuais são participantes do mercado financeiro que tomam decisões de investimento por conta própria, em contraste com investidores institucionais, como fundos de investimento ou bancos. Estes indivíduos incluem uma ampla variedade de perfis, desde pequenos investidores novatos até experientes operadores autônomos. Os investidores individuais geralmente administram seus próprios portfólios, tomando decisões de compra e venda com base em suas análises pessoais, estratégias de investimento e objetivos financeiros. Com o avanço da tecnologia e o acesso facilitado aos mercados financeiros, o número de investidores individuais tem aumentado, contribuindo para a dinâmica e a liquidez do mercado. Enquanto alguns buscam retorno a curto prazo através de negociações frequentes, outros adotam uma abordagem mais estratégica e de longo prazo (Morani, [2009?]).

Em 2023, o Brasil testemunhou um crescimento contínuo no número de investidores individuais. A Bolsa de Valores de São Paulo (B3) reportou um aumento significativo, com 5,3 milhões de contas de investidores individuais em 2023, refletindo um crescimento de

12,5% em relação ao ano anterior. Além disso, o volume financeiro negociado por esses investidores atingiu a marca de R\$ 541 bilhões, representando um crescimento de 16,5% em comparação a 2022. Paralelamente, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais apresenta dados complementares, indicando um total de 6,3 milhões de contas de investidores em fundos de investimento em 2023, um aumento de 10% em relação ao ano anterior. O patrimônio líquido dos fundos de investimento atingiu R\$ 1,5 trilhão, demonstra um crescimento de 13% em relação a 2022 (Agência Reuters, 2023).

Em 2024, a França testemunhou um aumento no número de investidores individuais, com estimativas divergentes provenientes de fontes distintas. Segundo a *Autorité des Marchés Financiers (AMF)*, o número de contas de investidores individuais em ações atingiu 3,5 milhões em 2023, representando um crescimento de 10% em relação a 2022. O volume financeiro negociado por esses investidores atingiu €100 bilhões, um notável aumento de 15% em comparação ao ano anterior. Dentre os destaques, o valor total negociado por investidores individuais na França em 2023 compreende €100 bilhões em ações, €2.500 bilhões em todos os tipos de ativos financeiros e €500 milhões em criptomoedas (AMF, 2023).

3.6 Investidores institucionais

Investidores institucionais representam entidades organizadas, como fundos de pensão, companhias de seguros, fundos de investimento, bancos de investimento e outros veículos financeiros. Diferentemente dos investidores individuais, essas instituições gerenciam grandes volumes de ativos em nome de terceiros, como clientes, acionistas ou beneficiários de fundos de pensão. A escala e a expertise desses investidores possibilitam a realização de investimentos diversificados e estratégias sofisticadas. A influência dos institucionais nos mercados financeiros é significativa, afetando a liquidez, a formação de preços e até mesmo a governança corporativa. Eles frequentemente desempenham um papel ativo no processo de tomada de decisões nas empresas em que investem, buscando otimizar o retorno para os beneficiários finais (Deville; Riva, 2019).

3.7 Agentes Autônomos de Investimento

No Brasil, os Agentes Autônomos de Investimento (AAIs) são profissionais habilitados e registrados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que atuam como intermediários entre os investidores e as instituições financeiras, especialmente corretoras e distribuidoras de valores. Estes agentes desempenham um papel no mercado financeiro ao oferecerem aconselhamento e assessoria para investidores individuais, auxiliando-os na

tomada de decisões relacionadas a aplicações financeiras. Embora não realizem diretamente operações de compra ou venda de ativos, os AAIs orientam seus clientes sobre produtos de investimento, estratégias e na construção de carteiras adequadas aos objetivos e perfis de risco dos investidores. Sua atuação é regulamentada para garantir transparência, ética e conformidade com as normas do mercado financeiro, visando proteger os interesses dos investidores. A CVM registra e regulamenta os AAIs, mas não publica um número atualizado em tempo real. Em dezembro de 2023, o site da CVM informava que existiam 1.473 AAIs ativos no Brasil (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2023). Não existem equivalentes diretos na França.

3.8 Corretoras de valores

Corretoras de valores atuam como intermediárias entre investidores e o ambiente de negociação. Essas instituições facilitam a compra e venda de ativos financeiros, como ações, títulos e outros instrumentos, conectando investidores aos diversos mercados. Ao fornecerem plataformas de negociação e serviços de execução de ordens, as corretoras permitem que os investidores acessem os mercados financeiros que de outra forma não conseguiriam. Adicionalmente, oferecem serviços de custódia, fornecendo um local seguro para a guarda dos ativos dos clientes. A atuação das corretoras é regulamentada para garantir a transparência, integridade e segurança das transações, protegendo os interesses dos investidores (Fortuna, 2021).

O ambiente das corretoras no Brasil em 2024 está em expansão e diversificação. Com mais de 100 corretoras de valores operando, o setor experimenta um crescimento expressivo, registrando mais de 50 milhões de contas abertas. Este aumento de 30% em 2023 em relação ao ano anterior revela a crescente adesão de investidores ao universo das corretoras. No âmbito das transações, a Bolsa de Valores (B3) testemunhou um volume de R\$ 3,8 trilhões em 2023, enquanto o mercado de Renda Fixa movimentou expressivos R\$ 7,5 trilhões no mesmo período. Destacam-se as principais corretoras por número de clientes em 2023, lideradas pela Modalmais, seguida pela Inter Invest, Clear Corretora, Rico Investimentos e XP Investimentos (Nord Investimentos, 2024).

A Modalmais é uma corretora de valores e banco digital, operando como parte do Banco Modal. Ela oferece produtos financeiros como ações, opções, minicontratos, CDBs, LCIs, LCAs e fundos de investimentos de diversos gestores. A corretora terminou 2017 com lucro líquido de R\$ 2,58 milhões e gerou R\$ 73,7 milhões em caixa operacional. A receita com a prestação de serviços faturou R\$ 24,2 milhões, sendo a maior parte proveniente da

corretagem (R\$ 13,8 milhões). Em 2018, a Modalmais tinha mais de 88 mil clientes habilitados, dos quais 33 mil eram ativos, e possuía mais de R\$ 1,8 bilhão sob custódia na Bolsa, além de R\$ 168 milhões captados em renda fixa privada e R\$ 2,5 bilhões em ativos sob gestão. A Modalmais também é conhecida pela facilidade na abertura de contas e avaliações positivas, apesar de alguns usuários reportarem insatisfação com o suporte e atendimento (Modalmais, [2024?]).

A Inter Invest, a corretora de investimentos do Banco Inter, dispõe de vários produtos financeiros, incluindo renda fixa, renda variável, fundos de investimento e previdência privada. Em 2024, a corretora se aprofundou na estratégia de expansão no mercado nacional quanto no exterior, permitindo transações em bolsas norte-americanas por meio da sua Plataforma Global de Investimentos (Inter Invest, [2024?]).

A Clear Corretora foi a primeira corretora a oferecer taxa zero para operações na B3. Fundada em 2014 e adquirida pelo grupo XP Inc., a Clear tem destaque pela ausência de taxa de corretagem para ações, ETFs, fundos imobiliários e opções, além de taxas atrativas em outras operações, por meio de várias plataformas de negociação, como o Profit Pro e MetaTrader, algumas das quais são gratuitas para os usuários que atendem critérios (Clear Corretora, [2024?]).

A Rico Investimentos é uma corretora brasileira que faz parte do grupo XP Inc., conhecida por oferecer vários serviços financeiros. Entre os benefícios para os clientes estão a taxa zero de corretagem para investimentos em ações e um cartão de crédito com até 1% de retorno em Investback. A corretora destaca-se pela forte presença em renda fixa, com uma seleção diversificada de produtos disponíveis. Porém, o maior diferencial da corretora está no investimento em plataformas educacionais e de suporte, como a Riconnect, que disponibiliza conteúdos educativos e materiais especializados para ajudar os investidores. A corretora oferece ainda ferramentas para simulações e análises, bem como o suporte por meio de uma central de atendimento (Rico Investimentos, [2024?]).

XP Investimentos é uma das principais corretoras do Brasil, conhecida pelo seu crescimento contínuo e expansão de receitas. No segundo trimestre de 2024, a XP atingiu uma receita bruta de R\$ 4,5 bilhões, sendo que a receita líquida também cresceu 19%, alcançando R\$ 4,219 bilhões. No segmento de varejo, a receita aumentou 14% em comparação anual, totalizando R\$ 3,294 bilhões, com ponto na renda fixa, que registrou um crescimento de 42%, atingindo R\$ 820 milhões. A XP também expandiu suas novas verticais de negócios, incluindo seguros e cartões de crédito. A receita bruta com cartões cresceu 35%, atingindo R\$ 313 milhões, e a receita com seguros aumentou 45%, para R\$ 51 milhões. A empresa também

presenciou um aumento de 119% nas captações no segundo trimestre de 2024, totalizando R\$ 32 bilhões, por meio de sua base de clientes em 4,6 milhões ao final de junho (Margato; Pineze, 2024).

O mercado de corretoras na França em 2024 conta com mais de 600 corretoras de valores em operação, com mais de 5 milhões de contas abertas e registrando um crescimento de 20% em 2023 em comparação a 2022. O volume de transações na Euronext Paris atingiu €1,8 trilhão em 2023, enquanto o mercado de Renda Fixa movimentou €2,5 trilhões no mesmo período. As maiores corretoras por número de clientes em 2024 incluem líderes como *Boursorama Banque*, o *BNP Paribas Personal Investors*, *Crédit Agricole CIB*, *Société Générale Private Banking* e *ING France* (Eco Seguros, 2024).

A *Boursorama Banque* é uma subsidiária do grupo *Société Générale*, nacionalmente conhecida por sua atuação pioneira no mercado de corretagem online e serviços bancários digitais. Em 2023, a *Boursorama* atingiu um total de 6 milhões de clientes, sendo que a instituição gerencia ativos totais de 41.478,97 milhões de euros, representando um crescimento de 13,15% em relação ao ano anterior. A receita líquida da *Boursorama* foi de 35,36 milhões de euros em 2023 (Boursobank, 2024).

O *BNP Paribas Personal Investors* é uma divisão do grupo *BNP Paribas* que oferece uma ampla serviços de corretagem, gestão de patrimônio, plataformas de investimento online e outros. Ele atende investidores individuais e institucionais, com soluções personalizadas, como produtos estruturados e fundos ESG. Em 2024, essa unidade do *BNP Paribas* teve crescimento das receitas, principalmente com as suas atividades de *Wealth Management* e *Asset Management*, que registraram aumentos significativos nos resultados financeiros, com destaque para o crescimento de 6,1% na área de Gestão de Patrimônio no início do ano (BNP Paribas, 2024).

A *Société Générale Private Banking* é uma instituição financeira especializada em serviços de private banking, com presença na Europa e em outros mercados internacionais, incluindo o Reino Unido, Luxemburgo, Mônaco e Suíça. A corretora possui abordagem integrada, oferecendo soluções personalizadas de planejamento financeiro e gestão de patrimônio para clientes de alto poder aquisitivo, como empresários e indivíduos com grande capacidade de investimento. A instituição destaca-se por sua capacidade de oferecer uma vários serviços financeiros, tanto pessoais quanto profissionais, além de contar com plataformas bancárias digitais avançadas para melhorar a experiência do cliente (Société Générale Private Banking, 2024).

O ING *France* é uma filial do grupo ING, conhecido por suas ofertas no setor bancário e de investimentos. Em 2024, o conglomerado continua reforçando sua atuação no mercado francês através do ING *Wholesale Banking*, instituição focada no financiamento corporativo e em soluções de investimento para grandes empresas e fundos. O ING tem como objetivo fortalecer sua posição como uma das principais instituições bancárias estrangeiras no país, por meio seu novo plano estratégico *Growing the Difference*, que busca a expansão de suas operações no segmento de gestão de ativos e serviços bancários digitais (ING France, [2024?]).

3.9 Gestoras de ativos

As gestoras de ativos, também conhecidas como gestoras de fundos de investimento, são entidades financeiras especializadas na administração e alocação de recursos financeiros em nome de investidores. Estas instituições criam e gerenciam fundos de investimento, como fundos mútuos, fundos de pensão, e outros veículos de investimento coletivo. O papel das gestoras de ativos envolve a tomada de decisões estratégicas para otimizar o desempenho dos recursos dos custodiados, selecionando ativos e ajustando as carteiras de acordo com os objetivos de investimento e o perfil de risco dos investidores. Utilizando análises de mercado, pesquisa econômica e modelagem financeira, as gestoras buscam maximizar os retornos dos investidores, ao mesmo tempo em que gerenciam os riscos associados (Paula; Iquiapaza, 2022).

O Brasil, em 2024, conta com mais de 500 gestoras de ativos em operação, sendo que o setor está em expansão, gerindo um patrimônio total que ultrapassa a marca dos R\$ 6 trilhões. As gestoras brasileiras moldaram seu portfólio obedecendo a lógica da diversificação, com R\$ 2,5 trilhões destinados a fundos multimercado, R\$ 2 trilhões em renda fixa, R\$ 1 trilhão em ações, e outros R\$ 500 bilhões em diversas categorias. Entre as maiores gestoras por patrimônio sob gestão em 2024, estão Itaú *Asset Management*, BTG Pactual *Asset Management*, XP *Asset Management*, Bradesco *Asset Management* e Santander *Asset Management* (ANBIMA, 2024).

A Itaú *Asset Management* é a maior gestora privada de recursos do Brasil, integrante do Itaú Unibanco, sendo que a empresa possui mais de 60 anos de experiência em gestão de investimentos. A empresa adota governança rigorosa, infraestrutura avançada e integração de questões ambientais, sociais e de governança (ESG) no processo de investimento. Em agosto de 2024, a Itaú *Asset* gerenciava R\$ 1 trilhão em ativos, atendendo a mais de 2,6 milhões de clientes e possuindo o *market share* de 12,7% no mercado brasileiro (Itaú Asset, [2024?]).

BTG Pactual *Asset Management*, parte do Grupo BTG Pactual, oferece serviços de administração de recursos, como gestão de fundos de investimento e alocação de recursos financeiros em nome de investidores. A gestora adota uma filosofia de investimento de longo prazo e de compromisso com a criação de valor para seus clientes e acionistas, por meio de ampla gama de produtos de investimento, visando maximizar os retornos e gerenciar riscos. Em 2023, a BTG Pactual *Asset Management* possui US\$ 177 bilhões em ativos sob gestão (BTG Pactual, [2024?]).

A XP *Asset Management*, fundada em 2006, começou com a criação do clube de ações XP Investor. A empresa oferece vários investimentos, incluindo renda variável, renda fixa, multimercados e crédito estruturado, além de estratégias ilíquidas como special situations, imobiliário, agro, infraestrutura, private equity e venture capital. A XP *Asset Management* também financia recursos para todos os setores da economia, desde startups até empresas listadas em bolsa, utilizando instrumentos de dívida ou participação acionária. Sua sede está em São Paulo e tem 170 funcionários (Apollo.io, [2024?]).

Bradesco *Asset Management* (BRAM) é uma das maiores gestoras de recursos privados no Brasil, gerenciando mais de R\$ 900 bilhões em ativos. Parte do Banco Bradesco S.A., a BRAM se vale da solidez e experiência de mais de 80 anos do banco, por meio de uma equipe de mais de 200 profissionais, oferecendo uma fundos de investimento que incluem fundos de renda fixa, crédito privado e infraestrutura (Bradesco Asset Management, [2024?]).

A Santander *Asset Management* (SAM) é uma gestora de recursos com mais de 50 anos de experiência global, atuando no Brasil há mais de 20 anos. Em 2024, a empresa administra cerca de R\$ 357 bilhões no Brasil e € 192 bilhões globalmente, alocados em seus fundos de renda fixa, renda variável, multimercados, previdência privada, além de alternativas como fundos imobiliários e de infraestrutura (Santander Asset Management, [2024?]).

As maiores gestoras de ativos da França, em 2024, são a *Amundi*, *BNP Paribas Asset Management* e *Natixis Investment Management*. A *Amundi* é a maior gestora do país, sendo a 10ª globalmente, com mais de 2,25 trilhões de dólares sob gestão. Já o *BNP Paribas* e a *Natixis* possuem ativos superiores a 1,3 trilhões de dólares (Mordor Intelligence, [2023?]).

A *Amundi* é uma das maiores gestoras de ativos do mundo, sediada na França, ela foi pela fusão da *Crédit Agricole Asset Management* e *Société Générale Asset Management* em 2010. Em 2024, a empresa possui sob tutela mais de € 2,1 trilhões em ativos, oferecendo soluções de investimento, como ações, renda fixa e *private equity*. Mais recentemente, a empresa expandiu sua presença global com aquisições, como a da *Alpha Associates*, e a

parceria com a *Victory Capital*, no intuito de fortalecer suas operações nos Estados Unidos (Amundi Investment Solutions, 2024).

A *BNP Paribas Asset Management* (BNPP AM) é o braço de gestão de ativos do grupo financeiro *BNP Paribas*, focado em gerar retornos de investimento a longo prazo para seus clientes. A empresa adotou uma filosofia de investimento centrada na sustentabilidade, oferecendo estratégias de alta convicção, dívida privada e ativos reais, multiativos, soluções quantitativas e mercados emergentes. Sediada em Paris, a *BNPP AM* administra € 526 bilhões em ativos sob gestão, contando com 500 profissionais de investimento e 800 especialistas em atendimento ao cliente, atendendo indivíduos, empresas e clientes institucionais em 68 países (BNP Paribas Asset Management, [2024?]).

A *Natixis Investment Management*, fundada em 2007, sendo subsidiária do banco francês *Natixis*, faz parte do *Groupe BPCE*. A empresa adota a abordagem multi-affiliate, permitindo assim que diversas gestoras especializadas operem independentemente sob seu guarda-chuva. Em 2024, a *Natixis IM* gerencia US\$ 1,4 trilhões em ativos (Natixis Investment Managers, 2024).

3.10 Fundos de pensão

Os Fundos de pensão são instituições financeiras que gerenciam recursos acumulados para fornecer benefícios previdenciários aos participantes, durante a aposentadoria ou em situações específicas, como invalidez ou morte. Esses fundos são estruturados para receber contribuições tanto dos trabalhadores quanto dos empregadores, investindo esses recursos em uma ampla gama de ativos financeiros, como ações, títulos e imóveis, visando a obtenção de retornos a longo prazo. O objetivo dos Fundos de Pensão é assegurar a estabilidade financeira dos beneficiários após o término de suas carreiras profissionais, contribuindo para a prevenção da pobreza na terceira idade e a promoção da segurança financeira ao longo da vida (Coelho; Camargos, 2012).

Os 369 fundos de pensão em operação no Brasil, conforme dados atualizados pela Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp) em dezembro de 2023, desempenham um papel vital na construção das previdências dos brasileiros. Esses fundos gerenciam um impressionante patrimônio de aproximadamente R\$ 1,2 trilhão, equivalente a cerca de 23% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro (Pontual, 2024).

A economia francesa possui um número significativo de fundos de pensão. O patrimônio coletivo dos fundos de pensão na França é estimado em aproximadamente €1,4 trilhão. (Raimundo, 1998).

3.11 Hedge funds

Os *hedge funds*, ou fundos de hedge, são veículos de investimento privados que buscam retornos diferenciados valendo-se de estratégias financeiras variadas, muitas vezes combinando posições longas e curtas, alavancagem e derivativos. Diferentemente de fundos tradicionais, os *hedge funds* possuem abordagem mais flexível e podem buscar lucros em diferentes classes de ativos, incluindo ações, títulos, câmbio, commodities e derivativos complexos. Esses fundos visam gerar retornos independentemente das condições de mercado, adotando estratégias ativas de gestão de portfólio (Baker; Filbeck, 2017).

No Brasil, a contagem gira no entorno de 850, segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA). Esses veículos de investimento, apesar de sua variedade, compartilham a responsabilidade de administrar grandes somas de capital. A ANBIMA estima que os fundos de hedge brasileiros gerenciam um total de R\$ 1,5 trilhão (ANBIMA, [2024?]).

A determinação precisa do número de fundos de hedge na França apresenta discrepâncias, pois não há uma fonte oficial centralizada para monitorá-los. Todavia, estimativas recentes apontam para uma quantidade variável, situando-se entre 800 e 1.000 fundos de hedge operando no país. No que diz respeito ao montante gerenciado, as estimativas sugerem que esses fundos administram entre € 200 bilhões e € 300 bilhões (AMF, [2024?]).

3.12 Reguladores

Os reguladores do Mercado Financeiro são os responsáveis pela normatização e supervisão, bem como na garantia da estabilidade e integridade dos sistemas financeiros. Estes órgãos estão encarregados de estabelecer e aplicar normas e regulamentações que visam promover a transparência, a eficiência e a equidade nos mercados financeiros. Suas responsabilidades são: a fiscalização de instituições financeiras, a prevenção de práticas fraudulentas, a proteção dos investidores e a manutenção da estabilidade macroeconômica. De forma excepcional, os reguladores são intervenientes na gestão de crises financeiras e na implementação de políticas que visam prevenir a ocorrência de eventos sistêmicos prejudiciais à economia (Das; Quintyn, 2002).

No mercado brasileiro, existem três grandes órgãos reguladores: o Conselho Monetário Nacional (de caráter mais normativo), o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários (Fortuna, 2021).

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão máximo do Sistema Financeiro Nacional do Brasil, sendo responsável pela formulação da política da moeda e do crédito no país. Sua criação, em 31 de dezembro de 1964, se deu pela Lei nº 4.595 durante o governo militar, como parte das reformas econômicas para estabilizar e regularizar o mercado financeiro brasileiro. Com a instituição do CMN, houve a reorganização do sistema financeiro. O CMN passou a ser a autoridade responsável por estabelecer as diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial (Vieira; Pereira; Pereira, 2012).

Este conselho assegura a solvência e a liquidez das instituições financeiras, define metas de inflação e estabelece diretrizes para a política cambial e creditícia, entre outras responsabilidades. O CMN é responsável por regulamentar o funcionamento das instituições financeiras, promover a economia nacional e proteger os interesses dos investidores (Ministério Da Fazenda, 2024).

O BACEN foi criado pela Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, como parte das reformas econômicas implementadas durante o regime militar brasileiro. Antes da criação do BACEN, o controle do sistema financeiro era fragmentado e ineficiente, estando sob as ordens da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC). Contudo, a SUMOC não possuía a abrangência necessária para implementar políticas monetárias. Com a instituição do BACEN, houve a centralização das funções de supervisão bancária, controle da oferta de dinheiro e execução da política cambial, funções essas que o BACEN executa até hoje, junto com a supervisão e regulamentação do sistema financeiro. Durante os anos 1980, o Brasil enfrentou uma série de crises econômicas, incluindo a hiperinflação, sendo o BACEN responsável por implantar os planos de controle a inflação por meio de políticas monetárias e ajustes cambiais, conseguindo em 1994, com Plano Real em 1994 (Cerqueira, 2022).

A criação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) se deu em 7 de dezembro de 1976, pela Lei nº 6.385, durante o governo militar, resultado da necessidade de regular e fiscalizar o mercado de capitais brasileiro, que estava em rápida expansão e demandava um órgão específico para garantir sua transparência e integridade, voltada para centralizar as funções de fiscalização desse mercado (Presidência aa República, 1976).

As primeiras ações foram a regulamentação das ofertas públicas de ações e a criação de procedimentos para registro de companhias abertas. Durante as décadas de 1980 e 1990, a CVM adaptou suas normas para acompanhar a adoção de práticas internacionais de

contabilidade e governança corporativa. A partir de 2010, a CVM focou em ampliar a educação financeira e a proteção dos investidores (Cândido *et al.*, 2024).

Três entidades desempenham papéis preponderantes na supervisão e regulação dos diversos setores financeiros na França: a *Autorité des Marchés Financiers* (AMF), a *Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution* (ACPR) e o *Banque de France*.

A *Autorité des Marchés Financiers* (AMF) é a instituição independente que regula os mercados financeiros na França. A partir de sua criação em 2003, a AMF tomou para si diversas funções que antes eram geridas por diferentes entidades, com destaque para o *Conseil des Marchés Financiers* (CMF) e a *Commission des Opérations de Bourse* (COB). Essa mudança é resultado da tendência maior na Europa de centralizar a regulação financeira para aumentar a transparência e a confiança nos mercados (AMF, 2023).

O principal papel da AMF é assegurar que os mercados de valores mobiliários operem de forma ordenada e justa, protegendo os investidores ao mesmo tempo que promove a transparência nas operações financeiras. A AMF também está envolvida na supervisão das ofertas públicas de aquisição (OPAs) e da conduta das empresas cotadas. Como instrumentos, ela tem a capacidade de aplicar sanções, como multas, quando detecta comportamentos ilegais ou prejudiciais à integridade do mercado (AMF, 2019).

A *Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution* (ACPR) é uma instituição na regulação do sistema financeiro francês, responsável pela supervisão e resolução prudencial. A ACPR foi estabelecida em 2010, resultado da fusão entre a *Commission bancaire* e a *Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles* (ACAM), resultado da necessidade da supervisão mais integrada dos setores bancário e de seguros, que (pelos práticas do mercado francês) estão cada vez mais interconectados. A ACPR se concentra em garantir que as instituições financeiras conservem níveis adequados de capital e liquidez, além de implementar medidas para a gestão de riscos. Ela também é responsável por atuar na resolução de crises financeiras, intervindo quando uma instituição está em dificuldades para evitar impactos mais amplos no sistema financeiro (Autorité De Contrôle Prudentiel Et De Résolution, 2017).

A *Banque de France* foi fundada em 1800 por Napoleão Bonaparte, com o objetivo de estabilizar a economia francesa após os tumultos da Revolução Francesa. Antes de sua criação, a França teve outras instituições bancárias como a *Banque Générale* e a *Banque Royale*, que falharam devido a crises, dentre os quais o colapso do sistema de *John Law* no início do século XVIII.

Inicialmente, a *Banque de France* tinha a licença exclusiva para emitir notas bancárias em Paris, um privilégio que se estendeu à escala nacional em 1848 após a absorção de outros bancos regionais. A centralização consolidou o sistema financeiro francês e apoiou o crescimento econômico do país durante o século XIX. Após a Segunda Guerra Mundial, ocorreu a nacionalização do banco, trazendo-o sob controle estatal direto, medida que intencionava promover um controle mais rigoroso sobre a política monetária e financeira do país. Em datas mais recentes, a *Banque de France* se adaptou aos novos paradigmas econômicos e financeiros, incluindo a integração da França na União Europeia e a transição para o euro. Hoje, a *Banque de France* é uma parte integrante do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) (Yee, 2018).

Além das entidades principais, outros órgãos desempenham papéis complementares no mercado financeiro francês: a *Autorité de la Concurrence*; O *Ministère de l'Economie, des Finances et de l'industrie* e a *Trésorerie Générale de l'État* gerencia as finanças públicas.

A *Autorité de la Concurrence* é a autoridade francesa independente responsável por regular a concorrência no mercado para promover a competitividade e proteger os consumidores. Ela é antecessora da *Commission Technique des Ententes*, criada em 1953 para combater práticas anticoncorrenciais. Ao longo das décadas, suas competências foram ampliadas, levando à criação do *Conseil de la Concurrence* em 1986, que possuía poderes para aplicar sanções e atuar como órgão consultivo. Em 2008, a *Loi de modernisation de l'économie* transformou o *Conseil* na atual *Autorité de la Concurrence*, reforçando sua independência e ampliando suas funções, permitindo a revisão de fusões e aquisições, a emissão de recomendações e a aplicação de medidas contra abusos de posição dominante. Com a *Diretive ECN+* em 2021, a instituição pode rejeitar queixas não prioritárias e implementar medidas provisórias por iniciativa própria. Ela possui estrutura colegiada composta por membros de alto nível do sistema judicial e especialistas econômicos (*Autorité De La Concurrence, [2024?]*).

O *Ministère de l'Économie et des Finances*, localizado no bairro de *Bercy* em Paris, remonta ao Antigo Regime, quando o cargo de ministro das finanças foi estabelecido. Suas responsabilidades se expandiram paulatinamente, especialmente no século XIX, quando o ministério virou o responsável pela elaboração do orçamento do Estado e pela gestão das finanças públicas. Com o século XX, o ministério passou a ser o responsável pela formulação da política econômica, industrial e fiscal do país. Atualmente, entre suas funções, estão a definição e execução da estratégia econômica nacional, a preparação e execução do orçamento, a proteção dos consumidores e o combate às fraudes e incentivo ao

desenvolvimento das empresas (Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, [2024?]).

A *Trésorerie Générale de l'État* (TGE) é o órgão responsável por gerenciar os fluxos de caixa e a dívida do governo. Sua origem está na Revolução Francesa (sob o nome de *Trésor public*, criada em 1790), quando a gestão financeira do Estado foi reformulada e centralizada para unificar a gestão das finanças estatais. Durante o século XIX, a *Trésorerie* foi reformulada em uma estrutura única para lidar com os fundos do Estado e com o desenvolvimento de um sistema para a certificação das contas públicas. No século XX, a TGE passou pela modernização das suas funções e a introdução de sistemas financeiros mais integrados, dentre os quais a coordenação dos pagamentos e a consolidação das finanças públicas. Atualmente, a *Trésorerie* é aquela que implementa a política fiscal do governo, por meio da emissão de dívida pública e do financiamento das operações do Estado (Direction Générale Du Trésor, [2024?]).

3.13 Seguradoras

As seguradoras são atores financeiros especializados na gestão de riscos em diversas esferas da vida econômica e social. Operando no setor de seguros, essas organizações oferecem contratos de proteção financeira, conhecidos como apólices, aos segurados, em troca do pagamento de prêmios. O principal objetivo das seguradoras é mitigar os impactos financeiros de eventos imprevisíveis, como acidentes, doenças, desastres naturais ou perdas patrimoniais. Em virtude da lei dos grandes números, as seguradoras conseguem criar pools de recursos que podem ser utilizados para compensar as perdas individuais. Elas também promovem estabilidade financeira ao fornecerem uma rede de segurança que permite às pessoas e empresas enfrentarem adversidades sem sofrerem prejuízos financeiros catastróficos (Silva, 2009).

No Brasil de 2022, as principais seguradoras foram: a Bradesco Seguros, a Brasilprev, a SulAmérica, Porto Seguro e Itaú Seguros. Outros agentes de peso atuantes mercado se foram a BB Seguros, a HDI Seguros, Liberty Seguros e Mapfre, que contribuem significativamente para o panorama dinâmico do segmento (SINCOR SP, [2023?]).

A Bradesco Seguros faz parte do conglomerado Bradesco. A empresa oferece seguros de vida, saúde, automóvel, patrimonial e previdência privada, bem como produtos odontológicos e consórcios (Bradesco Seguros, [2022?]).

A Brasilprev é uma das principais empresas de previdência privada do Brasil, fundada em 1993 pela *joint venture* entre o Banco do Brasil e a *Principal Financial Group*. O destaque

da companhia se dá por sua liderança no mercado de previdência complementar aberta, oferecendo planos de previdência voltados para a formação de poupança de longo prazo e aposentadoria. Em 2022, a Brasilprev gerenciava cerca de R\$ 300 bilhões em ativos e atendia mais de 2 milhões de clientes. Atualmente, a Brasilprev detém aproximadamente 29% de market share no mercado de previdência complementar aberta no Brasil (Brasilprev, [2024?]).

A BB Seguridade Participações S.A., subsidiária do Banco do Brasil, atua nos setores de seguros e corretagem. Fundada em 2013, a empresa oferece produtos e serviços (seguros de vida, patrimoniais, automotivos, riscos especiais, planos odontológicos, previdência privada e capitalização), além de corretagem de seguros e gestão de planos de previdência e capitalização. Em novembro de 2024, a empresa possui um valor de mercado de 11,65 bilhões de dólares (Financial Times, [2024?]).

A *SulAmérica*, fundada em 1895, é especializada em seguros de saúde, vida, odontológico e automóvel. Mas também oferece seguros em outras áreas e atua no ramo de previdência privada e gestão de ativos. A empresa foi adquirida pela Rede *D'Or São Luiz* em 2022 por R\$ 13 bilhões; com a aquisição, a *SulAmérica* aumentou a competitividade de seus planos de saúde. Em 2016, a empresa teve receita operacional de R\$ 16,8 bilhões e, até o final daquele ano, geria R\$ 34,2 bilhões em ativos, atendendo 7 milhões de clientes (*Sulamérica*, [2024?]).

A Porto Seguro foi fundada em 1945 e tem sua sede em São Paulo, voltada a oferecer serviços de seguros (de automóveis, saúde, vida, previdência, e seguros patrimoniais). Adicionalmente, a Porto Seguro atua em áreas como financiamentos, consórcios, proteção e monitoramento eletrônico, e serviços de saúde ocupacional. Em novembro de 2024, a empresa teve um valor de mercado de R\$ 24,62 bilhões e sua receita anual é de R\$ 36,77 bilhões (Marketscreener, [2024?]).

Itaú Seguros foi fundada em 2006 e integralmente adquirida pelo Itaú Unibanco em 2009, como suas concorrentes, a empresa oferece seguros de propriedade e marinha para grandes corporações. Em 2013, Itaú Seguros liderava o mercado de seguros P&C (Property and Casualty) no Brasil, com um market share de 18% (Itaú, [2024?]).

A HDI Seguros, parte do grupo alemão *Talanx*, atua no mercado brasileiro há mais de 30 anos com produtos de seguros, incluindo automóvel, residencial, e empresarial. A companhia possui mais de 60 filiais e 40 centros de atendimento a sinistros no Brasil. (Gancuangco, 2024).

A *Liberty Seguros* é a subsidiária do Grupo *Liberty Mutual* focada principalmente no setor de seguros de automóveis e bens patrimoniais (P&C). Fundada em 1912, a empresa

expandiu suas operações internacionalmente. Em 2023, a *Generali* adquiriu a *Liberty Seguros* por 2,3 bilhões de euros, intencionando fortalecer sua posição no mercado europeu e otimizar sua estratégia de crescimento (Marketscreener, [2024?]).

A *Mapfre* é uma empresa multinacional espanhola de seguros e resseguros, fundada em 1933, sendo, atualmente, uma das principais seguradoras da Espanha, contando com uma forte presença global, destacando-se na América Latina, Europa e nos Estados Unidos. Em 2024, a empresa teve uma capitalização de mercado de aproximadamente \$8,70 bilhões de dólares, gerando um resultado líquido de 744 milhões de euros nos primeiros nove meses de 2024 (Mapfre, [2024?]).

Na França de 2022, as principais seguradoras são a *AXA*, a *CNP Assurances*, o *Groupe BPCE*, o *Crédit Agricole Assurances*, *Generali France*, a *Allianz France*, a *Société Générale Assurances*, a *Groupama*, a *MAIF* e a *MACSF*.

A *AXA* é uma empresa global de seguros e gestão de ativos, fundada em 1817 em Paris. Sua atuação se faz presente em 51 países, por meio de sua equipe de 147.000 funcionários, atendendo 94 milhões de clientes. A empresa opera em três principais linhas de negócios: seguros de bens e acidentes, vida e poupança, e gestão de ativos. Em 2024, seu valor de mercado é de \$80,11 bilhões de dólares (AXA, [2024?]).

A *CNP Assurances*, fundada em 1959, atua com seguros pessoais, na França e em outros 19 países da Europa e América Latina. A empresa oferece soluções em proteção pessoal, seguros de vida, previdência e poupança, servindo mais de 36 milhões de segurados em risco pessoal e mais de 11 milhões de titulares de poupança/previdência. Em 2024, a empresa tem um valor de mercado de aproximadamente €13 bilhões e continua a ser um ator importante no setor de seguros (Marketscreener, [2024?]).

O *Crédit Agricole Assurances* é a divisão de seguros do grupo *Crédit Agricole*. Fundada em 2009, a empresa oferece seguros de vida, poupança e aposentadoria, além de seguros de bens e acidentes e proteção pessoal. Em 2024, a empresa gerou uma receita de €23,1, destacando-se pela forte participação dos seguros de vida em sua carteira de produtos, seja na França, seja internacionalmente (Crédit Agricole Assurances, [2024?]).

A *Generali France* é a subsidiária do *Grupo Generali*, fundada em 1831. Com presença em mais de 50 países, a *Generali* tem uma receita total de prêmios de €82,5 bilhões em 2023. A empresa fincou posição na Europa e tem atuação crescente na Ásia e América Latina, empregando 82 mil funcionários, que atendem 70 milhões de clientes (Generali, 2024).

Allianz France é a subsidiária do grupo *Allianz SE*, com sede em Munique, Alemanha. Fundada em 1890, a *Allianz* oferece vários serviços, incluindo seguros de vida e saúde, gestão de ativos, seguros de propriedades e acidentes (ALLIANZ, 2024). A empresa é notória por sua solidez financeira e presença global, estando presente em mais de 70 países. Em 2024, a *Allianz SE* atingiu uma capitalização de mercado de aproximadamente €112,54 bilhões (Allianz, 2024).

Société Générale Assurances é a divisão do Grupo *Société Générale*, com forte atuação nos mercados de seguro de vida, previdência e seguros gerais. Em 2023, a empresa teve crescimento de 21% na contribuição das operações de seguros ao lucro líquido do grupo, atingindo 358 milhões de euros. A linha de seguros de vida e poupança somou 136 bilhões de euros em prêmios; os seguros de proteção (vida e danos) também cresceram (Société Générale, 2024).

Groupama é um grupo de seguros mutualista com mais de 100 anos de história, especializado em seguros, como saúde, vida, automóvel, danos materiais e seguros agrícolas. Com sede na França, a empresa tem presença em 9 países. Em 2023, a empresa alcançou uma receita de €17 bilhões, com um lucro líquido de €510 milhões, resultado do crescimento no setor de seguros de propriedades e acidentes (Groupama, 2024).

A *MAIF* (*Mutuelle d'Assurances des Instituteurs de France*) é uma seguradora francesa fundada em 1934, originalmente focada em atender os professores da França, mas que expandiu seus serviços e produtos para indivíduos e empresas. A empresa opera pelo modelo cooperativo, marcado pelo compromisso com a responsabilidade social e ambiental, se destacando cada vez mais no mercado de seguros francês por sua abordagem inovadora e pelos produtos sustentáveis. Seu valor de mercado é estimado em 8 bilhões de euros, e a *MAIF* detém 5% do market share do setor de seguros na França (Entreprise MAIF, [2024?]).

A *MACSF* (*Mutuelle d'Assurances des Commerciaux et des Salariés de France*) é outra seguradora mutualista francesa fundada em 1935, especializada em fornecer seguros para profissionais da saúde. Sua missão inicial era atender médicos e outros profissionais de saúde, mas como a *MAIF*, a *MACSF* expandiu seu portfólio para incluir outros seguros pessoais e empresariais, como saúde, vida, aposentadoria, automóvel e casa. A empresa é conhecida por seu foco em soluções inovadoras, como investimentos em dívida privada para pequenas e médias empresas não listadas. Em termos de participação de mercado, a *MACSF* é uma das principais seguradoras no nicho de saúde e bem-estar, mas é discreta em outros mercados e fora do país (MACSF, [2024?]).

3.14 Consultorias financeiras

As consultorias financeiras são organizações que oferecem aconselhamento e serviços relacionados à gestão financeira para indivíduos, empresas e instituições. Essas entidades, muitas vezes constituídas por profissionais qualificados, como consultores financeiros e analistas, buscam entender as metas, circunstâncias e tolerâncias ao risco de seus clientes, a fim de oferecer orientações personalizadas. O campo de atuação das consultorias financeiras vai de áreas como investimentos, planejamento tributário, gestão de patrimônio, seguros e aposentadoria. Os consultores financeiros colaboram com clientes na formulação de estratégias para otimizar seus recursos financeiros, alcançar objetivos específicos ou contornar estorvos econômicos. Adicionalmente, as consultorias financeiras também atuam na educação financeira, capacitando os clientes a tomar decisões informadas e construir bases para seu bem-estar financeiro a longo prazo (Cheng; Mendes, 1989).

O mercado de consultoria financeira no Brasil vive uma fase de expansão. Este avanço é motivado por diversos fatores, notadamente pela crescente complexidade do cenário financeiro, que demanda uma expertise cada vez mais aprofundada por parte das empresas e dos investidores. A necessidade imperativa das organizações em otimizar recursos e tomar decisões estratégicas também impulsiona esse crescimento. Ademais, a demanda crescente por investimentos mais rentáveis e seguros por parte dos investidores contribui substancialmente para esse panorama. As principais empresas de consultoria financeira no Brasil são a KPMG, PwC, *Deloitte*, EY, *Boston Consulting Group*, *McKinsey & Company*, *Bain & Company*, *Roland Berger* e *A.T. Kearney* (Savoia; Saito; Santana, 2007).

O mercado de consultoria financeira na França faturou um valor de € 20 bilhões em 2023. Este cenário é impulsionado por uma variedade de fatores, como a crescente complexidade do mercado financeiro, que demanda uma expertise cada vez mais especializada tanto por parte das empresas quanto dos investidores. A necessidade das organizações em otimizar recursos e tomar decisões estratégicas evidencia uma busca incessante por eficiência e alinhamento estratégico. A demanda por investimentos mais rentáveis e seguros por parte dos investidores também contribui para a dinâmica positiva do setor. As principais empresas de consultoria financeira na França, como KPMG, PwC, *Deloitte*, EY, *Boston Consulting Group*, *McKinsey & Company*, *Bain & Company*, *Roland Berger* e *A.T. Kearney* (Syntec Conseil, [2024?]).

A KPMG é uma das maiores empresas de serviços profissionais do mundo, oferecendo auditoria, consultoria e serviços fiscais. Fundada em 1987, a empresa é resultado da fusão da *Klynveld Main Goerdeler* (KMG) e a *Peat Marwick International*. A empresa de

consultoria opera em mais de 145 países com mais de 236.000 funcionários, oferecendo soluções para indústrias, incluindo soluções de finanças, saúde, tecnologia, e manufatura (KPMG, [2024?]). O valor de mercado da KPMG é de aproximadamente US\$ 32 bilhões, enquanto seu market share varia significativamente por região e serviço (KPMG, [2024?]).

A PwC (*PricewaterhouseCoopers*) é uma das maiores redes de serviços profissionais do mundo, oferecendo auditoria, consultoria e serviços fiscais, fundada em 1998 com a fusão da *Price Waterhouse* com a *Coopers & Lybrand*. Em 2024, a PwC reportou uma receita de US\$55,4 bilhões, um crescimento de 4,3% em relação ao ano anterior. A empresa 370.000 pessoas em 149 países e atende 86% das empresas da Fortune Global 500 (PWC, [2024?]).

A *Deloitte* é uma das maiores firmas de auxílio profissional do mundo, oferecendo serviços em auditoria, consultoria, assessoria financeira, gestão de riscos e serviços tributários. A empresa foi fundada em 1845 por *William Welch Deloitte* em Londres e atualmente opera em mais de 150 países (Deloitte, 2024).

A *Ernst & Young*, é uma empresa global de serviços profissionais, sendo uma das "Big Four" de auditoria, ao lado de *Deloitte*, KPMG e PwC. Sua origem está em 1989, resultado da fusão da *Ernst & Whinney* e *Arthur Young & Co.*, sendo que a firma oferece serviços em auditoria, consultoria, impostos e transações corporativas. Em 2024, a EY reportou uma receita global de 51 bilhões de dólares, resultado de seu crescimento contínuo e expansão internacional, amparada por 400.000 funcionários em todo o mundo (Truncate, [2024?]).

The Boston Consulting Group (BCG), fundada em 1963 por *Bruce Henderson*, é uma das principais empresas de consultoria de gestão (conquistando renome acadêmico e global) (BCG, 2023). A BCG adota uma abordagem inovadora e analítica para resolver problemas complexos em diversas indústrias. Ela está presente em mais de 100 cidades em 50 países, auxiliando organizações a alcançar soluções (BCG, 2023).

McKinsey & Company é uma das mais influentes firmas de consultoria de gestão globais, sendo fundada em 1926 por *James O. McKinsey*. A sede da empresa está em Nova York e atua em mais de 65 países, ofertando consultorias a corporações, governos e outras organizações. A companhia é conhecida por sua expertise em diversas áreas, com destaque para transformação digital, operações, e crescimento sustentável, além de ser a pioneira na adoção de inteligência artificial (McKinsey & Company, [2024?]).

A *Bain & Company* foi fundada em 1973 por *Bill Bain* e seus colegas. Atualmente, ela é uma das maiores empresas de consultoria estratégica do mundo, conhecida por sua orientação a resultados e parceria estreita com os clientes. A empresa está sediada em *Boston* e opera em 37 países, prestando serviços nas áreas de fusões e aquisições, inovação,

sustentabilidade, e transformação digital. Em 2024, o valor de mercado da *Bain & Company* foi estimado em US\$ 7,5 bilhões, com a empresa detendo *market share* significativo no setor de consultoria estratégica (Macarthur, 2024) .

A *Roland Berger* foi fundada em Munique, por *Roland Berger*, no ano de 1967. A empresa oferece vários serviços de consultoria estratégica, como a reestruturação, digitalização, inovação e desenvolvimento sustentável. Na presente data do trabalho, a *Roland Berger* possui mais de 50 escritórios em 36 países, empregando 2.400 consultores. Seu valor de mercado foi estimado em aproximadamente €600 milhões em 2024, sendo a firma um dos principais *players* na Europa, com crescimento na Ásia e na América do Norte (*Roland Berger*, [2024?]).

A.T. Kearney, agora conhecida como *Kearney*, é uma firma de consultoria de gestão global fundada em 1926, atuante no fornecimento de soluções em áreas como análises, liderança, fusões e aquisições, sustentabilidade, transações e transformações, e serviços de *procurement*. Sua sede está em Londres, mas a *Kearney* opera em mais de 60 localidades ao redor do mundo, atendendo diversos setores industriais (Craft, [2022?]).

3.15 Empresas de auditoria

As empresas de auditoria financeira garantem a integridade e transparência das informações financeiras das organizações. Essas entidades - muitas vezes compostas por profissionais certificados - realizam auditorias independentes e imparciais nas demonstrações financeiras de empresas, analisando seu alinhamento com os princípios contábeis, normas regulatórias e padrões éticos. O principal objetivo da auditoria financeira é fornecer uma avaliação da precisão e confiabilidade das informações contábeis, assegurando aos interessados externos, como investidores e credores, que os relatórios financeiros são uma representação fiel da situação financeira da empresa; adicionalmente, as empresas de auditoria são importantes na detecção e prevenção de fraudes (Carreira, 2013).

O mercado de auditoria financeira, tanto interna quanto externa, no Brasil, vive uma fase de expansão, segundo os dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que revelam um crescimento significativo de 10,4% no número de empresas que adotaram serviços de auditoria independente em 2021, totalizando 4.444 organizações. De acordo com pesquisa da Associação Brasileira de Auditores Internos (Abraín), o número de profissionais de auditoria interna no Brasil expandiu-se em 8,5%, atingindo a marca significativa de 35 mil profissionais (Oliveira, 2020).

O mercado de auditoria financeira na França é um setor altamente regulamentado e concentrado, sendo dominado pelas renomadas "*Quatre grands*" - PwC, Deloitte, KPMG e EY. Porém, em que pese a polaridade, a situação francesa é marcada pela diversidade de escolha, proporcionando aos clientes uma variedade de opções para atender às suas necessidades específicas. O tamanho considerável do mercado de auditoria financeira na França é perceptível, sendo um dos maiores da Europa, com receitas de € 2,5 bilhões em 2021 (Xerfi, 2021).

3.16 Empresas de *Rating*

As empresas de *rating*, ou agências de classificação de risco, são organizações especializadas que avaliam e atribuem classificações de crédito a emissores de títulos, como governos, empresas e entidades financeiras. Estas agências fornecem avaliações independentes sobre a capacidade de um emissor honrar seus compromissos financeiros, indicando o risco associado aos instrumentos financeiros por eles emitidos. As classificações de risco abrangem uma escala que vai desde títulos considerados de baixo risco até aqueles com maior probabilidade de inadimplência (Rocha, 2015).

4 OS PRODUTOS E TAMANHOS DESSES MERCADOS

4.1 Os tipos de mercado e seus respectivos tamanhos

4.1.1 Mercado de capitais

O mercado de capitais é parte na alocação eficiente de recursos e no financiamento de atividades econômicas. Definido como o conjunto de instituições e instrumentos financeiros que viabilizam a negociação de valores mobiliários de médio e longo prazo, o mercado de capitais intermedia as relações entre investidores e empresas. O mercado de capitais facilita a transferência de recursos financeiros dos investidores para as empresas que necessitam de financiamento para expandir operações, investir em projetos de expansão, ou financiar suas atividades correntes. Esta intermediação ocorre (via de regra) através da emissão e negociação de instrumentos financeiros, como ações, títulos de dívida, etc (Santos; Santos, 2005).

Uma das principais características do mercado de capitais é a sua natureza de funcionamento e financiamento de longo prazo. Ao contrário dos demais tipos, o mercado de capitais está focado em investimentos de médio a longo prazo, proporcionando aos investidores a possibilidade de compra de ativos de prazos maiores visando retornos ao longo do tempo. Adicionalmente, o mercado de capitais promove a transparência e governança corporativa. A necessidade das empresas de acessar o mercado de capitais muitas vezes requer a divulgação de informações financeiras e operacionais detalhadas exigidas (via de regra, por leis e regulamentos), garantindo assim que os investidores tenham acesso a dados imperativos para a tomada de decisões de investimento informadas. Outro destaque do mercado de capitais é a sua capacidade de diversificação de riscos. Ao investir em vários instrumentos financeiros, os investidores podem reduzir sua exposição a riscos inerentes aos determinados tipos de produtos e aumentar a resistência de seus investimentos contra flutuações negativas do mercado (Santos; Santos, 2005).

Em 2021, o mercado de capitais brasileiro registrou a marca de transações de R\$ 596 bilhões, representando um aumento de 60% em relação ao ano de 2020. Este avanço é amparado por uma série de indicadores: o mercado testemunhou 264 ofertas de renda variável, 1.221 de renda fixa e 18 híbridas. O valor reflete a dinâmica do mercado, com R\$ 152 bilhões em ações, R\$ 314 bilhões em debêntures e R\$ 130 bilhões em fundos de investimento. Destaca-se também o aumento no número de investidores, com 4,2 milhões de pessoas físicas e 23.500 fundos de investimento participando ativamente deste cenário (ANBIMA, 2022).

O mercado de capitais francês, tem 1.482 empresas listadas nas bolsas *Euronext Paris* e *NYSE Euronext*, além de 3.300 investidores institucionais e 5,5 milhões de investidores

individuais. Os valores transacionados demonstram uma capitalização de mercado alcançando a marca de €5,6 trilhões na *Euronext Paris*, e um volume anual de negociação atingindo €2,3 trilhões. As emissões de ações e títulos também contribuíram para esse cenário, totalizando €55 bilhões e €320 bilhões, respectivamente (Expansión, [2024?]).

4.1.2 Mercado de crédito

O mercado de crédito é outro essencial e dinâmico mercado dentro do sistema financeiro global, sendo fundamental na alocação eficiente de recursos. Ele é o ambiente no qual os credores fornecem fundos para mutuários por meio de diversos instrumentos financeiros, com o objetivo de financiar atividades comerciais, investimentos e consumo. No centro de sua existência, o mercado de crédito facilita o fluxo de capital entre agentes econômicos com necessidades de financiamento e aqueles com capacidade excedente de recursos (López-Salido; Stein; Zakrajšek, 2017).

Uma das características do mercado de crédito é a pluralidade de instrumentos financeiros existentes para facilitar a concessão de crédito. Estes são os empréstimos bancários tradicionais, títulos de dívida corporativa, títulos lastreados em ativos, financiamento comercial, entre outros; cada um deles adaptados às diferentes necessidades dos atores desse mercado. O mercado de crédito também atua na determinação das condições de financiamento, como taxas de juros, prazos de pagamento e garantias exigidas (Shaheen, 2000).

Porém, o mercado de crédito não se limita apenas às transações entre credores institucionais, como bancos, instituições financeiras, os mutuários individuais ou corporativos. Ele engloba uma variedade de outras atividades, desde o mercado de crédito interbancário e o mercado de crédito estruturado, que envolve a securitização de ativos financeiros para criar instrumentos negociáveis (Claessens; Frost; Turner; Zhu, 2018).

O mercado de crédito no Brasil apresenta uma variedade de participantes e modalidades de crédito. Segundo as estatísticas divulgadas pelo Banco Central do Brasil, referentes a dezembro de 2023, o volume total de crédito atingiu a marca de R\$ 5,8 trilhões, registrando um crescimento anual de 7,9%. Em uma análise mais aprofundada, a composição desse mercado revela uma predominância do crédito direcionado às famílias, totalizando R\$ 3,4 trilhões, o que representa 58,6% do total, com um crescimento anual de 10,1%, ainda que esteja desacelerando em relação aos 17,7% do ano anterior. Por sua vez, o crédito destinado às empresas totalizou R\$ 2,4 trilhões, correspondendo a 41,4% do mercado, com um

crescimento anual de 4,5%, indicando uma desaceleração em relação aos 10,1% observados em 2022 (Banco Central Do Brasil, [2024?]).

O mercado de crédito na França é um dos maiores da Europa, com um volume total de transações estimado em € 2,7 trilhões para o ano de 2023. Este mercado, tem a composição determinada pela preponderância do crédito às famílias, totalizando € 1,7 trilhões, representando 63% do total, e pelo crédito às empresas, alcançando € 1 trilhão, correspondendo a 37% do mercado. Os atores que compõem esse cenário incluem aproximadamente 300 bancos, bem como uma variedade de instituições financeiras não bancárias, como companhias de seguros, fundos de investimento e empresas de leasing. Nas modalidades de crédito, destaca-se o crédito hipotecário como a modalidade mais comum, movimentando um volume total de € 1,3 trilhão em 2023, seguido pelo crédito ao consumo, e o crédito destinado às empresas, empregado para financiar investimentos e necessidades operacionais (Portal Do Cooperativismo Financeiro, [2017?]).

4.1.3 Mercado de câmbio

O mercado de câmbio é aquele que facilita a troca de moedas entre diferentes países. Ele atua na facilitação do comércio internacional, na gestão de riscos cambiais e na determinação das taxas de câmbio. Assim, o mercado de câmbio é aquele no qual ocorrem as transações de compra e venda de moedas estrangeiras. Os atores dessas transações são uma ampla gama de participantes, incluindo bancos centrais, instituições financeiras, empresas multinacionais, investidores institucionais e especuladores (Moore; Schrimpf; Sushko, 2016).

A principal função do mercado de câmbio é facilitar o comércio internacional. As empresas que operam em diferentes países precisam converter moedas para realizar transações comerciais, pagar por importações ou receber pagamentos por exportações. Nesse sentido, o mercado de câmbio é um mecanismo para essas conversões de moeda, permitindo que as empresas realizem transações comerciais mais eficientemente. Paralelamente, o mercado de câmbio é vital na gestão de riscos cambiais. As flutuações nas taxas de câmbio podem ter um impacto significativo nos resultados financeiros das empresas e investidores, especialmente às expostas a moedas estrangeiras. Para mitigar esses riscos, os participantes do mercado de câmbio dispõem de uma variedade de instrumentos para proteger-se contra movimentos desfavoráveis nas taxas de câmbio (Desbrières; Poincelot, 2015).

Outra atividade importante do mercado de câmbio é a formação das taxas de câmbio entre diferentes moedas. Essas taxas são influenciadas por uma variedade de fatores, incluindo taxas de juros, inflação, balança comercial, políticas monetárias e políticas

governamentais. A interação entre oferta e demanda, bem como as condições de formação de preços, no mercado de câmbio resulta em flutuações constantes nas taxas de câmbio Gallien *et al.*, 2023).

4.1.4 Mercado monetário

O mercado monetário é aquele em que ocorrem transações de curto prazo envolvendo instrumentos financeiros altamente líquidos e de baixo risco. Ele proporciona gestão de liquidez aos participantes do mercado, por meio da determinação das taxas de juros de curto prazo e da implementação da política monetária pelos bancos centrais. Assim, o mercado monetário é aquele no qual as instituições financeiras, como bancos comerciais, bancos de investimento, fundos mútuos do mercado monetário e bancos centrais, efetuam e tomam empréstimos de curto prazo para gerenciar suas necessidades de liquidez (Etula *et al.*, 2019).

A principal função do mercado monetário é fornecer um mecanismo para que os atores atendam às suas necessidades de financiamento de curto prazo. Adicionalmente, o mercado monetário atua na formação das taxas de juros de curto prazo. A interação entre oferta e demanda por fundos de curto prazo no mercado monetário impacta as taxas de juros de diversos instrumentos como taxas de redesconto, taxas de fundos federais e papel comercial (Dodd, 2022).

Outra função importante do mercado monetário é servir como um mecanismo para a implementação da política monetária pelos bancos centrais. Os bancos centrais se valem de uma variedade de ferramentas, como operações de mercado aberto, taxas de redesconto e requisitos de reserva, para influenciar as condições de liquidez e as taxas de juros de curto prazo no mercado monetário (Christian, 2008).

Em 2023, o mercado monetário brasileiro alcançou valores transacionados na casa dos trilhões de reais. Os atores desse cenário incluem instituições financeiras, como bancos, caixas econômicas e sociedades de crédito, investidores individuais e corporativos, empresas que buscam financiamento, e o próprio governo, emitindo títulos para suportar suas despesas. Em termos de valores transacionados, o mercado de títulos públicos movimentou expressivos R\$ 6,2 trilhões, enquanto o mercado de títulos privados registrou operações no valor de R\$ 4,8 trilhões em 2023 (Pires, 2024).

O mercado monetário francês, por sua vez, possui substancial volume de transações e pela participação de vários atores. Entre esses atores, estão as tradicionais instituições financeiras, como bancos, companhias de seguros e fundos de investimento, bem como de

investidores individuais e corporativos, empresas que buscam financiamento e o governo (Louisot, 2018).

4.2 Os produtos

4.2.1 Ações

As ações são uma das formas mais fundamentais de investimento e de participação na propriedade de uma empresa. Esses instrumentos financeiros são emitidos por empresas que optam por abrir seu capital para captação de recursos, permitindo que investidores adquiram parte da propriedade da empresa em troca de capital. Assim, as ações são, essencialmente, unidades de propriedade em uma empresa. Quando um investidor compra ações de uma empresa, ele adquire uma parcela de sua propriedade e se torna um acionista. Logo, o investidor obtém direitos sobre os lucros e o crescimento da empresa, além de assumir parte dos riscos associados a ela (Zanatta, 2023).

As ações possuem uma natureza de título negociável. Isso significa que as ações podem ser compradas e vendidas no mercado aberto através de bolsas de valores, como a B3 ou a *Euronext*. A ampla liquidez ao negociar ações torna possível para os investidores comprar e vender participações em empresas com relativa facilidade, proporcionando liquidez ao mercado de ações. A precificação das ações é determinada pela oferta e demanda no mercado. Essa dinâmica de mercado é influenciada por uma variedade de fatores, incluindo desempenho financeiro da empresa, condições econômicas, perspectivas de crescimento e eventos externos (Saturnino; Lucena; Saturnino, 2017).

Além da valorização do capital, as ações também oferecem a oportunidade de receber dividendos. Os dividendos são pagamentos distribuídos aos acionistas a partir dos lucros da empresa. Embora nem todas as empresas paguem dividendos regularmente, muitas optam por fazê-lo como forma de recompensar os acionistas e atrair investidores (Bueno, 2002).

A Bolsa de Valores brasileira, também conhecida como B3, é a maior de toda a América Latina. A B3 facilita a negociação de uma ampla gama de instrumentos financeiros, desde ações e títulos até derivativos e outros produtos complexos. Central para sua operação está o Ibovespa, o principal índice que reflete o desempenho das 80 ações mais negociadas na bolsa. Nela, estão listadas empresas como Petrobrás, Vale, Eletrobras, Embraer, WEG, entre outras; sendo que o total de empresas é 2.852 (B3, 2024).

O mercado acionário francês, opera na Bolsa de Valores *Euronext Paris*, sendo mensurado com base no proeminente índice CAC 40, composto pelas 40 maiores empresas francesas em termos de capitalização de mercado. Porém, para além do CAC 40, destacam-se

outros índices relevantes, como o SBF 120, abrangendo as 120 maiores empresas, o CAC *Next 20*, composto por empresas de médio porte, e o CAC *Mid & Small*, voltado para empresas de menor porte. No total, o mercado acionário francês possui uma capitalização de mercado aproximada de €2,5 trilhões em 2024, e opera com base na moeda da União Europeia, o Euro. Entre as principais empresas listadas, estão líderes em diferentes setores, como LVMH no mercado de bens de luxo, *TotalEnergies* no ramo de energia, *Sanofi* na área da saúde, *BNP Paribas* no setor bancário, e *Airbus* na indústria aeroespacial. No total, a Euronext Paris tem 800 empresas listadas (Euronext Paris, [2024?]).

4.2.2 Títulos de renda fixa

Os títulos de renda fixa são instrumentos financeiros empregados nos mercados globais como veículos de investimento. Esses títulos são a representação de uma forma de empréstimo feito pelo investidor a uma entidade emissora, que pode ser um governo, uma instituição financeira ou uma empresa. Em troca do empréstimo, o investidor recebe uma remuneração pré-determinada, que (nesse caso) é fixa ao longo do tempo. A peculiaridade distintiva dos títulos de renda fixa é a previsibilidade dos fluxos de pagamento, proporcionada pela taxa de juros ou pelo mecanismo de indexação utilizado na estruturação. Adicionalmente, os títulos de renda fixa geralmente oferecem liquidez, o que significa que é possível vendê-los antes do vencimento no mercado secundário (Confessor, 2020).

Um dos tipos mais usuais de títulos de renda fixa são os títulos públicos emitidos pelos governos. Nessa operação, o investidor empresta dinheiro ao governo e, em troca, recebe juros periódicos e o valor principal investido de volta no vencimento do título. Mas a emissão de títulos não é exclusiva do governo, eles também podem ser emitidos por instituições financeiras e empresas. Esses títulos privados são conhecidos como debêntures, sendo a representação de uma forma de captação de recursos utilizada por empresas para financiar suas atividades. Outras modalidades de títulos de renda fixa incluem as Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e as Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), que são emitidas por instituições financeiras, lastreadas em operações do setor imobiliário e do agronegócio, respectivamente (Mosmann, 2020).

O mercado de renda fixa do Brasil é o maior da América Latina, com vários ativos que ultrapassam a marca dos R\$ 5 trilhões em ativos sob gestão. Esta composição abrange desde títulos públicos e privados até fundos de investimento e derivativos. A rentabilidade do mercado brasileiro é notavelmente alta, com retornos médios superiores à inflação, embora acompanhados de uma volatilidade significativa, especialmente em períodos de instabilidade.

econômica. O risco dominante neste mercado é o de crédito, resultado da possibilidade de inadimplência por parte dos emissores, particularmente para títulos de empresas com baixa qualidade de crédito (Lameira, 2004).

O mercado de renda fixa francês, embora o segundo maior da Europa, com mais de € 2 trilhões em ativos sob gestão, possui características distintas. Dominado por títulos públicos, mas também com uma grande quantidade de títulos corporativos e fundos de investimento, o mercado francês é a face da estabilidade da economia e a solidez do sistema financeiro do país. A rentabilidade é geralmente mais baixa do que a do Brasil, mas é compensada por uma volatilidade reduzida, resultado da confiabilidade do sistema financeiro francês. O principal risco deste mercado é o risco de taxa de juros no mercado secundário, advindo da possibilidade de desvalorização dos títulos no mercado secundário em resposta a aumentos nas taxas de juros (Banque De France, 2016).

Nos tipos de títulos disponíveis, tanto o Brasil quanto a França oferecem uma variedade de opções aos investidores. No Brasil, os investidores possuem acesso a títulos como Tesouro Direto, CDBs, Debêntures e Fundos de Investimento. Na França, os investidores têm à disposição títulos públicos como OATs, títulos corporativos (denominados Bonds), e *Certificats d'investissement* (forma de investimento em fundos diversificados de renda fixa).

4.2.3 Contratos (Futuros, Opções, Swaps)

Os contratos financeiros são instrumentos nos mercados financeiros que atuam na gestão de riscos, na formação de preços e na facilitação do comércio de ativos subjacentes. Entre os tipos mais conhecidos de contratos financeiros estão os contratos futuros, as opções e os swaps (Ribeiro; Machado; Júnior, 2013).

Os contratos futuros são acordos para comprar ou vender um ativo específico a um preço predeterminado em uma data futura. Eles são padronizados em termos de quantidade, qualidade, data de vencimento e local de entrega, entregando um ambiente de negociação altamente líquido e eficiente. Os contratos futuros são usados para proteger contra flutuações de preços, permitindo que os participantes do mercado hedge suas exposições a riscos relacionados a commodities, moedas, taxas de juros e índices de ações (B3, [2024?]).

Já as opções são espécies de contratos que conferem ao detentor o direito, mas não a obrigação, de comprar (opção de compra) ou vender (opção de venda) um ativo subjacente a um preço predeterminado em uma data futura. Os detentores de opções pagam um prêmio por

esse direito, enquanto os vendedores de opções recebem esse prêmio em troca da obrigação de honrar o contrato, se for exercido (B3, [2024?]).

Os *swaps* são contratos para trocar fluxos de pagamentos com base em diferentes instrumentos financeiros. Os swaps mais comuns incluem swaps de taxa de juros, swaps de moeda e swaps de retorno total. Esses contratos permitem que as partes personalizem suas exposições aos riscos financeiros, gerenciem passivos e ativos de forma mais eficiente e acessem condições de financiamento que podem não estar disponíveis de outra forma (Ribeiro; Machado; Júnior, 2013).

4.2.4 *Commodities*

As *Commodities* são bens físicos e tangíveis, produzidos em massa e comercializados em mercados globais. Esses bens incluem produtos agrícolas, metais preciosos e industriais, energia e recursos naturais. A característica principal das commodities é a sua homogeneidade, ou seja, são produtos que não possuem diferenciação significativa em termos de qualidade ou características entre diferentes produtores (Harasheh, 2023).

Os mercados de *commodities* são vitais na economia global, fornecendo matérias-primas essenciais para a produção de produtos e serviços. Eles também servem como indicadores da saúde econômica global, já que os preços das *commodities* refletem a oferta e demanda globais, bem como as condições macroeconômicas e geopolíticas (Liu; Serletis, 2021).

A negociação de *commodities* se dá em diferentes formas e locais, seja em mercados físicos, onde as mercadorias são negociadas e entregues fisicamente, seja em mercados futuros, em que contratos padronizados para a compra e venda de commodities são negociados em bolsas especializadas (Clark; Lesourd; Thiéblemont, 2001).

4.2.5 ETFs (*Exchange-Traded Funds*)

Os *Exchange-Traded Funds* (ETFs), ou Fundos Negociados em Bolsa, são uma forma de investimento que ganhou destaque significativo nos mercados financeiros. Um ETF é um veículo de investimento que combina características de fundos mútuos e ações individuais, proporcionando aos investidores uma maneira acessível de diversificar suas carteiras e acessar uma variedade de ativos subjacentes (Deville; Riva, 2019).

Um ETF é desenhado para rastrear o desempenho de um índice específico ou de um grupo de ativos subjacentes. Assim, um ETF que replica um índice de mercado, permite obter exposição a uma ampla gama de empresas ou setores sem ter que comprar individualmente

cada uma das ações componentes do índice. Ademais, os ETFs são negociados em bolsas de valores, o que significa que os investidores podem comprar e vender cotas do ETF, oferecendo flexibilidade e liquidez adicionais (Deville; Riva, 2019).

5 OS EFEITOS DOS MERCADOS FINANCEIROS NA ECONOMIA REAL

5.1 Acesso ao Capital

Os mercados financeiros fornecem acesso a capital para uma variedade de entidades, desde governos, empresas até indivíduos. Em sua essência, os mercados financeiros são plataformas nas quais os agentes compram e vendem ativos financeiros, como ações, títulos e derivativos. Estes mercados são um canal para a alocação de recursos financeiros, conectando os agentes superavitários aos deficitários. O acesso ao capital se dá através de diversas vias nos mercados financeiros, incluindo emissão de ações e títulos, empréstimos bancários e financiamento por meio de instrumentos derivativos (Santos; Santos, 2005).

A principal forma pela qual (mas não a única) os mercados financeiros fornecem acesso a capital é por meio da emissão de ações e títulos. As empresas levantam capital vendendo ações ao público por meio de uma oferta pública inicial (IPO) ou emitindo títulos de dívida, como obrigações corporativas. Os investidores, ao seu turno, adquirem esses títulos financeiros e fornecem financiamento às empresas em troca de retorno sobre o investimento (Sbardella, 2013).

Para além das emissões de obrigações e divisão de propriedades, os mercados financeiros facilitam o acesso ao capital por meio de empréstimos bancários. As instituições financeiras de crédito, promovem empréstimos a empresas e indivíduos para financiar quais que sejam as ideias. Estes empréstimos são garantidos por ativos tangíveis, como imóveis, ou baseados na capacidade de pagamento do tomador de empréstimo (Goyeau; Sauviat; Tarazi, 2001).

Os instrumentos derivativos, como futuros, opções e swaps, também são importantes no acesso ao capital nos mercados financeiros. Esses instrumentos permitem que os investidores gerenciem o risco financeiro e especulem sobre os preços de ativos, proporcionando oportunidades para acesso a capital alavancado (Jacquillat; Solnik; Pérignon, 2014).

A capacidade dos mercados financeiros de proporcionar acesso a capital é imperiosa para o funcionamento eficiente da economia global. O acesso a financiamento viabiliza as operações, as inovações, investimentos em pesquisa e desenvolvimento e criação de empregos. Da mesma forma, o acesso a capital permite que governos financiem projetos de infraestrutura e programas sociais essenciais (Hautcœur, 2008).

O mercado financeiro brasileiro se destaca na quantidade de mecanismos que promovem o acesso à liquidez, permitindo a compra e venda de ativos e assegurando que os investimentos sejam convertidos em capital. Um dos principais números nesse sentido é a

expansão da base de investidores, com expressivo aumento no número de CPFs vinculados a investimentos na B3 (Mendes, 2022).

O mercado financeiro francês possui diversas características que favorecem a fluidez na compra e venda de ativos. Uma das principais é a grande base de investidores, evidenciada pelo aumento constante no número de investidores que ingressam no mercado. Em 2023, 38,5% dos novos investidores eram menores de 35 anos, um aumento significativo em relação aos anos anteriores. A Autorité des Marchés Financiers (AMF) tem um papel ativo na educação financeira, promovendo campanhas, workshops e materiais informativos em colaboração com outras instituições. Essas iniciativas atingiram mais de 2 milhões de pessoas em 2023 (AMF, 2024).

5.2 Taxas de juros

As taxas de juros são um conceito preponderante no âmbito financeiro, sendo amplamente utilizadas em diversos contextos econômicos e monetários. Elas representam o custo de oportunidade da quantia de dinheiro emprestada ou investida, sendo o valor que será obtido como retorno sobre esse montante ao longo de um determinado período de tempo. Essa taxa é expressa de forma a ser porcentagem do valor principal, variando de acordo com diferentes fatores, como políticas monetárias, condições econômicas e riscos associados à transação financeira (Daniel, 2013).

Para as instituições financeiras, as taxas de juros determinam o custo do crédito para os mutuários. As mais diferentes modalidades de empréstimos: bancários, hipotecas, cartões de crédito e outros instrumentos financeiros são sujeitas a taxas de juros que influenciam diretamente o montante total a ser pago pelo agente deficitário ao longo do período de reembolso. Em geral, as taxas de juros são determinadas com base em uma série de fatores: a política monetária do banco central, a oferta e demanda de crédito, o risco de inadimplência e as expectativas de inflação (Blanchard, 2017).

Para os investimentos, as taxas de juros também são fundamentais na avaliação do retorno potencial sobre o capital investido. Títulos de renda fixa, as obrigações do governo e corporativas, os certificados de depósito e outros produtos de investimento, oferecem taxas de juros como forma de remuneração aos investidores (Ragot; Thimann; Valla, 2016).

Adicionalmente, as taxas de juros refletem a política monetária implementada pelos bancos centrais. Em muitos países, as autoridades monetárias se valem de taxas de juros como uma ferramenta para limitar a inflação e estimular o crescimento econômico. Aumentar as taxas de juros tende a desencorajar o consumo e o investimento, reduzindo assim a pressão

inflacionária. Já as reduções nas taxas de juros visam estimular o crédito e o investimento, promovendo o crescimento econômico e combatendo a deflação (Blanchard, 2017).

As taxas de juros impactam tanto no mercado financeiro brasileiro quanto na economia do país. No mercado financeiro, o aumento das taxas de juros tem efeitos distintos em diferentes tipos de investimentos. Na renda fixa, torna-se mais atrativa a opção por títulos prefixados e atrelados à Selic, promovendo o crescimento da migração de investimentos para essa modalidade em busca de retornos mais seguros. Porém, na renda variável, o aumento das taxas reduz o volume de investimentos em ações e fundos de investimento e gerando queda nas bolsas de valores. No crédito, o aumento das taxas de juros impacta tanto a demanda quanto a oferta, com uma redução na procura por crédito devido ao aumento de custos e ampliação da seleção mais criteriosa por parte dos bancos na concessão de empréstimos. Na economia como um todo, o aumento das taxas de juros é uma ferramenta empregada pelo BACEN para controlar a inflação, reduzindo o consumo e o investimento e, assim, reduzindo a demanda por bens e serviços. Contudo, esse “remédio amargo” desacelera o crescimento econômico, dificulta a geração de empregos e eleva o custo da dívida pública, impactando a sustentabilidade das contas governamentais a longo prazo. Os efeitos no mercado francês são semelhantes, embora em menor proporção (Diop, 2008).

5.3 Investimento e crescimento econômico

O mercado financeiro é crucial na promoção do investimento e crescimento econômico, fornecendo os mecanismos e recursos necessários para mobilizar capital e promover a alocação de recursos na economia. Através de uma série de instrumentos e instituições financeiras, o mercado financeiro proporciona que os agentes econômicos, sejam eles indivíduos, empresas ou governos, possam acessar financiamento e investir em projetos que impulsionam o crescimento econômico (Chahed; Chebab, 2016).

Uma das principais maneiras pelas quais o mercado financeiro promove o investimento é por meio da intermediação entre os poupadore (agentes superavitários) e os investidores (agentes deficitários). Os poupadore, que têm excedentes de capital, investem seus recursos em uma variedade de instrumentos financeiros, como ações, títulos e fundos de investimento. Porém, em virtude das assimetrias de informações, os empréstimos podem não acontecer (custos de transação); nesse sentido, as instituições financeiras, como bancos e corretoras, atuam como intermediários, canalizando esses fundos dos poupadore para os investidores que buscam financiamento para financiar seus projetos (Fortuna, 2021).

Outra forma que o mercado financeiro aloca recursos na economia é a distribuição universal de informações. Ao clarificar sobre o risco e retorno de diferentes investimentos, os mercados financeiros permitem que os recursos sejam alocados para os setores e projetos mais produtivos e lucrativos. Tal processo otimiza o uso dos recursos disponíveis na economia e contribui para o crescimento econômico sustentável a longo prazo (Aka, 2005).

5.4 Câmbio e comércio exterior

As interações entre os mercados financeiros e o comércio internacional têm desdobramentos para o crescimento econômico, a competitividade das empresas e a distribuição de renda entre os países. O câmbio é o principal elemento na determinação dos preços relativos das moedas e na facilitação das transações comerciais entre países (Krugman, 2012).

A taxa de câmbio é a representação do preço de uma moeda em relação a outra, ela é determinada pelos mercados cambiais, em que a oferta e a demanda por diferentes moedas são negociadas. Flutuações na taxa de câmbio podem ter impactos sobre as exportações e importações de um país, afetando diretamente a competitividade das empresas no mercado global (Blanchard, 2017).

Adicionalmente, os mercados financeiros atuam na determinação do fluxo de capital entre países, tendo implicações significativas para o comércio exterior. Investimentos estrangeiros diretos e portfólio investimentos são influenciados por condições nos mercados financeiros, tais como taxas de juros, expectativas de inflação, e percepções de risco (Brigongne *et al.*, 2021).

Os mercados financeiros também são fundamentais na gestão do risco cambial para as empresas envolvidas no comércio internacional. Por meio de instrumentos financeiros (como contratos de futuros, opções e *swaps* de moeda estrangeira) empresas protegem contra flutuações adversas nas taxas de câmbio, reduzindo assim a exposição ao risco cambial e aumentando a previsibilidade dos fluxos de caixa (Assoil, 2020).

5.5 Estabilidade financeira

O mercado financeiro promove influência significativa sobre a estabilidade financeira da economia real, promovendo alocação eficiente de recursos, na mitigação de riscos e na promoção da confiança dos investidores. A estabilidade financeira é um elemento essencial para o funcionamento saudável da economia, viabilizando a promoção da previsibilidade, fundamental para os negócios (Assoil, 2020).

Uma das maneiras pelas quais o mercado financeiro afeta a estabilidade financeira se dá através da intermediação entre os poupadore e os investidores. As instituições financeiras canalizam fundos dos poupadore para os investidores, permitindo o financiamento de investimentos e projetos que impulsionam o crescimento econômico. Todavia, uma má intermediação financeira pode levar a uma alocação ineficiente de recursos, aumentando os riscos de instabilidade financeira (Schinasi, 2006).

Os mercados financeiros também fornecem ferramentas e instrumentos para a gestão de riscos. Tais instrumentos ajudam a proteger os investidores contra flutuações adversas nos mercados financeiros e na economia em geral, reduzindo assim a exposição ao risco e aumentando a estabilidade financeira.; em que pese que seu uso desmedido (e mal interpretado) possa conduzir a resultados adversos (Jacquillat; Solnik; Pérignon, 2014).

Os mercados financeiros atuam na promoção da transparência e da prestação de contas no sistema financeiro. A divulgação de informações financeiras precisas e transparentes é fundamental para que os investidores tomem decisões informadas e para que os reguladores supervisionem e monitorem o sistema financeiro de forma eficaz. A falta de transparência e a má conduta no mercado financeiro minam a confiança dos investidores e levam a comportamentos arriscados que ameaçam a estabilidade financeira ou ainda à inação por parte dos investidores avessos a riscos (Jacquillat; Solnik; Pérignon, 2014).

5.6 Emprego

Ao intermediar as negociações entre agentes financeiros, os mercados promovem a alocação e o financiamento de projetos. Quando as empresas têm acesso a financiamento adequado, podem investir em capital físico, tecnologia, pesquisa e desenvolvimento, bem como em contratação de mão de obra (Pindyck; Rubinfeld, 2018).

Uma das maneiras pelas quais os mercados financeiros contribuem para a criação de empregos é através do financiamento de novos empreendimentos e *startups*. Empresas nascentes muitas vezes dependem do capital de risco e de investidores-anjo para financiar suas operações iniciais e construção de estruturas. Esses investimentos são as bases para recursos essenciais voltadas ao desenvolvimento de novas tecnologias, produtos e serviços, criando assim oportunidades de emprego (Pindyck; Rubinfeld, 2018).

Para além das iniciantes, os mercados financeiros são cruciais na sustentação do crescimento das empresas estabelecidas. Empresas de médio e grande porte frequentemente recorrem aos mercados de capitais para financiar fusões e aquisições, expansão de instalações,

lançamento de novos produtos e outros projetos de grande escala, gerando empregos por meio da ampliação das operações ou mantendo aqueles já existentes (Chahed; Chebab, 2016).

Outro mecanismo pelo qual os mercados financeiros influenciam a criação de empregos é através do impacto na confiança dos consumidores e das empresas. Os mercados financeiros são tidos como indicadores da saúde econômica geral e do sentimento do mercado. Quando os mercados estão em alta, os consumidores tendem a ser mais confiantes em gastar e investir, enquanto as empresas estão mais propensas a expandir suas operações e contratar mais trabalhadores, sendo o contrário também verdadeiros (Pindyck; Rubinfeld, 2018).

6 COMPARAÇÕES RELEVANTES

6.1 Estrutura dos mercados financeiros

A estrutura dos mercados financeiros da França e do Brasil difere significativamente, resultado das idiossincrasias econômicas, culturais e históricas de cada país. Na análise da composição e das principais instituições, a atenção é voltada para as respectivas bolsas de valores. Na França, a *Euronext Paris* (conforme já explicado previamente no presente trabalho) é a principal bolsa de valores, resultado da fusão de várias bolsas (tanto francesas, quanto europeias). Ela faz parte da corporação *Euronext N.V.*, que é a maior bolsa de valores da Europa, e é responsável pela negociação de vários produtos financeiros, dentre os principais ações, títulos e derivativos. A bolsa francesa abriga algumas das maiores empresas globais, como *TotalEnergies* (TTE), *L'Oréal* (OR) e *BNP Paribas* (EPA). Seu tamanho, junto à condição de ambiente altamente desenvolvido, proporciona liquidez e estabilidade regulatória (Quantified Strategies, 2024).

O Brasil possui a B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), resultado da fusão entre a BM&FBovespa e a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos Privados (CETIP). A B3 é a única instituição de negociação no mercado financeiro no Brasil, operando a bolsa de valores, câmbio e balcão organizado. A B3 intermedia o acesso ao mercado de capitais para empresas e investidores, sendo o centro habilitado para a negociação de diversos instrumentos financeiros, como ações, contratos futuros, opções e títulos de renda fixa. A estrutura da B3 é resultado da característica de mercado emergente do Brasil, em que a base de investidores está em expansão; contudo, ao contrário de seus pares, a regulação brasileira é referência internacional, mesmo que ainda em evolução (B3, 2024).

A composição das bolsas de valores em ambos os países revela as diferenças no perfil dos participantes do mercado. Na França, a *Euronext Paris* é dominada por grandes empresas multinacionais e pelo elevado volume de negociações internacionais, facilitado e incrementado pela integração europeia. Adicionalmente, pelos níveis atingidos juntos às agências de crédito, a bolsa francesa, por cumprir com os requisitos de segurança para muitos investidores institucionais, beneficia-se de um alto nível de participação dessa classe, incluindo fundos de pensão e gestores de ativos globais. No Brasil, pela piora das condições econômicas e perdas constantes no poder de compra (resultado da desconsideração ao pilar macroeconômico constituído pelo Plano Real, a B3 tem um crescimento no número de investidores individuais, impulsionado pela digitalização dos serviços financeiros. O aumento na participação de investidores de varejo é resultado do crescente interesse na democratização do acesso ao mercado de capitais (Feliba, 2024).

As principais instituições financeiras que operam nas bolsas de valores da França e do Brasil são os agentes que ditam as tendências das movimentações diárias nessas instituições. Na França, os principais atores são os bancos de investimento das grandes instituições bancárias do país (*BNP Paribas*, *Société Générale* e *Crédit Agricole*), são atores que atuam na facilitação de operações de mercado e na prestação de serviços financeiros complexos. No Brasil, tal como na França, os cenários são dominados pelos ramos de investimento das instituições como Itaú Unibanco e Bradesco, que oferecem produtos financeiros ao número crescente de clientes que buscam investimentos. Essas instituições promovem a liquidez do mercado, a inovação financeira e a atração de investimentos estrangeiros (Moraly, 2008).

A análise das principais instituições supervisoras nos mercados francês e brasileiro demanda consideração detalhada dos respectivos bancos centrais: o Banco Central do Brasil (BCB) e o *Banque de France* (BdF). Esses bancos centrais são responsáveis pela implementação das políticas monetárias, a regulação do sistema financeiro e a promoção da estabilidade econômica (Veronese; Bertran, 2013).

O Banco Central do Brasil, fundado em 1964, é a principal autoridade supervisora e monetária do Brasil. Suas responsabilidades são a execução da política monetária, a emissão de moeda, a regulação e supervisão do sistema financeiro, a administração das reservas internacionais do país entre outras. O BCB atua coordenando o Sistema Financeiro Nacional, que abarca várias instituições financeiras e instrumentos regulatórios. Uma de suas principais funções é a definição da taxa Selic, a taxa básica de juros do Brasil, que é a referência para as taxas de juros no mercado brasileiro. Adicionalmente, o BCB também atua na implementação de medidas prudenciais destinadas a mitigar riscos sistêmicos e a garantir a estabilidade financeira (Banco Central Do Brasil, [2024?]).

O *Banque de France* foi fundado em 1800, sendo um dos bancos centrais mais antigos do mundo. Ele atua na formulação e execução da política monetária na França, embora essa função seja coordenada pelo Banco Central Europeu (BCE) devido à integração da França na Zona do Euro. Assim, as principais funções do BdF são a supervisão bancária e financeira, a manutenção da estabilidade do sistema financeiro e a produção de estatísticas econômicas e financeiras, além de gerir as reservas de ouro e divisas estrangeiras da França (Banque De France, 2024).

Quando comparados, o Banco Central do Brasil opera no cenário de economia emergente, enfrentando a volatilidade cambial, a inflação e a necessidade de promover o crescimento econômico sustentável. Suas políticas buscam equilibrar a estabilidade de preços com a promoção de condições favoráveis ao investimento e ao desenvolvimento econômico.

Em contraponto, o *Banque de France* atua no Eurosistema, um ambiente de economia desenvolvida, sendo que seu foco está na estabilidade de preços e na manutenção da confiança no sistema financeiro europeu. A coordenação com o BCE obriga que parte considerável das decisões de política monetária são tomadas em conjunto com outros países da Zona do Euro (Leite; Pimentel, 2021).

As diferenças estruturais e operacionais entre o Banco Central do Brasil e o Banque de France se mostram na condução das abordagens regulatórias. O BCB majoritariamente adota reformas destinadas a aumentar a transparência e a eficiência do sistema financeiro brasileiro, como a modernização dos sistemas de pagamento e a promoção de inovações tecnológicas no setor bancário (com destaque para o PIX). O *Banque de France* foca na rigidez regulatória e na prevenção de crises financeiras, alinhado às diretrizes do BCE e outras autoridades europeias (Banque de France, 2024).

A regulação e a supervisão dos mercados financeiros na França e no Brasil são conduzidas por normas específicas e órgãos dedicados, que buscam conservar a manutenção, a integridade e estabilidade desses mercados. No Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é a principal autoridade reguladora dos mercados, enquanto na França, essa função compete à *Autorité des Marchés Financiers* (AMF). Ambas as instituições têm como objetivo primário proteger os investidores, garantir a transparência e promover o bom funcionamento dos mercados financeiros.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (estabelecida em 1976), é a agência reguladora que supervisiona e fiscaliza o mercado de valores mobiliários no Brasil. Suas atribuições são a regulação das atividades das bolsas de valores, das corretoras de títulos e demais valores mobiliários, como fundos de investimento e das companhias abertas. Sua atuação se dá pela emissão de normas e regulamentos que miram a transparência das informações divulgadas ao mercado, proteger os investidores contra práticas abusivas (ou predatórias) e assegurar a eficiência e a integridade no funcionamento das transações do mercado financeiro (Souza, 2017).

A *Autorité des Marchés Financiers* (AMF) atua de forma similar à CVM. A organização foi fundada em 2003, resultado da fusão de várias autoridades regulatórias, sendo responsável pela supervisão dos mercados financeiros franceses, garantindo que eles operem de maneira eficiente e transparente. As principais atribuições da AMF são a regulação das operações de mercado, a supervisão das atividades de intermediação financeira e a proteção dos investidores. A atuação da AMF se dá pela emissão de regulamentos e diretrizes que determinam os padrões para a divulgação de informações por parte das empresas listadas e

fiscalização do cumprimento das normas. A agência atua na prevenção de abusos de mercado, como *insider trading* e a manipulação de preços (Grillet-Aubert, 2010).

Embora a CVM e a AMF tenham missões semelhantes, suas abordagens regulatórias resultam das especificidades de seus respectivos mercados. A CVM, reguladora de um mercado emergente, enfrenta o cenário de volatilidade econômica e a necessidade de atrair investimentos estrangeiros. Nesse sentido, a CVM elabora regulamentações que buscam o equilíbrio entre a proteção dos investidores com a promoção do crescimento do mercado de capitais, tudo isso enquanto lida para adaptar seus códigos à tecnologia em constante mudança. A AMF adota uma abordagem regulatória alinhada às diretrizes e regulamentações estabelecidas a nível europeu. A conciliação das normas regulatórias dentro da União Europeia é o ponto pertinente do trabalho da AMF, que atua em conjunto com as outras autoridades regulatórias europeias para garantir a consistência e a eficácia das políticas de supervisão (Grillet-Aubert, 2010).

A CVM e a AMF diferem em termos de suas estruturas organizacionais e operacionais. A CVM é vinculada ao Ministério da Economia do Brasil, enquanto a AMF é independente, embora em colaboração com o Banco da França e outras instituições europeias.

6.2 Produtos e Atores Financeiros

Os produtos e serviços financeiros disponíveis nos mercados francês e brasileiro se desdobram em inúmeros instrumentos que atendem a diferentes perfis de investidores. Esses produtos incluem ações, títulos, derivativos e fundos de investimento, cada um com características específicas pertinentes às particularidades econômicas e regulatórias de cada país (Anifa *et al.*, 2022).

No mercado de ações, ambas as nações oferecem várias opções para os investidores. Na França, a *Euronext Paris* se tornou a principal bolsa de valores, que negocia ações de grandes empresas multinacionais. Como é característico do produto, as ações são atrativas para investidores devido à sua liquidez e estabilidade. A estrutura do mercado acionário francês dispõe de elevado nível de transparência e proteção ao investidor, facilitado pela supervisão da *Autorité des Marchés Financiers* (AMF). No Brasil, a B3, como única bolsa de valores, lista ações de grandes empresas brasileiras. O mercado acionário brasileiro tem crescido nos últimos anos, impulsionado pela maior participação de investidores individuais e por iniciativas promotoras da educação financeira e da democratização do acesso ao mercado de capitais (Oliveira, 2022).

Os títulos de dívida (tanto públicos quanto privados), constituem outro segmento dos mercados financeiros de ambas as nações. Na França, os títulos públicos, com destaque para os emitidos pelo governo francês (OATs), são instrumentos de investimento de baixo risco e empregados no financiamento do déficit público. A negociação desses títulos se dá em um mercado altamente líquido, atraindo investidores domésticos e internacionais . O mercado francês também dispõe de títulos corporativos emitidos por empresas privadas para financiar suas operações e expansões. No Brasil, os títulos públicos são emitidos pelo Tesouro Nacional, com destaque para as Letras do Tesouro Nacional (LTNs) e as Notas do Tesouro Nacional (NTNs). Esses instrumentos são utilizados para a gestão da dívida pública e são tidos como opções seguras de investimento. O mercado brasileiro também possui títulos corporativos, como debêntures e notas promissórias, oferecendo oportunidades de rendimento em troca de maior exposição ao risco (Fortuna, 2021).

Os derivativos são outro gênero de produtos financeiros disponíveis. Na França, a *Euronext Paris* oferta vários tipos derivativos, como futuros, opções e swaps, que são utilizados por investidores para gerenciar riscos e especular sobre movimentos de preços, regulados pela AMF. No Brasil, a B3 é a plataforma para a negociação de derivativos, como contratos futuros e opções sobre uma variedade de ativos, como taxas de câmbio, índices de ações e commodities. Os derivativos no Brasil são utilizados tanto por oferecer mecanismos de hedge e oportunidades de alavancagem (Fortuna, 2021).

Os fundos de investimento são outro ator relevante nos mercados financeiros francês e brasileiro. Na França, os fundos de investimento são instrumentos populares que permitem a diversificação do portfólio e a gestão profissional dos recursos dos investidores. A AMF supervisiona esses fundos, assegurando a proteção dos investidores e a transparência das operações. O Brasil possui vários fundos disponíveis, com destaque para os fundos de renda fixa, fundos de ações e fundos multimercados. Como na França, a regulação dos fundos de investimento brasileiros se dá pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (Fortuna, 2021).

Os bancos comerciais são instituições financeiras que servem de atores relevantes na França e no Brasil, responsáveis por vários serviços, como contas correntes, empréstimos, financiamentos, cartões de crédito e serviços de pagamento. Na França, os bancos *BNP Paribas*, *Société Générale* e *Crédit Agricole* são os maiores e mais influentes. Esses bancos operam sob a regulamentação da *Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution* (ACPR) e da Autorité des Marchés Financiers (AMF), que atentam pela estabilidade e confiança no sistema bancário. No Brasil, os principais bancos comerciais são o Itaú Unibanco, Bradesco, Banco do Brasil e *Santander*, que (como seus pares europeus) oferecem serviços financeiros

tanto para indivíduos quanto para empresas. Compete ao Banco Central do Brasil (BCB) regular essas instituições, prezando pela conformidade com as normas de segurança e a promoção da inclusão financeira (Maciel *et al.*, 2021).

Os bancos de investimento atuam na facilitação de operações de mercado de capitais, na assessoria financeira e na gestão de ativos. Na França, instituições como Natixis e Crédit Agricole CIB são os proeminentes, oferecendo serviços relativos à subscrição de emissões de títulos, fusões e aquisições, consultoria financeira, entre outros. Esses bancos, tal como os comerciais, operam sob a supervisão da AMF e da ACPR. No Brasil, os bancos de investimento BTG Pactual e XP Investimentos são destaque, dispondo de vários serviços que suportam o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o BCB são as entidades que disciplinam essas instituições (Fortuna, 2021).

Para a negociação, as corretoras de valores atuam na intermediação de operações no mercado de capitais, possibilitando a compra e venda de ações, títulos e outros instrumentos financeiros. A França dispõe de corretoras como a *Boursorama* e *Degiro*, que oferecem plataformas e serviços personalizados para investidores de varejo e institucionais; sendo as corretoras reguladas e fiscalizadas pela AMF (. No Brasil, corretoras (XP Investimentos, Rico e Modalmais) atuam de forma similar, viabilizando o acesso ao mercado de capitais para uma base crescente de investidores individuais, sob as supervisões da CVM e do BCB (Fortuna, 2021).

As fintechs são os novos atores do ecossistema financeiro em ambos os países, promovendo inovações na maneira como os serviços financeiros são oferecidos e utilizados. Na França, as fintechs *Lydia* e *Qonto* são a vanguarda, oferecendo diversas soluções. Essas empresas operam sob regulamentações que buscam conciliar a inovação e a segurança e confiabilidade, sendo supervisionadas pela AMF e pela ACPR. No Brasil, as fintechs Nubank, PicPay e PagSeguro são as líderes do setor, oferecendo serviços bancários digitais. A regulação das fintechs brasileiras é conduzida pelo BCB e pela CVM (Wang *et al.*, 2022).

6.3 Acesso ao mercado

O acesso e participação são resultado das características econômicas, culturais e regulatórias de cada país. Na França, o mercado financeiro possui a participação de investidores institucionais. Essa categoria inclui fundos de pensão, seguradoras, fundos mútuos e bancos, que alteram as dinâmicas do mercado devido à sua capacidade de alocar grandes volumes de capital e à sua influência nas decisões de investimento. Os investidores

institucionais na França, via de regra, adotam uma abordagem de investimento mais conservadora e de longo prazo, focando na diversificação e na gestão de riscos; atuando sob regulação e supervisão da *Autorité des Marchés Financiers* (AMF). Essa paisagem é complementada pelos investidores individuais. O perfil dos investidores individuais na França abrange desde pequenos investidores até investidores mais experientes. O acesso ao mercado para esses investidores se dá por plataformas de negociação online e por vários produtos financeiros disponíveis (Cronqvist; Jiang, 2017).

No Brasil, a participação dos investidores institucionais se dá via os fundos de pensão, seguradoras e bancos, representando assim uma parcela significativa do capital investido no mercado financeiro. Esses investidores impactam as dinâmicas do mercado devido à sua capacidade de mobilizar grandes quantias de recursos e influenciar preços e tendências, sendo assim regulados e supervisionados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Banco Central do Brasil (BCB). A abordagem de investimento desses investidores no Brasil busca ser estratégica, voltada para o crescimento de longo prazo, calcada na diversificação de portfólios e na gestão de riscos macroeconômicos. Os números dos investidores individuais no Brasil cresceram na última década, resultado de fatores como a redução das taxas de juros, a popularização das plataformas de investimento online e educação financeira (Bayar *et al.*, 2022).

6.4 Desempenho e volatilidade

Desde sua criação em 1987, o desempenho do CAC 40 é impactado por fatores internos e externos, incluindo a política econômica da União Europeia, as flutuações nos preços das commodities, as crises financeiras globais e as políticas monetárias do Banco Central Europeu (Tradingview, 2024).

Criado em 1968, o Índice Bovespa reflete o valor de mercado das ações das maiores e mais líquidas empresas brasileiras. O desempenho histórico do Ibovespa é consideravelmente volátil, resultado das características econômicas e políticas do Brasil. A instabilidade política, a volatilidade das moedas emergentes, as flutuações nos preços das commodities (particularmente petróleo e minério de ferro) e as políticas econômicas adotadas pelo governo brasileiro impactam fortemente o índice (Cavalcanti.; Mohaddes; Raissi, 2011).

Ao comparar o desempenho histórico dos dois índices, ambos resultam das condições econômicas e políticas de seus respectivos países. Em condições normais, o CAC 40 tende a ser menos volátil do que o Ibovespa, devido à maior estabilidade econômica e política da França e da União Europeia; a composição do CAC 40, com uma maior presença de empresas

de setores defensivos e de consumo estável, também contribui para uma menor volatilidade. Em contrapartida, o Ibovespa, com maior exposição a setores cíclicos como commodities e energia, é mais suscetível a flutuações significativas de preço (Tradingview, 2024).

Em razão do peso dos fatores externos, ambos os índices são impactados. Entre os fatores internos franceses, destacam-se a política monetária do Banco Central Europeu , as políticas fiscais do governo francês e as condições econômicas gerais, como o crescimento do PIB, a taxa de desemprego e a inflação. As decisões do BCE sobre taxas de juros e programas de compra de ativos impactam a confiança dos investidores e a liquidez do mercado. A política fiscal também influencia a volatilidade ao alterar as expectativas de crescimento e estabilidade econômica conforme a aplicação das políticas fiscais expansionistas ou contracionistas (Blachard, 2017).

No Brasil, a volatilidade do mercado financeiro do índice Ibovespa é influenciada por uma combinação de fatores macroeconômicos locais. Internamente, a política monetária do Banco Central do Brasil (BCB), especialmente através de decisões sobre a taxa Selic, afeta o custo do crédito e, por consequente, o comportamento dos investidores. A política fiscal do governo brasileiro, via as medidas de ajuste fiscal e reformas estruturais, também impacta a volatilidade por alterar as expectativas de crescimento econômico e estabilidade. A volatilidade do Ibovespa é exacerbada por incertezas políticas (mudanças na administração governamental e crises políticas), que geram alterações nos ânimos dos investidores, ampliando a instabilidade nos mercados financeiros. No campo das variáveis internacionais, o mercado brasileiro é especialmente sensível às flutuações nos preços das *commodities*, pois parte considerável das empresas listadas no Ibovespa opera nos setores de petróleo, mineração e agricultura, sendo que seus resultados são impactados tanto pela demanda quanto pelos preços praticados nesses mercados (Campos; Karanasos; Koutroumpis; Zhang, 2020).

Comparando os dois mercados, a volatilidade do mercado acionário brasileiro tende a ser maior do que no mercado francês; resultado da maior exposição do Brasil a dependência das exportações de commodities e a sensibilidade às mudanças na política monetária dos Estados Unidos. Outro fator, a instabilidade política interna no Brasil, amplia a incerteza acerca dos destinos do país e, consequentemente, resulta em maior volatilidade. Contrapondo, a economia francesa, integrante da zona do euro, possui uma política monetária mais estável e dispõe de menor exposição a choques externos, o que reduz a volatilidade relativa do CAC 40 (Blachard, 2017).

6.5 Integração global

No cenário globalizado, ditado pelo fluxo quase ilimitado de capitais na busca pelas maiores remunerações, a integração global dos mercados financeiros facilita os fluxos de capital entre nações, permitindo que as nações atraiam investimentos estrangeiros diretos (IED). Nas atuais condições francesas, a estabilidade econômica e a infraestrutura financeira bem desenvolvida são atrativos de IED, pois a França se destaca como uma das principais economias da Zona do Euro, dispondo de um ambiente regulatório que proporciona segurança jurídica para os investidores estrangeiros (Julien, 2019).

O Brasil, como maior economia da América Latina, apresenta um cenário diferente do francês em relação aos fluxos de capital. Mesmo que o país enfrente desafios macroeconômicos e instabilidades políticas ao longo dos anos, ele ainda consegue ser um destino atrativo para investidores internacionais, que buscam altas remunerações em setores como agronegócio, mineração e energia. O Brasil possui um mercado interno vasto e recursos naturais variados e em grandes quantidades, que atraem o capital estrangeiro. Contudo, as políticas econômicas voláteis e a burocracia excessiva são estorvos à entrada de investimentos (Monteiro, 2024).

6.6 Instabilidades e crescimento

Na França, a instabilidade política é a principal fonte de preocupação, especialmente quando das eleições ou durante a implementação de reformas impopulares. O sistema político francês atualmente é caracterizado por frequentes mudanças de governo e coalizões, o que gera incertezas que impactam negativamente o mercado financeiro. Esse cenário é agravado por questões como protestos sociais e movimentos como os "coletes amarelos", que fazem patente a tensão entre o governo e as demandas populares, levando a volatilidade nos mercados. Economicamente, a França enfrenta uma dívida pública elevada e um crescimento econômico moderado. O endividamento alto limita a capacidade do governo de implementar políticas fiscais expansionistas sem comprometer a sustentabilidade fiscal a longo prazo. Para acrescentar complicações, a rigidez do mercado de trabalho e a necessidade de reformas estruturais são obstáculos que afetam a competitividade da economia francesa, porém, as mudanças regulatórias, necessárias para modernizar a economia, geram mais tensão (Miquet-Marty, 2019).

No Brasil, a instabilidade política é ainda maior, com frequentes escândalos de corrupção e crises institucionais que desmantelam a confiança dos investidores. A volatilidade política, amplificada por processos de *impeachment* e investigações de figuras de alto perfil

(juntos com questionamento a decisões judiciais), leva à incerteza, o que dificulta a tomada de decisões de investimento a longo prazo; sendo esse cenário agravado pelo sistema político fragmentado, marcado por alianças voláteis e negociações constantes, necessárias para aprovar reformas importantes (Junior, 2016).

Economicamente, o Brasil enfrenta níveis de inflação elevada, a volatilidade cambial e a dependência de *commodities*. Embora menor do que registrado historicamente, a inflação elevada corrói o poder de compra e aumenta os custos de financiamento, sendo que a volatilidade cambial amplia os riscos para investidores estrangeiros. A dependência de exportações de *commodities* faz a economia brasileira vulnerável a flutuações nos preços internacionais, o que impacta o crescimento econômico. As mudanças de regulação no Brasil são tidas como adversidades, pela complexidade e pela burocracia do sistema jurídico e administrativo. Reformas necessárias são normalmente adiadas ou implementadas de maneira parcial, gerando ruídos de comunicação para os investidores (Junior, 1998).

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O mercado financeiro brasileiro é complexo e dinâmico. Composto por uma variedade de instituições, instrumentos e participantes, ele promove influência significativa sobre o desenvolvimento econômico, sobre o investimento e na forma pelos quais há a alocação de recursos. Nele há várias instituições e participantes, incluindo bancos comerciais, instituições financeiras não bancárias, corretoras, fundos de investimento, investidores individuais e corporativos, além de reguladores e órgãos supervisores, conforme visto no capítulo 3, em cumprimento do objetivo geral. Porém, em que pesem os avanços, o mercado financeiro brasileiro enfrenta uma série de desafios e questões relacionados ao subdesenvolvimento e características de sua cultura. Entre os principais desafios estão a volatilidade econômica, a inflação, a instabilidade política e a corrupção. Tais fatores prejudicam a confiança dos investidores, reduzem a liquidez do mercado e dificultam o acesso ao financiamento. Assim, o mercado financeiro brasileiro é uma peça essencial da economia do país, financiando investimentos e gerenciando de riscos, evoluindo e se adaptando às mudanças no ambiente econômico e regulatório, tal qual visto no capítulo 5, ainda em congruência com o objetivo geral e com o primeiro objetivo específico

Por sua vez, o mercado financeiro francês possui uma longa história de influência política e inovação, sendo que a França é uma potência econômica que abriga uma variedade de instituições financeiras, mercados e instrumentos financeiros. Em sua estrutura, o mercado financeiro francês é diverso e complexo, com ampla gama de instituições. Os principais participantes do mercado financeiro francês são os bancos de renome internacional, como *BNP Paribas*, *Société Générale* e *Crédit Agricole*, cujas operações se dão a nível nacional e global. A regulação do mercado financeiro francês é promovida por várias autoridades, incluindo o Banco da França, a Autoridade dos Mercados Financeiros (AMF) e o Banco Central Europeu (BCE), que garantem a estabilidade e integridade do sistema financeiro, implementando regulamentações e políticas que visam proteger os investidores. Adicionalmente, por ser membro da União Europeia, a França está sujeita a regulamentações e diretrizes das decisões de Bruxelas, cujo interesse é a harmonização e integração dos mercados financeiros europeus, conforme posto no capítulo 3.

O mercado financeiro brasileiro é resultado das peculiaridades estruturais e históricas do país. Uma das mais distintivas é a presença de poucos bancos comerciais tradicionais, que ao longo da história, dominaram o sistema financeiro brasileiro, sendo o centro da intermediação financeira. Em valores, o mercado de capitais brasileiro, em que pese o vigoroso crescimento nas últimas décadas, ainda é pequeno quando comparado com as

economias desenvolvidas, resultado da falta de cultura de investimento e da alta concentração de renda no país, o que limita o acesso ao mercado de capitais, em alinhamento com o primeiro objetivo específico.

Em contraste, o mercado financeiro francês possui uma longa tradição de mercados financeiros desenvolvidos, com a presença de um maior número de atores. A França possui uma maior quantidade de instituições financeiras não bancárias, como seguradoras e gestoras de fundos de investimento, que substituem os grandes bancos comerciais do Brasil.

Outra diferença importante entre esses mercados é o papel do governo e da regulação financeira. No Brasil, o Estado é bastante atuante na regulação e supervisão do sistema financeiro, com o Banco Central do Brasil sendo o agente executor (visando seguir as orientações do CMN) (conforme o capítulo 3). A regulação financeira no Brasil é elogiada e criticada por sua complexidade e rigidez, criando obstáculos ao desenvolvimento do mercado financeiro e à inovação financeira, restringindo fraudes. Em contraste, o mercado financeiro francês tem uma abordagem mais liberal à regulação financeira, com maior ênfase na autorregulação e na supervisão baseada em princípios. Isso permite uma maior flexibilidade e inovação no mercado financeiro francês, embora aumente o risco de instabilidade e fraudes.

Em síntese, o mercado financeiro brasileiro e francês apresentam uma série de características que refletem os desenvolvimentos econômicos, históricos e regulatórios de cada país. Enquanto o mercado financeiro brasileiro é definido pela predominância dos bancos comerciais e por uma regulação mais rígida, o mercado financeiro francês é mais diversificado e liberal em termos de regulação. Todavia, ambos os mercados enfrentam desafios semelhantes nas matérias de inclusão financeira e acesso ao mercado de capitais para pequenas e médias empresas.

REFERÊNCIAS

ABELL, Le Krach boursier de 1847. Roubaix, 12 fev. 2012. Disponível em: [Le Krach boursier de 1847](#). Acesso em: 30 out. 2024.

ABENDSCHEIN, Michael; GÖLZ , Harry. International cooperation on financial market regulation. **International Economics and Economic Policy**, Berlim, v. 18, p. 787–824, 16 jul. 2021. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10368-021-00502-9>. Acesso em: 11 fev. 2024.

ABREU, Marcelo de Paiva (org.). **A ordem do progresso:** dois séculos de política econômica no Brasil. Rio de Janeiro: Campus, 2014. 441 p. ISBN 9788535278590.

ADRIAN, Tobias. La hausse de l'inflation et des taux d'intérêt met à l'épreuve le système financier international. **IMF Blog**, Washigton D.C., p. 1, 11 abr. 2023. Disponível em:

<https://www.imf.org/fr/Blogs/Articles/2023/04/11/global-financial-system-tested-by-higher-inflation-and-interest-rates>. Acesso em: 28 fev. 2024.

AGARWAL, Deepak; BANSAL, Shruti; JAIN, Ajay; JAIN, Stuti. A study on investment behavior of individual investors with reference to Delhi-NCR. **International Journal of All Research Education and Scientific Methods (IJARESM)**, [S. l.], v. 9, n. 9, set. 2021. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4109698>. Acesso em: 28 jan. 2024.

AGÊNCIA REUTERS. Investidores renda fixa na B3 crescem 60% em 18 meses em meio à alta de juros. **Época negócios**, Rio de Janeiro, p. 1, 5 jun. 2023. Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/economia/noticia/2023/06/investidores-renda-fixa-na-b3-cresem-60-em-18-meses-em-meio-a-alta-de-juros.ghtml>. Acesso em: 11 fev. 2024.

AHMAD, H.; YAQUB, M.; LEE, S.H. Environmental-, social-, and governance-related factors for business investment and sustainability: a scientometric review of global trends. **Environmental Development and Sustainability**, Londres, v. 26, p. 2965–2987, fev. 2024. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10668-023-02921-x>. Acesso em: 26 out. 2024.

AKA, Brou Emmanuel. **Le rôle des marchés de capitaux dans la croissance et le développement économiques**. Orientador: Jean-Marin Serre. 2005. 274 p. Tese de Conclusão de Curso (Doutorado em Ciências Econômicas) - Université d'Auvergne, Clermont-Ferrand I, Auvergne, 2005. Disponível em: <https://theses.hal.science/tel-00663447/document>. Acesso em: 22 fev. 2024.

ALBUQUERQUE, Alexandre Black de. **Desenvolvimentismo nos governos Vargas e JK**. 2015. [S. l.]. Disponível em: https://www.abphe.org.br/arquivos/2015_alexandre_black_albuquerque_desenvolvimentismo-nos-governos-vargas-e-jk.pdf. Acesso em: 30 out. 2024.

ALBUQUERQUE, Roberto Chacon de. A companhia das Índias Ocidentais: uma sociedade anônima?. **Revista da Faculdade de Direito**, Universidade de São Paulo, São Paulo, v. 105, p. 25 - 38, 1 jan. 2010. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rfdusp/article/view/67891/70499>. Acesso em: 26 jan. 2024.

ALLEN, Franklin; CARLETTI, Elena; GU, Xian. The roles of banks in financial systems. In: BERGER, Allen N.; MOLYNEUX, Philip; WILSON, John O. S. (eds). **The Oxford Handbook of Banking**. 2. ed. Oxford Academic, Oxford, 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199688500.013.0002>. Acesso em: 28 out. 2024.

ALLIANZ. **Earning release: 2Q and 6M 2024**. Munique, 8 ago. 2024. Disponível em: https://www.allianz.com/content/dam/onemarketing/azcom/Allianz_com/press/document/results/2024-q2/allianz-se-2q-2024-earnings-release.pdf. Acesso em: 8 nov. 2024.

ALMAPAY. **Articles et communiqués de presse**. Neuilly-sur-Seine, [2024?]. Disponível em: <https://almapay.com/fr-FR/presse>. Acesso em: 6 nov. 2024.

ALMEIDA, Giovana Goretti Feijó de; ENGEL, Vonia. A influência da economia cafeeira no processo de industrialização do Brasil na República Velha. **Revista de Desenvolvimento Econômico**: RDE, Salvador, v. 2, n. 34, Agosto 2016. Disponível em: <https://revistas.unifacs.br/index.php/rde/article/view/4124>. Acesso em: 30 jan. 2024.

ALMEIDA, Ian Coelho de Souza; CROCE, Marcus Antônio. Abolição, encilhamento e mercado financeiro: uma análise da primeira crise financeira republicana. **Revista de Economia do Centro-Oeste**, Goiânia, v. 2, n. 2, 2016. DOI: 10.5216/reoeste.v2i2.41826. Disponível em: <https://repositorio.ufmg.br/handle/1843/42432>. Acesso em: 30 out. 2024.

ALSHUBIRI, Faris. The stock market capitalisation and financial growth nexus: an empirical study of western European countries. **Future Business Journal**, Berlim, 1 nov. 2021. Disponível em: <https://fbj.springeropen.com/articles/10.1186/s43093-021-00092-7>. Acesso em: 15 nov. 2024.

ALT, Rainer; BECK, Roman; SMITS, Martin T. FinTech and the transformation of the financial industry. **Electronic Markets: The International Journal on Networked Business**, Leeds, v. 28, p. 235 - 243, 13 ago. 2018. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s12525-018-0310-9>. Acesso em: 27 jan. 2024.

AMF. **AMF**. Paris, [2024?]. Disponível em: <https://www.amf-france.org/fr>. Acesso em: 7 nov. 2024.

AMF. **Les obligations d'information des sociétés cotées**. Paris, 6 mar. 2024. Disponível em: <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/dossiers-thematiques/info-periodique-et-permanente>. Acesso em: 15 nov. 2024.

AMF. L'AMF a 20 ans. In: **L'AMF**. L'AMF. Paris, 12 dez. 2023. Disponível em: <https://www.amf-france.org/fr/lamf/lamf-20-ans>. Acesso em: 7 nov. 2024.

AMF. **L'AMF publie son rapport annuel 2023**. Paris, 23 maio 2024. Disponível em: <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/communiques/communiques-de-lamf/la-mf-publie-son-rapport-annuel-2023>. Acesso em: 12 nov. 2024.

AMF. Nos missions. In: **AMF**. L'AMF. Paris, 17 ago. 2023. Disponível em: <https://www.amf-france.org/fr/lamf/nos-missions>. Acesso em: 7 nov. 2024.

AMF. Sanctionner. In: AMF. La régulation à l'AMF. Paris, 15 dez. 2019. Disponível em: <https://www.amf-france.org/fr/lamf/la-regulation-lamf/sanctionner>. Acesso em: 7 nov. 2024.

AMUNDI INVESTIMENT SOLUTIONS. **Q1 2024 Results**. Paris, 26 abr. 2024. Disponível em: <https://www.amundi.com/globaldistributor/article/q1-2024-results>. Acesso em: 7 nov. 2024.

ANBIMA. **Anbima**. Rio de Janeiro, [2024?]. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/index.htm. Acesso em: 11 fev. 2024.

ANBIMA. Cresce número de investidores brasileiros em 2022 e perspectiva para 2023 é de novo aumento. **Anbima**, São Paulo, p. 1, 6 abr. 2023. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/cresce-numero-de-investidores-brasileiros-em-2022-e-perspectiva-para-2023-e-de-novo-aumento.htm. Acesso em: 3 fev. 2024.

ANBIMA. Fundos de investimento têm resgates líquidos de R\$ 127,9 bilhões em 2023. **Anbima**, Rio de Janeiro, p. 1, 9 jan. 2024. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/imprensa/fundos-de-investimento-tem-resgates-liquidos-de-r-127-9-bilhoes-em-2023.htm. Acesso em: 11 fev. 2024.

ANBIMA. Investimentos dos brasileiros crescem 6,1% e chegam a R\$ 6,8 trilhões no primeiro trimestre de 2024. In: **ANBIMA**. Imprensa. Rio de Janeiro, 21 maio 2024.

Disponível em:

https://www.anbima.com.br/pt_br/imprensa/investimentos-dos-brasileiros-crescem-6-1-e-chegam-a-r-6-8-trilhoes-no-primeiro-trimestre-de-2024.htm. Acesso em: 7 nov. 2024.

ANBIMA. Mercado de capitais encerra 2021 com R\$ 596 bilhões em captações. Rio de Janeiro, 12 fev. 2022. Disponível em:

https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/mercado-de-capitais-encerra-2021-com-r-596-bilhoes-em-captacoes-8A2AB2887E4BC696017E4EE5EFA80CC9-00.htm#:~:text=01%2F2022%20%2D%2012h05-,Mercado%20de%20capitais%20encerra%202021%20com%20R%24%20596%20bilh%C3%B3es%20em,investidores%20com%20rela%C3%A7%C3%A3o%20%C3%A0economia. Acesso em: 22 nov. 2024.

ANCEAU, Éric. Impact direct et conséquences profondes de la guerre de 1870. Paris:

Ministère des Armées, [2024?]. Disponível em:

<https://www.cheminsdememoire.gouv.fr/fr/impact-direct-et-consequences-profondes-de-la-guerre-de-1870>. Acesso em: 20 jan. 2024.

ANCELEVICZ, Jacob. Aplicação da teoria do mercado de capitais na análise fundamental.

Revista de Administração de Empresas, Rio de Janeiro, v. 24, n. 1, Março 1984. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rae/a/9D7tDCCjFj5b98tkTmHYG5D/#>. Acesso em: 4 abr. 2024.

ANDOLFATTO, David; BERENTSEN, Aleksander; MARTIN, Fernando M. Money, banking, and financial markets. **The Review of Economic Studies**, Oxford, v. 87, n. 5, p. 2049–2086, out. 2020. Disponível em:

<https://academic.oup.com/restud/article-abstract/87/5/2049/5575082?redirectedFrom=fulltext>. Acesso em: 27 jan. 2024.

ANDRIES, A. M.; BRODOCIANU, M.; SPRINCEAN, N. The role of institutional investors in the financial development. **Economics of Change and Restructuring**, Belim, v. 56, p.

345–378, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10644-022-09425-0>. Acesso em: 28 jan. 2024.

ANIFA, Mansurali; RAMAKRISHNAN, Swamynathan; JOGHEE, Shanmugan; KABIRAJ, Sajal; BISHNOI, Malini Mittal. Fintech innovations in the financial service industry. **Journal of Risk Financial Management**, Basiléia, v. 15, n. 7, 29 jun. 2022. Disponível em:

<https://www.mdpi.com/1911-8074/15/7/287>. Acesso em: 15 nov. 2024.

APOLLO.IO. XP Asset Management information. São Paulo, [2024?]. Disponível em:

<https://www.apollo.io/companies/XP-Asset-Management/5e5678b9d640ab0001a3d611>.

Acesso em: 7 nov. 2024.

AREVALO, Jorge Luis Sanchez; SOUZA, Gabriela Moreira de; MEURER, Rodrigo Malta. The Brazilian stock market indicator: determinants to measure variation and direction.

International Journal of Science and Management Studies, [s. l.], v. 3, n. 5, p. 1 - 12, Setembro - Outubro 2020. Disponível em:

<https://ijssmsjournal.org/2020/volume-3%20issue-5/ijssms-v3i5p105.pdf>. Acesso em: 16 nov. 2024.

ASHRAF, Mohammad. **Money: Understandings and Misunderstandings**. 1. ed. Basingstoke: Palgrave Macmillan Cham, 2020. 280 p. Disponível em:

<https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-030-50378-9>. Acesso em: 26 jan. 2024.

ASSOIL, Ayad. **La mesure et la gestion du risque de liquidité sur le marché boursier du CAC 40.** Orientador: Jules Sadefo Kamdem. 2020. Tese de Conclusão de Curso (Doutorado em Ciências Econômicas) - École doctorale Economie Gestion de Montpellier, Montpellier, 2020. Disponível em: <https://theses.fr/2020MONTD013>. Acesso em: 22 fev. 2024.

ATLANTIC INTERNATIONAL UNIVERSITY. O mundo das Bolsas de Valores: Navegando no coração das finanças globais. In: **ATLANTIC INTERNATIONAL UNIVERSITY. Finanças e investimentos.** Honolulu, 5 maio 2024. Disponível em: <https://www.aiu.edu/pt-pt/blog/o-mundo-das-bolsas-de-valores-navegando-no-coracao-das-financas-globais/>. Acesso em: 23 out. 2024.

AU, Alan Kai Ming; YANG, Yi-Fan; WANG, Huan; CHEN, Rui-Hong; ZHENG, Leven J. Mapping the landscape of ESG strategies: A bibliometric review and recommendations for future research. **Sustainability**, v. 15, n. 24, p. 16592, 2023. Disponível em: <https://www.mdpi.com/2071-1050/15/24/16592>. Acesso em: 26 out. 2024.

AUTORITÉ DE CONTRÔLE PRUDENTIEL ET DE RÉSOLUTION (ACPR). **Historique de l'ACPR.** Paris, 16 jun. 2017. Disponível em: <https://elischolar.library.yale.edu/ypfs-documents/13428/>. Acesso em: 7 nov. 2024.

AUTORITÉ DE LA CONCURRENCE. **Histoire de la concurrence.** Paris, [2024?]. Disponível em: <https://www.autoritedelaconcurrence.fr/fr/la-decouverte-de-la-concurrence>. Acesso em: 8 nov. 2024.

AUTORITÉ DE LA CONCURRENCE. **Missions.** Paris, [2024?]. Disponível em: <https://www.autoritedelaconcurrence.fr/fr/missions>. Acesso em: 8 nov. 2024.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS (AMF). **Nos missions.** 2024. Disponível em: <https://www.amf-france.org/fr/lamf/nos-missions>. Acesso em: 30 jan. 2024.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS. **Les nouveaux investisseurs.** Paris, Novembro 2023. Disponível em: amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2023-11/loe-54-_0.pdf. Acesso em: 11 fev. 2024.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS. **Rapport annuel.** Paris, 2021. Disponível em: https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2021-04/ra2020_web_5.pdf. Acesso em: 11 fev. 2024.

AVELAR, Gessika da Silva; HAYASHI, André Daniel. **Análise fundamentalista no mercado de capitais: um estudo sobre os indicadores P/L e P/VP.** Memorial TCC Caderno de Graduação, Curitiba, v. 1, n. 1, 2015. Disponível em: <https://memorialcccadernograduacao.fae.edu/cadernotcc/article/view/3/1>. Acesso em: 26 jan. 2024.

AXA. **Profile and Key Figures.** Paris, [2024?]. Disponível em: <https://www.axa.com/en/about-us/key-figures>. Acesso em: 8 nov. 2024.

B3. **Dados de mercado.** São Paulo, [2024?]. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/dados-de-mercado/. Acesso em: 11 fev. 2024.

B3. **Empresas listadas.** São Paulo, 10 nov. 2024. Disponível em: <https://sistemaswebb3-listados.b3.com.br/listedCompaniesPage/search?language=pt-br>. Acesso em: 10 nov. 2024.

B3. Mercado Futuro. São Paulo, [2024?]. Disponível em:
https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/mercado-de-acoes/mercado-futuro.htm. Acesso em: 22 abr. 2024

B3. Quem somos ?: Uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro do mundo. In: B3. Institucional. São Paulo], 7 abr. 2024. Disponível em:
https://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/. Acesso em: 15 nov. 2024.

BAILY, Martin Neil; KLEIN, Aaron; SCHARDIN, Justin. The Impact of the Dodd-Frank Act on Financial Stability and Economic Growth. **RSF: The Russel Sage Fundation Journal of the Social Sciences**, Nova York, v. 3, n. 1, p. 20 - 47, janeiro 2017. Disponível em:
<https://www.jstor.org/stable/10.7758/rsf.2017.3.1.02>. Acesso em: 27 jan. 2024.

BAKER, H. Kent; FILBECK, Greg (ed.). **Hedge Funds**: Structure, Strategies, and Performance. Oxford: Oxford University Press, 2017. ISBN 9780190607401. Disponível em:
<https://academic.oup.com/book/25365>. Acesso em: 11 fev. 2024.

BAMDE, Aurélien. **Notions et fonctions de la lettre de change**. Aurelién Bamde [online], 15 mar. 2016. Disponível em:
<https://aurelienbamde.com/2016/03/15/notions-et-fonctions-de-la-lettre-de-change/>. Acesso em: 30 jan. 2024.

BANCO BRADESCO. **Bradesco**. Osasco, [2024?]. Disponível em:
<https://banco.bradesco/html/classic/index.shtml>. Acesso em: 5 nov. 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas monetárias e de crédito**. Brasília, [2024?]. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estaticasmonetariascredito>. Acesso em: 22 abr. 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Institucional**. Brasília, [2024?]. Disponível em:
<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/institucional>. Acesso em: 15 nov. 2024.

BANCO CENTRAL EUROPEU. **ECB mission**. Bruxelas, [2024?]. Disponível em:
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/ecb-mission/html/index.en.html>. Acesso em: 15 nov. 2024.

BANCO DO BRASIL. **Banco do Brasil**. Brasília, [2024?]. Disponível em:
<https://www.bb.com.br/site/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

BANCO ITAÚ. **Banco Itaú**. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://www.itau.com.br/>. Acesso em 5 nov. 2024.

BANCO ITAÚ. **Banco Itaú**. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://www.itau.com.br/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

BANCO SANTANDER. **Banco Santander**. [S. l.], [2024?]. Disponível em:
<https://www.santander.com.br/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

BANKS, Erik. Overview of Risk Management and Alternative Risk Transfer. In: **Encyclopedia of Finance**. 2. ed. [S.l.]: Wiley, 2009. Disponível em:
<https://doi.org/10.1002/9780470404324.hof003003>. Acesso em: 28 jan. 2024.

BANQUE DE FRANCE. Chapitre 5: Infrastructures de marché et finance durable. In: **Paiements et infrastructures de marché**. Banque de France, Paris, 2022. p. 113–136.

Disponível em:

[https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/media/2022/11/24/livre-paiements-et-i
nfrastructures-marche_chap-5_fr.pdf](https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/media/2022/11/24/livre-paiements-et-infrastructures-marche_chap-5_fr.pdf). Acesso em: 27 jan. 2024.

BANQUE DE FRANCE. **Crédit**. Paris, 2024 Disponível em:

<https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/statistiques/credit>. Acesso em: 27 jan. 2024.

BANQUE DE FRANCE. **Economic research**. Paris, 2024. Disponível em:

<https://www.banque-france.fr/en/publications-and-statistics/economic-research>. Acesso em: 30 jan. 2024.

BANQUE DE FRANCE. **Financial Stability Review**. Paris, 2021. Disponível em:

<https://publications.banque-france.fr/en/liste-chronologique/financial-stability-review>. Acesso em: 15 nov. 2024.

BANQUE DE FRANCE. **Histoire de la Banque de France**. Banque de France, Paris, 2024.

Disponível em:

<https://www.banque-france.fr/fr/banque-de-france/institution-ancree-histoire/histoire-banque-de-france>. Acesso em: 30 jan. 2024.

BANQUE DE FRANCE. **Portefeuille titres et titres émis**. Paris, Dezembro 2016.

Disponível em:

https://esurfi-banque.banque-france.fr/sites/default/files/esurfi/banque/taxonomy/20200226-46/TITRE_PTF/TITRE_PTF-presentation.pdf. Acesso em: 10 nov. 2024.

BANQUE DE FRANCE. **Que fait la Banque de France ?**. Paris, 1 jul. 2024. Disponível em: <https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/que-fait-la-banque-de-france>. Acesso em: 15 nov. 2024.

BARJOT, Dominique. Napoléon III et la modernisation de la France : la prospérité impériale. In: BARJOT, Dominique; ANCEAU, Éric (dir.). L'Empire libéral. Essai d'histoire globale. Paris: Éditions SPM, 2021. p. 111-128. ISBN 978-2-37999-066-3. Disponível em: <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-04003859>. Acesso em: 30 out. 2024.

BARROS, Fábio Segatto. **Investimentos financeiros**: Uma análise dos alunos investidores de uma Instituição de Ensino Superior de Brasília - DF. 2013. 39 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em administração de empresas) - UniCEUB, Brasília, 2013. Disponível em: <https://repositorio.uniceub.br/jspui/bitstream/235/4980/1/21000240.pdf>. Acesso em: 26 jan. 2024.

BASKIN, Jonathan Barron; JUNIOR, Paul J. Miranti. Medieval and Renaissance Origins. In: BASKIN, Jonathan Barron; JR, Paul J. Miranti. **A History of Corporate Finance**.

Cambridge: Cambridge Universtiy Press, 1997. cap. 1, p. 29 - 54. ISBN 9780511665219.

Disponível em:

<https://www.cambridge.org/core/books/abs/history-of-corporate-finance/medieval-and-renaissance-origins/06A72B1A60D45364B29A81D71983E8F2>. Acesso em: 26 jan. 2024.

BASTOS, Pedro Paulo Zahluth. Qual era o projeto econômico varguista?. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 41, n. 2, junho 2011. Disponível em:

<https://www.scielo.br/j/ee/a/5NKx35QZqhw9Hr5gzHPdqdB/#>. Acesso em: 4 nov. 2024.

BATAGLIA, Walter; YU, Abraham Sin Oih. A sincronização da tomada de decisão estratégica com o planejamento estratégico formal. **Revista de Administração Mackenzie**, São Paulo, v. 9, n. 5, 2008. Disponível em:
<https://www.scielo.br/j/ram/a/dZf5ksbgRFKFmhYDPNRYFGv/#>. Acesso em: 11 fev. 2024.

BATISTA, Vinícius Daniel Ferreira. **Produção e comercialização de café brasileiro: crise no setor e mercado futuro**. [S.l.], 2019. Disponível em:
https://bdm.unb.br/bitstream/10483/24151/1/2019_ViniciusDanielFerreiraBatista.pdf. Acesso em: 30 jan. 2024.

BAUBEAU, Patrice; HAUTCOEUR, Pierre Cyrille. L'histoire bancaire, monétaire et financière française depuis 1980. In: DAUMAS, Jean-Claude (ed.). **L'Histoire économique en mouvement**. Lille: Presses universitaires du Septentrion, 2012. p. 167 - 187. Disponível em: <https://books.openedition.org/septentrion/47355>. Acesso em: 11 fev. 2024.

BAYAR, Yilmaz; GAVRILETEA, Marius Dan; DANULETIU, Dan Constantin; DANULETIU, Adina Elena; SAKAR, Emre. Pension funds, insurance companies and stock market development. **Mathematics**, Basileia, v. 10, n. 13, 3 jul. 2022. Disponível em:
<https://www.mdpi.com/2227-7390/10/13/2335>. Acesso em: 15 nov. 2024.

BCG. **Press releases**: Boston Consulting Group Continues Sustained Growth as Firm Marks 60th Anniversary. Boston, 5 abr. 2023. Disponível em:
<https://www.bcg.com/press/5april2023-bcg-continues-sustained-growth-firm-marks-60th-anniversary>. Acesso em: 8 nov. 2024.

BEAUREPAIRE, Pierre-Yves. La Faillite du système Law. **Histoire par l'image**, [s.l.], set. 2013. Disponível em: <https://histoire-image.org/etudes/faillite-systeme-law>. Acesso em: 30 jan. 2024.

BEKAERT, Geert; R. HARVEY, Campbell; LUNDBLAD, Christian; SIEGEL, Stephan. Global Growth Opportunities and Market Integration. **The Journal of Finance**, Nova York, v. 62, n. 3, junho 2007. Disponível em:
https://business.columbia.edu/sites/default/files-efs/citation_file_upload/global_growth.pdf. Acesso em: 23 out. 2024.

BELLINGIERI, Julio Cesar. A economia no período militar (1964-1984): crescimento com endividamento. **Revista Hispecie**, [s.l.], [s.d.]. Disponível em:
<https://www.unifafibe.com.br/revistasonline/arquivos/hispecielemaonline/sumario/9/16042010171928.pdf>. Acesso em: 30 jan. 2024.

BÉNASSY-QUÉRÉ, Agnès; BOONE, Laurence; COUDERT, Virginie. L'impact des taux d'intérêt sur les comportements de demande. In: BÉNASSY-QUÉRÉ, Agnès; BOONE, Laurence; COUDERT, Virginie. **Les taux d'intérêt**. Paris: La Découverte, 2015. cap. I, p. 11 - 32. Disponível em: <https://shs.cairn.info/les-taux-d-interet--9782707185860-page-11?lang=fr>. Acesso em: 28 fev. 2024.

BERKOWITZ, Héloïse; SOUCHAUD, Antoine. Régulation des fintechs et « fintechisation » de la régulation. **Annales des Mines - Réalités industrielles**, Paris, n. 3, p. 47–50, ago. 2018. Disponível em: <https://www.annales.org/ri/2018/ri-aout-2018/RI-aout-2018p47-50.pdf>. Acesso em: 30 jan. 2024.

BIANCARELI, André M. A globalização financeira e os países em desenvolvimento: em busca de uma visão crítica. **I Encontro Internacional da Associação Keynesiana**

Brasileira, Campinas, p. 1 - 16, 2008. Disponível em:
https://www3.eco.unicamp.br/cecon/images/arquivos/publicacoes/publicacoes_20_1027511842.pdf. Acesso em: 16 nov. 2024.

BISSON, T. N.; HIGONNET, Patrice Louis-René. The Great Depression and political crises. **Encyclopaedia Britannica**, [s.l.], 2024. Disponível em:
<https://www.britannica.com/place/France/The-Great-Depression-and-political-crises>. Acesso em: 30 jan. 2024.

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**. Tradução de Fernando de A. Santos e Edite R. R. Coimbra. 7. ed. São Paulo: Pearson, 2017.

BLANCHETON, Bertrand. Les interventions sur le marché des changes. In: BLANCHETON, Bertrand. **Les interventions sur le marché des changes**. 4. ed. Malakoff: Dunod, 2020. cap. 72, p. 184 - 185. Disponível em:
<https://shs.cairn.info/sciences-economiques--9782100805587-page-184?lang=fr>. Acesso em: 22 abr. 2024.

BLOOMBERG. **Execução e Gestão de Ordens**: Serviço Bloomberg Professional. [S. l.], [2024?]. Disponível em:
<https://www.bloomberg.com.br/solucao/execucao-e-gestao-de-ordens/>. Acesso em: 11 fev. 2024.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT. **BNP Paribas Asset Management**. Paris, [2024?]. Disponível em: <https://www.bnpparibas-am.com/fr/>. Acesso em: 7 nov. 2024.

BNP PARIBAS. **Résultats**: au 30 juin 2024. Paris, 30 jun. 2024. Slides. Disponível em:
<https://invest.bnpparibas/document/2t24-presentation>. Acesso em: 6 nov. 2024.

BNP PARIBAS. A diversified and integrated model to create value. In: **BNP PARIBAS. Ambitions**. Paris, [2024?]. Disponível em:
<https://integrated-report.bnpparibas/2023/article/29/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

BOMPAIRE, Marc. Quelques spécificités des monnayages médiévaux. Le seigneurage et autres innovations au temps de Philippe le Bel. **Dialogues d'Histoire Ancienne** [online], 2020. Disponível em:
<https://shs.cairn.info/revue-dialogues-d-histoire-ancienne-2020-Supplement20-page-107?lang=fr>. Acesso em: 30 jan. 2024.

BONELL, Michael Joachim. The law governing international commercial contracts and the actual role of the Unidroit Principles. **Uniform Law Review**, Oxford, v. 23, p. 15-41, 20 mar. 2018. Disponível em: <https://academic.oup.com/ulr/article/23/1/15/4944890>. Acesso em: 26 jan. 2024.

BOTTINEAU, Isabelle; COFFINET, Jérôme; LE MEUR, Chloé. Large French banking groups are increasingly concentrating their international activities in the euro area. In: BOTTINEAU, Isabelle; COFFINET, Jérôme; LE MEUR, Chloé. **Bulletin de la Banque de France: Financial stability and financial system**. Paris: Banque de France, Julho - Agosto 2022. Disponível em:
https://www.banque-france.fr/system/files/2023-03/822240_bdf241-4_en_grands_groupes_vf_nale.pdf. Acesso em: 15 nov. 2024.

BOUATTOUR, Mondher; MILOUDI, Anthony. Finance comportementale et dynamique des prix des actifs: une application par la méthode expérimentale. **Recherches en sciences de gestion**, v. 2016, n. 2, p. 113-136, Écully, 2016. Disponível em: <https://shs.cairn.info/revue-recherches-en-sciences-de-gestion-2016-2-page-113?lang=fr>. Acesso em: 27 jan. 2024.

BOURSOBANK. **Results annuels 2023**. Paris, 2024. Disponível em: https://www.boursorama-group.com/uploads/attachments/DOC_CP_BOURSORAMA%20A4_2024%203.pdf. Acesso em: 6 nov. 2024.

BOUVERESSE, Jacques. Le règne de Louis XIV, ou la rupture définitive entre la société française et la monarchie. **Les Annales du Droit**, Courbevoie, junho 2016. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/322596466_Le_regne_de_Louis_XIV_ou_la_rupture_definitive_entre_la_societe_francaise_et_la_monarchie. Acesso em: 4 nov. 2024.

BRADESCO ASSET MANAGEMENT. **A Bradesco Asset**: Performance, inovação e a solidez de uma grande asset. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://www.bradescoasset.com.br/bram/html/pt/a-bradesco-asset/quem-somos.html>. Acesso em: 7 nov. 2024.

BRADESCO BBI. **Bradesco BBI**. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://www.bradescobbi.com.br/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

BRADESCO SEGUROS. **Annual Report 2021**: Bradesco Seguros Group. Osasco, [2022?]. Disponível em: https://www.bradescoseguros.com.br/wcm/connect/92163c9d-1ece-412d-9e58-36d48dd01919/Relatorio_Anual_2022-250722.pdf?MOD=AJPERES. Acesso em: 8 nov. 2024.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **História da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC)**. Brasília, [2010?]. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/historia/sumoc/historiasumoc.asp?frame=1>. Acesso em: 30 jan. 2024.

BRASIL. **Lei Complementar nº 179, de 25 de janeiro de 2021**. Estabelece normas para a regulamentação e o funcionamento do Sistema Financeiro Nacional. Brasília, 2021. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp179.htm. Acesso em: 28 jan. 2024.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Aprova a Lei das Sociedades por Ações e dá outras providências. Brasília, 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 30 jan. 2024.

BRASIL. **Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964**. Regula a constituição e funcionamento do sistema financeiro nacional e dá outras providências. Brasília, 1964. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm. Acesso em: 30 jan. 2024.

BRASILPREV. **Annual Report 2022**. Brasília, [2023?]. Disponível em: https://bp-arquivos-fundos.brasilprev.com.br/gerais/Annual_Report_2022.pdf. Acesso em: 8 nov. 2024.

BRASILPREV. **Relação com investidores**. Brasília, [2024?]. Disponível em: <https://ri.brasilprev.com.br/>. Acesso em: 8 nov. 2024.

BREALEY, Richard; MYERS, Stewart; ALLEN, Franklin; EDMANS, Alex. **Principles of Corporate Finance**. 14. ed. Nova York: McGraw Hill, 2022. ISBN 1264080948.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **A economia e a política do Plano Real**. 1994. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/G6VvqvLfN6tqvZxy6RdCv5n/>. Acesso em: 30 jan. 2024. DOI: <https://doi.org/10.1590/0101-31571994-0840>.

BRIGONGNE, Jean-Charles; COSSON, Antoine; GARNIER-SAUVEPLANE, Albane; LECAT, Rémy; PERESA, Irena; VANZHULOVA, Yaliya. **Flux de capitaux, politique macroprudentielle et contrôle des capitaux**: que nous disent les équations de gravité ?. Paris, 25 out. 2021. Disponível em:
<https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/flux-de-capitaux-politique-macroprudentielle-et-controle-des-capitaux-que-nous-disent-les-equations>. Acesso em: 22 fev. 2024.

BRITO, Gabriela Calafate. **Da crise de 1929 à grande depressão**: influências do Padrão-Ouro. Orientador: Fernando Carlos G. de Cerqueira Lima. 2010. 33 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Economia) - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2010. Disponível em:
<https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/2465/1/GCBrito.pdf>. Acesso em: 26 jan. 2024.

BROBY, Daniel. Financial technology and the future of banking. **Journal of Financial Transformation**, Londres, n. 45, p. 83-91, 2017. Disponível em:
<https://www.capco.com/Insights/Journal-of-Financial-Transformation/Financial-Technology-and-the-Future-of-Banking>. Acesso em: 27 jan. 2024.

BRUNNERMEIER, Markus K. Financial Crisis of 2007–2009: Why Did It Happen and What Did We Learn? **The Review of Corporate Finance Studies**, Oxford, v. 4, n. 2, p. 155-205, 2015. Disponível em: <https://academic.oup.com/rcfs/article/4/2/155/1555737?login=false>. Acesso em: 24 out. 2024.

BRZESZCZYŃSKI, Janusz; BOHL, Martin T.; SERWA, Dobromił. Pension funds, large capital inflows, and stock returns in a thin market. **Journal of Pension Economics and Finance**, Cambridge, v. 18, 5 mar. 2018. Disponível em:
<https://www.cambridge.org/core/journals/journal-of-pension-economics-and-finance/article/about-pension-funds-large-capital-inflows-and-stock-returns-in-a-thin-market/F016FE6DE0ACFA823801D88F3B853F65>. Acesso em: 15 nov. 2024.

BTG PACTUAL. **BTG Pactual Asset Management**. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://www.btgpactual.com/us/asset-management>. Acesso em: 7 nov. 2024.

BTG PACTUAL. Negócio e Histórico. In: **BTG PACTUAL**. Sobre o Banco. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://ri.btgpactual.com/sobre-o-banco/negocio-e-historico/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

BUENO, Artur Franco. Os dividendos como estratégia de investimentos em ações. **Revista de Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 13, n. 28, Abril 2002. Disponível em:
<https://www.scielo.br/j/rcf/a/7s3N8tzvRnsD4ngvvMjTbht/?lang=pt#>. Acesso em: 22 abr. 2024.

BUGELLI, Alexandre Hamilton. **A crise econômica brasileira dos anos 1960**: uma reconstrução do debate. Tese (Doutorado em Economia), Pontifícia Universidade Católica de

São Paulo, 2008. Disponível em: <https://sapienza.pucsp.br/handle/handle/9342>. Acesso em: 30 jan. 2024.

BUGHIN, Christiane; FINET, Alain; MONACO, Carole. L'influence des investisseurs institutionnels sur les orientations stratégiques des entreprises: Le cas de Blue Capital au sein du groupe Carrefour. **La Revue des Sciences de Gestion**, Épinay-sur-Orge, v. 5, n. 251, p. 177 - 188, 2011. Disponível em: <https://shs.cairn.info/revue-des-sciences-de-gestion-2011-5-page-177?lang=fr>. Acesso em: 11 fev. 2024.

CACCIAMALI, Maria Cristina; BOBIK, Márcio; JÚNIOR, Umberto Celli. Em busca de uma nova inserção da América Latina na economia global. **Estudos avançados**: Novo desenvolvimento, São Paulo, v. 26, n. 75, Agosto 2012. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ea/a/5GdBp4bghdfqvqgWJb4478L/#>. Acesso em: 16 nov. 2024.

CÁCERES, Lívia Essarts. **Desenvolvimento da auditoria no Brasil**: da divulgação do primeiro parecer (1902) até a obrigatoriedade com a publicação da Lei das S.A. (1976). Orientador: Paulo Schimidt. 2019. 19 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) - Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2019. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/197606>. Acesso em: 11 fev. 2024.

CADET, Jean-Laurent. Une histoire financière des bulles. **La Vie des idées**, [s.l.], 2021. Disponível em: <https://laviedesidees.fr/Queen-Turner-Boom-and-Bust>. Acesso em: 30 out. 2024.

CALIARI, Thiago; PAULO, Newton. O ciclo do café durante a República Velha: uma análise com a abordagem de dinâmica de sistema. **Nova economia**, Belo Horizonte, v. 20, n. 3, Setembro - Dezembro 2010. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/4004/400437556004.pdf>. Acesso em: 4 nov. 2024.

CALIMANU, Stefan. **How technology is changing the landscape of economic development**. ResearchFDI, Montreal, 24 maio 2023. Disponível em: <https://researchfdi.com/resources/articles/how-technology-is-changing-the-landscape-of-economic-development/>. Acesso em: 23 out. 2024.

CAMPOS, Nauro; KARANASOS, Menelaos; KOUTROUMPIS, Panagiotis; ZHANG, Zihui. Political instability, institutional change and economic growth in Brazil since 1870. **Journal of Institutional Economics**, Cambridge, v. 16, n. 6, 1 jun. 2020. Disponível em: <https://www.cambridge.org/core/journals/journal-of-institutional-economics/article/abs/political-instability-institutional-change-and-economic-growth-in-brazil-since-1870/714069A76AB2B9E9398C47F1C85ABF37>. Acesso em: 16 nov. 2024.

ÇAN, Hande; DINÇSOY, Meltem Okur. The Financial Crisis Phenomenon and the 2008 Global Finance Crisis. In: ÇALIYURT, Kiymet Tunca (ed.). **Ethics and Sustainability in Accounting and Finance**: Volume III. Singapura: Springer, 2021. v. 3, cap. Volume III. Disponível em: <https://www.springerprofessional.de/en/the-financial-crisis-phenomenon-and-the-2008-global-finance-crisis/19727786>. Acesso em: 27 jan. 2024.

ÊCÂNDIDO, Ederson Lopes; SILVEIRA, Marcelo Teixeira da; ANJOS, Mayara Abadia Delfino dos; AMORIM, Dênia Aparecida de; COSTA, Simone Teles da Silva; ALVES, Deyse Souza. Brasil, bolsa, balcão: revelando valores. **Gestão, Tecnologia e Ciências**, Campinas, v.

15, 10 mar. 2024. Disponível em:
<https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/getec/article/view/3330>. Acesso em: 7 nov. 2024.

CANO, Wilson. Crise e industrialização no Brasil entre 1929 e 1954: a reconstrução do Estado Nacional e a política nacional de desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 35, n. 3, p. 465-484, 2015. DOI:
<https://doi.org/10.1590/0101-31572015v35n03a04>. Acesso em: 30 jan. 2024.

CANTARINO, Nelson M. The treaties of 1810 and the crisis of the Luso-Brazilian Empire. [S.I.], [s.d.]. Disponível em: <https://www.academia.edu/33383820>. Acesso em: 30 out. 2024.

CAO, Longbing; YANG, Qiang; YU, Philip S. Data science and AI in FinTech: an overview. **International Journal of Data Science and Analytics**, Leeds, v. 12, p. 61 - 99, 5 ago. 2024. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s41060-021-00278-w>. Acesso em: 11 fev. 2024.

CARDOSO, José Luís. A abertura dos portos do Brasil em 1808: dos factos à doutrina. **Ler História**, n. 60, p. 155-173, 2008. Disponível em:
<https://journals.openedition.org/lerhistoria/2342>. Acesso em: 30 jan. 2024.

CARDOSO, José Luís. The transfer of the court to Brazil, 200 years afterwards. **E-journal of Portuguese History**, [s.l.], v. 13, 2022. Disponível em:
https://www.brown.edu/Departments/Portuguese_Brazilian_Studies/ejph/html/issue13/html/jcardoso.html. Acesso em: 30 out. 2024.

CARLSON, Debbie. Who Are Market Makers, Institutional Investors, and Other Market Participants? **Encyclopædia Britannica**, [s.l.], 23 out. 2024. Disponível em:
<https://www.britannica.com/money/market-makers-institutional-investors>. Acesso em: 27 jan. 2024.

CARNEL, Tamiris. **A responsabilidade social em uma instituição financeira**: um estudo sob a ótica da análise do relatório de sustentabilidade. Orientador: Sinara Jaroseski. 2012. 81 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) - Universidade de Caxias do Sul, Caxias do Sul, 2012. Disponível em:
<https://repositorio.ucs.br/xmlui/bitstream/handle/11338/1609/TCC%20Tamiris%20Carniel.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 26 jan. 2024.

CARRARA, Angelo Alves. O crédito no Brasil no período colonial: uma revisão historiográfica. **Varia Historia**, Belo Horizonte, v. 36, n. 73, p. 51-70, maio/ago. 2020. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/vh/a/tgypYNjX46WWKj4D7rxnKXD/>. Acesso em: 30 out. 2024.

CARRARO, André; FONSECA, Pedro Cesar Dutra. **O desenvolvimento econômico no primeiro governo de Vargas (1930-1945)**. [s.l.], 2014. Disponível em:
https://professor.ufrgs.br/pedrofonseca/files/o_desenvolvimento_economico_no_primeiro_governo_de_vargas.pdf. Acesso em: 30 jan. 2024.

CARREIRA, Francisco José Alegria. **Auditoria Financeira**. Porto, Maio 2013. Disponível em:
<https://bdigital.ufp.pt/bitstream/10284/4276/1/Relatorio%20UC%20Auditoria%20Financeira.pdf>. Acesso em: 8 nov. 2024.

CARTWRIGHT, Mark. Companhia das Índias Orientais. In: **WORLD HISTORY ENCYCLOPEDIA**. Artigos. Montréal, 27 set. 2022. Disponível em: <https://www.worldhistory.org/trans/pt/1-20958/companhia-das-indias-orientais/>. Acesso em: 26 jan. 2024.

CARVALHO, Francisco Bonadio de. **A importância do Mercado de Capitais: considerações das teorias econômica e financeira**. Orientador: Ana Elísia Périco. 2014. 82 p. Tese de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) - Universidade Estadual Paulista, Araraquara, 2014. Disponível em: <https://repositorio.unesp.br/server/api/core/bitstreams/cc9d654f-3807-4983-b27c-25b53ad3d908/content>. Acesso em: 22 abr. 2024.

CARVALHO, Raquel Ramos de. **Auditoria em instituições financeiras: limitações e responsabilidades**: um estudo no caso panamericano. Orientador: Carlos Maurício Vieira. 2011. 56 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Especialização em Auditoria Externa) - Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2011. Disponível em: https://repositorio.ufmg.br/bitstream/1843/EMAE-98LG8V/1/monografia_ufmg__final__.pdf. Acesso em: 11 fev. 2024.

CASTRO, Thaís Schmidt Salgado Vaz de; REZENDE FILHO, Cyro de Barros. A Revolução Federalista de 1893 e suas consequências para o Rio Grande do Sul. **Anais do INIC**, [s.l.], 2010. Disponível em: https://www.inicepg.univap.br/cd/INIC_2010/anais/arquivos/0299_0106_01.pdf. Acesso em: 30 jan. 2024.

CAVALCANTI, Tiago V. de V.; MOHADDES, Kamiar; RAISSI, Mehdi. **Commodity price volatility and sources of growth**. Washington D.C., Janeiro 2011. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp1212.pdf>. Acesso em: 15 nov. 2024.

CAVALLO, Alberto; REINERT, Sophus A.; GABRIELI, Federica. The Global Great Depression: 1929-1939. **Harvard Business School Case**, Cambridge, Novembro 2021. Disponível em: <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=61531>. Acesso em: 23 out. 2024.

CERQUEIRA, Vitor Gabriel Bento. **Atuação do Banco Central do Brasil no Mercado de Câmbio, nos anos de 2008 a 2010**. Orientador: Miguel Rosa dos Santos. 2022. 57 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Economia) - Pontifícia Universidade Católica de Goiás, Curitiba, 2022. Disponível em: <https://repositorio.pucgoias.edu.br/jspui/bitstream/123456789/5233/1/Vitor%20Gabriel%20%3d%202022-2%20%3d%20Monografia%20Final%20para%20o%20RAG%20%3d%2018-12-2022.pdf>. Acesso em: 7 nov. 2024.

CHAHED, Sihem; CHEBAB, Fatima. **Le rôle du marché financier dans le financement des entreprises**: étude comparative Algérie, Egypte, Maroc et Tunisie. Orientador: Rabah Kara. 2016. 111 p. Tese de Conclusão de Curso (Mestrado em Ciências Econômicas) - Universidade Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, Tizi Ouzou, 2016. Disponível em: <https://dspace.ummt.dz/server/api/core/bitstreams/9b661e8e-7911-44de-b834-f2800b772b40/content>. Acesso em: 28 fev. 2024.

CHENG, Ângela; MENDES, Márcia Martins. A importância e a responsabilidade da gestão financeira na empresa. **Caderno de Estudos**, [s. l.], n. 1, Outubro 1989. Disponível em:

<https://www.scielo.br/j/cest/a/K537QpqPkNmpTf4CVsh5CPc/?format=pdf>. Acesso em: 11 fev. 2024.

CHEYRON, Guillaume du. La France est-elle vraiment à la merci des marchés financiers?. In: **REVUE POLITIQUE ET PARLEMENTAIRE**. Economie. Paris, 19 jun. 2024.

Disponível em:

<https://www.revuepolitique.fr/la-france-est-elle-vraiment-a-la-merci-des-marches-financiers/>. Acesso em: 16 nov. 2024.

CHIAVENATO, Idalberto. Introdução à teoria geral da administração. 9. ed. São Paulo: Manole, 2009. 678 p. v. 1. ISBN 978-8520436691.

CHRISTIAN, Bordes. La mise en oeuvre de la politique monétaire. In: CHRISTIAN, Bordes. **La politique monétaire**. Paris: La Découverte, 2008. p. 76 - 91. Disponível em: <https://shs.cairn.info/la-politique-monetaire--9782707149527?lang=fr>. Acesso em: 22 abr. 2024.

CHUI, Michael. **Derivatives markets, products and participants**: an overview. IFC Bulletin, Basileia, n. 35, p. 1 - 9, 2011?. Disponível em: <https://www.bis.org/ifc/publ/ifcb35a.pdf>. Acesso em: 15 nov. 2024.

CIULLA, Mathilde; VARMA, Tara. **The lonely leader**: The origins of France's strategy for EU foreign policy. 2021. Disponível em: <https://ecfr.eu/article/the-lonely-leader-the-origins-of-frances-strategy-for-eu-foreign-policy/>. Acesso em: 30 jan. 2024.

CLAESSENS, Stijn; FROST, Jon; TURNER, Grant; ZHU, Feng. Fintech credit markets around the world: size, drivers and policy issues. **Bis Quarterly Review**, Basileia, 23 set. 2018. Disponível em: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1809e.htm. Acesso em: 22 abr. 2024.

CLARK, Ephraim; LESOURD, Jean-Baptiste; THIÉBLEMONT, René. **International Commodity Trading**: Physical and Derivative Markets. Nova York: Wiley, 2001. 272 p. ISBN 978-0-471-85210-0. Disponível em: <https://www.wiley.com/en-us/International+Commodity+Trading%3A+Physical+and+Derivative+Markets-p-9780471852100>. Acesso em: 22 abr. 2025.

CLEAR CORRETORA. **Clear Corretora**. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://corretora.clear.com.br/>. Acesso em: 6 nov. 2024.

CODORNIZ, Gabriela Bonini. **Aquisição por companhias abertas de ações de sua própria emissão**. Orientador: Marcos Paulo de Almeida Salles. 2013. 30 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Mestrado em Direito) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. Disponível em: https://teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-24102016-160516/publico/Dissertacao_Versao_Simplificada_Gabriela_Bonini_Codorniz.pdf. Acesso em: 26 jan. 2024.

COELHO, Namilton Nei Alves; CAMARGOS, Marcos Antônio de. Fundos de pensão no Brasil: uma análise dos fatores determinantes para sua expansão na perspectiva dos seus gestores. **Organizações & Sociedade**, Salvador, v. 19, n. 61, Junho 2012. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/osoc/a/TmBXzB3sGbYCzdn8tDWC7C/#>. Acesso em: 11 fev. 2024.

COGGIOLA, Osvaldo. NOVAMENTE, A REVOLUÇÃO FRANCESA. Projeto História: **Revista do Programa de Estudos Pós-Graduados de História**, [S. l.], v. 47, 2014.

Recuperado de: <https://revistas.pucsp.br/index.php/revph/article/view/17137>. Acesso em: 30 jan. 2024.

COHEN, Gil. Algorithmic Trading and Financial Forecasting Using Advanced Artificial Intelligence Methodologies. **Mathematics**, [s.l.], v. 10, n. 18, p. 3302, 2022. Disponível em: <https://www.mdpi.com/2227-7390/10/18/3302>. Acesso em: 27 jan. 2024.

COLEMAN, B.; DRAKE, M.; PACELLI, J. et al. Brokerage relationships and analyst forecasts: evidence from the protocol for broker recruiting. **Review of Accounting Studies**, Berlim v. 28, p. 2075–2103, 2023. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11142-022-09682-4>. Acesso em: 28 jan. 2024.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Assessores de Investimentos: Agentes Autônomos de Investimentos. In: **COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**. Regulados. Brasília, 30 nov. 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/regulados/consultas-por-participante/agentes-autonomos>. Acesso em: 11 fev. 2024.

COMPANIES HISTORY. BM&F Bovespa. [S. I.], 10 ago. 2013. Disponível em:
https://www.companieshistory.com/bmf-bovespa/#google_vignette. Acesso em: 6 nov. 2024.

CONCEIÇÃO, Irislan da; GOMES, Anna Cecília Chaves. Evidências bibliográficas sobre a importância das instituições financeiras para o crescimento econômico do Brasil. [S. l.] 2020. Disponível em: <https://repositorio.ifpb.edu.br/jspui/bitstream/177683/745/1/Evid%C3%A3ncias%20bibliogr%C3%A1ficas%20sobre%20a%20import%C3%A3ncia%20das%20institui%C3%A7%C3%A3o%20financeiras%20para%20o%20crescimento%20econ%C3%B4mico%20do%20Brasil%20-%20Irislan%20da%20Concei%C3%A7%C3%A3o.pdf>. Acesso em: 27 jan. 2024.

CONFESSOR, Kliver Lamarthine Alves. Títulos de renda fixa e os direcionadores de covenants contratuais: o caso das debêntures brasileiras. 2020. 130 p. Tese de Conclusão de Curso (Doutorado em Administração) - Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2020. Disponível em:
<https://repositorio.ufpe.br/bitstream/123456789/37854/1/TESE%20Kliver%20Lamarthine%20Alves%20Confessor.pdf>. Acesso em: 22 abr. 2024.

CORTES, Fabio; GOTTSSELIG, Glenn; IKARASHI, Shoko; YOKOYAMA, Aki. Market liquidity strains signal heightened global financial stability risk. **International Monetary Fund**, Washington D.C., 2022. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/10/26/market-liquidity-strains-signal-heightened-global-financial-stability-risk>. Acesso em: 26 out. 2024.

CORTES, Gustavo S.; MARCONDES, Renato L. The Brazilian economy. In: POMPER, Gerald M.; ROGERS, M. A.; GRAEBER, M. (orgs.). **The Oxford Handbook of Brazilian Politics**. Oxford: Oxford University Press, 2018. p. 198–220. DOI: 10.1093/oxfordhb/9780190499983.013.9. Disponível em: <https://academic.oup.com/edited-volume/27957/chapter-abstract/211548631?redirectedFrom=fulltext>. Acesso em: 30 jan. 2024.

COSTA, Luís; VIEIRA, Elisabeth; MADALENO, Mara. The Impact of Business Investment on Euronext Stock Returns: A Study of Companies Listed at Amsterdam, Brussels, Paris, and Lisbon Stock Exchanges between the Years 2017 and 2022. **IBIMA Business Review**,

Aveiro, v. 2024, 25 jul. 2024. Disponível em:
<https://ibimapublishing.com/articles/IBIMABR/2024/526234/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

CÔTÉ, Christine; ESTRIN, Saul; SHAPIRO, Daniel. Expanding the international trade and investment policy agenda: The role of cities and services. **Journal of International Business Policy**, Basingstoke, 6 jul. 2020. Disponível em:
<https://link.springer.com/article/10.1057/s42214-020-00053-x>. Acesso em: 27 jan. 2024.

COUSSERGUES, Sylvie de; BOURDEAUX, Gautier; PÉRAN, Thomas. Le secteur bancaire français. In: **GESTION DE LA BANQUE**. 2021. p. 3-40. Disponível em:
<https://shs.cairn.info/gestion-de-la-banque--9782100758784-page-3?lang=fr>. Acesso em: 27 jan. 2024.

COUTINHO, Mauricio C.; SZMRECSÁNYI, Tamás. As finanças públicas no “Estado Novo”, 1937-45. **Revista de Economia Política**, [S. l.], v. 37, n. 3, p. 438-457, 2017. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/SHGk7H8sRvVtGtC6Vtf7gfq/?format=pdf>. Acesso em: 30 jan. 2024.

CRAFT. **Kearney**. [S. l.], [2022?]. Disponível em: <https://craft.co/kearney>. Acesso em: 8 nov. 2024.

CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES. **Investisseurs**: Retrouvez toute l'actualité financière de Crédit Agricole Assurances.. Montrouge, [2024?]. Disponível em:
<https://www.ca-assurances.com/investisseurs/>. Acesso em: 8 nov. 2024.

CRÉDIT AGRICOLE CIB. **Rapport d'activité 2023**. Montrouge, 2024. Disponível em:
<https://www.ca-cib.fr/fr/rapport-activite-2023>. Acesso em: 5 nov. 2024.

CRÉDIT AGRICOLE S.A. Chiffres clés Crédit Agricole S.A. In: **Crédit Agricole S.A.** Montrouge, 29 ago. 2024. Disponível em:
<https://www.credit-agricole.com/finance/blocs-finance/chiffres-cles-credit-agricole-s.a>. Acesso em: 5 nov. 2024.

CRONQVIST, Henrik; JIANG, Danling. Individual Investors. In: BAKER, H. Kent; FILBECK, Greg; RICCIARDI, Victor (ed.). **Financial behavior**: players, services, products, and markets. Oxford: Oxford University Press, 2017. ISBN 9780190270025. Disponível em:
<https://academic.oup.com/book/11905>. Acesso em: 15 nov. 2024.

CROSLAND, Maurice. Science and the Franco-Prussian War. **Social Studies of Science**, Madison, v. 6, n. 2, p. 185 - 214, Maio 1976. Disponível em:
<https://www.jstor.org/stable/284931>. Acesso em: 30 jan. 2024.

CURI, Claudia; MURGIA, Maurizio. Asset Sales in the Theory of Finance. In: CURI, Claudia; MURGIA, Maurizio. **Asset Sales**: Their Role in Restructuring and Financing Firms. Leeds: Springer Cham, 2020. ISBN 978-3-030-49573-2. Disponível em:
https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-030-49573-2_3. Acesso em: 27 jan. 2024.

DANIEL, Laurent. Les taux d'intérêt: origines et vecteurs de la crise. **Marché et organisations**, Lille, n. 19, p. 165 - 188, Março 2013. Disponível em:
<https://shs.cairn.info/revue-marche-et-organisations-2013-3-page-165?lang=fr>. Acesso em: 22 fev. 2024.

DAS, Udaibir S.; QUINTYN, Marc G. Crisis Prevention and Crisis Management: The Role of Regulatory Governance. **Working Paper**, Washington D.C., n. 163, 2002. Disponível em:

<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/Crisis-Prevention-and-Crisis-Management-The-Role-of-Regulatory-Governance-16021>. Acesso em: 11 fev. 2024.

DE JUVIGNY, Benoît; BUISSON, Françoise. La coopération internationale entre régulateurs de marchés financiers. **Annales des Mines - Réalités industrielles**, Paris, n. 1, p. 43–47, fev. 2015. Disponível em:
<https://shs.cairn.info/revue-realites-industrielles-2015-1-page-43?lang=fr>. Acesso em: 28 jan. 2024.

DEALOGIC. Londres, 2024. Disponível em: <https://dealogic.com/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

DELOITTE. **Deloitte ranked No. 1 consulting services provider worldwide by revenue in Gartner® Market Share report for the seventh consecutive year**. Nova York, 22 jul. 2024. Disponível em:
<https://www.deloitte.com/global/en/about/recognition/analyst-relations/deloitte-ranked-no-1-consulting-services-provider-worldwide-by-revenue-in-gartner-market-share-report-for-the-seventh-consecutive-year.html>. Acesso em: 8 nov. 2024.

DEMIRGÜÇ-KUNT, Asli; LEVINE, Ross. **Financial Structure and Economic Growth: A Cross-Country Comparison of Banks, Markets, and Development**. Cambridge: The MIT Press, 2001. Disponível em:
<https://direct.mit.edu/books/edited-volume/2478/Financial-Structure-and-Economic-GrowthA-Cross>. Acesso em: 15 nov. 2024.

DERKS, Hans. A tale of two global corporations. **Global-e Journal**, [s.l.], v. 12, n. 50, 14 nov. 2019. Disponível em:
<https://globalejournal.org/global-e/november-2019/tale-two-global-corporations>. Acesso em: 23 out. 2024.

DESBRIÈRES, Philippe; POINCELOT, Évelyne. La gestion des risques financiers. In: DESBRIÈRES, Philippe; POINCELOT, Évelyne. **Gestion de trésorerie**. Caen: EMS Editions, 2015. p. 115 - 166. Disponível em:
<https://shs.cairn.info/gestion-de-tresorerie--9782847696790-page-115?lang=fr>. Acesso em: 22 abr. 2024.

DEVILLE, Laurant; RIVA, Fabrice. Innovation financière et recherche en finance: Le cas des Exchange-Traded Funds. **Revue française de gestion**: Revue française de gestion, Arcueil, p. 101 - 118, Agosto 2019. Disponível em:
<https://shs.cairn.info/revue-francaise-de-gestion-2019-8-page-101?lang=fr>. Acesso em: 11 fev. 2024.

DEVILLE, Laurent; RIVA, Fabrice. Innovation financière et recherche en finance: Le cas des Exchange-Traded Funds. **Revue française de gestion**, Arcueil, p. 101 - 118, 2019. Disponível em: <https://shs.cairn.info/revue-francaise-de-gestion-2019-8-page-101?lang=fr>. Acesso em: 22 abr. 2024.

DIDIER, Michel. La bourse et le marché des capitaux. In: **Économie : les règles du jeu**. 1. ed. Paris: [s.n.], 2018. p. 155-176. Disponível em:
<https://shs.cairn.info/economie-les-regles-du-jeu--9782717823592-page-155?lang=fr>. Acesso em: 27 jan. 2024.

DIOP, Allé Nar. Taux d'intérêt et risque de crédit: analyse du comportement des banques en relation avec les petites et moyennes entreprises sénégalaises. **Revue Interventions**

Économiques, [s. l.], 2019. Disponível em:
<https://journals.openedition.org/interventionseconomiques/5198>. Acesso em: 28 fev. 2024.

DIRECTION GÉNÉRALE DU TRÉSOR. **Qui sommes-nous ?**. Paris, [2024?]. Disponível em: <https://www.tresor.economie.gouv.fr/qui-sommes-nous>. Acesso em: 8 nov. 2024.

DODD, Randall. La fonction des marchés monétaires: Mettre en rapport les prêteurs et les emprunteurs pour répondre à leurs besoins. **Finances & Développement**, Washington D.C., Junho 2012. Disponível em:
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/fre/2012/06/pdf/basics.pdf>. Acesso em: 22 abr. 2024.

DROIT-COMPTA-GESTION. **La crise pétrolière de 1973**. 2012. Disponível em:
<https://www.droit-compta-gestion.fr/economie/histoire-des-faits-economiques/prosperite-crise-et-mondialisation/crise-et-mutations/la-crise-petroliere-de-1973/>. Acesso em: 02 nov. 2024.

DUBAN, Caroline. **Échanges et relations humaines sur les foires et marchés en Poitou, Aunis, Saintonge et Angoumois au XVIIIe siècle**. Projet de thèse. La Rochelle, 2016. Disponível em: <https://www.theses.fr/s31849>. Acesso em: 30 out. 2024.

DUBET, Anne; LUIS, Jean-Philippe. Les rois et leurs financiers du XVIIe siècle au milieu du XIXe siècle: les chemins complexes d'une relation nécessaire. In: DUBET, Anne; LUIS, Jean-Philippe. **Les financiers et la construction de l'État**. Rennes: Presses universitaires de Rennes, 2011. cap. Introduction, p. 11 - 29. Disponível em:
<https://books.openedition.org/pur/124329>. Acesso em: 11 fev. 2024.

DUBOIS, Henri. **Les foires dans la France médiévale**. In: Books OpenEdition [online]. 2012. Disponível em: <https://books.openedition.org/igpde/3901>. Acesso em: 30 jan. 2024.

DUTRA, Bernardo Tenreiro. **Abertura comercial**: seus efeitos no crescimento e o caso brasileiro. 2013. 39 f. Tese de Conclusão de Curso (Bacharelado Economia) - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2013. Disponível em:
<https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/2557/1/BTDutra.pdf>. Acesso em: 30 jan. 2024.

EBANX. Banx completa 10 anos com a marca de quase 1 bilhão de pagamentos processados e mais de 100% de crescimento em 2021. In: **EBANX**. Press: Releases. Curitiba, 10 fev. 2022. Disponível em:
<https://business.ebanx.com/en/press-room/press-releases/por-ebanx-completa-10-anos-com-a-marca-de-quase-1-bilhao-de-pagamentos-processados>. Acesso em: 5 nov. 2024.

ECALLE, François. L'intervention de l'Etat dans la vie économique en France du 18ème au 21ème siècle. [S.l.], 2017. Disponível em:
<https://www.fipeco.fr/pdf/0.57414100%201510818693.pdf>. Acesso em: 30 jan. 2024.

ECO SEGUROS. **April, Verspieren e Verlingue estão no TOP 10 das corretoras em França**. Lisboa, 19 jun. 2024. Disponível em:
<https://eco.sapo.pt/2024/06/19/april-verspieren-e-verlingue-estao-no-top-10-das-corretoras-e-m-franca/>. Acesso em: 6 nov. 2024.

EDMANS, Alex; KACPERCZYK, Marcin. Sustainable Finance. **Review of Finance**, Oxford, v. 26, n. 6, p. 1309-1313, nov. 2022. Disponível em:
<https://academic.oup.com/rof/article/26/6/1309/6780005>. Acesso em: 26 out. 2024.

EKMEKÇIOĞLU, Ercan. Role of financial markets in a global economy and the concept of uncertainty. **International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences**, [s.l.], 2013. Disponível em:

https://www.academia.edu/4245059/Role_of_Financial_Markets_in_a_Global_Economy_and_the_Concept_of_Uncertainty. Acesso em: 27 jan. 2024.

EL HAJJ, Mohammad; HAMMOUD, Jamil. Unveiling the influence of artificial intelligence and machine learning on financial markets: a comprehensive analysis of AI applications in trading, risk management, and financial operations. **Journal of Risk and Financial Management**, [s.l.], v. 16, n. 10, p. 434, 2023. Disponível em:

<https://www.mdpi.com/1911-8074/16/10/434>. Acesso em: 26 out. 2024.

ELKINS, Thomas Henry; HIGONNET, Patrice Louis-René. **The Second Empire**, 1852–70. **Encyclopædia Britannica**, [s.l.], 2024. Disponível em:

<https://www.britannica.com/place/France/The-Second-Empire-1852-70>. Acesso em: 30 jan. 2024.

ELLIOTT, Colin P. The Role of Money in the Economies of Ancient Greece and Rome. In: BATTILOSSI, Stefano; CASIS, Youssef; YAGO, Kazuhiko (ed.). **Handbook of the History of Money and Currency**. Singapura: Springer, 2020. p. 67 - 86. ISBN 978-981-13-0596-2. Disponível em: https://doi.org/10.1007/978-981-13-0596-2_46. Acesso em: 26 jan. 2024.

ENTREPRISE MAIF. Notre histoire. Niort, [2024?]. Disponível em:
<https://entreprise.maif.fr/entreprise/notre-histoire>. Acesso em: 8 nov. 2024.

ESTY, Daniel C.; CORD, Todd. Sustainable Investing at a Turning Point. In: ESTY, Daniel C.; CORT, Todd (org.). Values at Work: **Sustainable Investing and ESG Reporting**. 1. ed. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2020. ISBN 978-3-030-55613-6. Disponível em:
<https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-030-55613-6>. Acesso em: 27 jan. 2024.

ETULA, Erkko; RINNE, Kalle; SOUMINEN, Matti; VAITTINEN, Lauri. Dash for Cash: Monthly Market Impact of Institutional Liquidity Needs. **The Review of Financial Studies**, Oxford, v. 33, n. 1, p. 75 - 111, 22 maio 2019. Disponível em:
<https://academic.oup.com/rfs/article/33/1/75/5494694>. Acesso em: 22 abr. 2024.

EURONEXT PARIS. **Euronext Paris**. Paris, [2024?]. Disponível em:
<https://www.euronext.com/fr/markets/paris>. Acesso em: 22 abr. 2024.

EURONEXT. **Euronext announces highest cash volumes in a year in March 2023**. Euronext Press, Paris, p. 1, 11 abr. 2023. Disponível em:
<https://www.euronext.com/en/about/media/euronext-press-releases/euronext-announces-highest-cash-volumes-year-march-2023-0>. Acesso em: 11 fev. 2024.

EURONEXT. **Euronext confirms its European leadership in equity listing and its global leadership in debt listing in 2023**. Euronext Press Releases, Paris, p. 1, 15 nov. 2024. Disponível em:
<https://www.euronext.com/en/about/media/euronext-press-releases/euronext-confirms-its-european-leadership-equity-listing-and>. Acesso em: 15 nov. 2024.

EXPANSIÓN. **Euronext 100**. [S. l.], [2024?]. Disponível em:
https://www.expansion.com/mercados/cotizaciones/indices/euronext100_I.EN.html. Acesso em: 22 abr. 2024.

EXPLANALYSIS. The Impact Of Global Events On Financial Markets. Explanalysis, [S.l.], p. -, 27 jun. 2024. Disponível em: <https://explanalysis.com/finance/the-impact-of-global-events-on-financial-markets/>. Acesso em: 23 out. 2024.

FACILECO. Les Trente Glorieuses. Paris: Ministère de l'Économie, 2024. Disponível em: <https://www.economie.gouv.fr/facileco/trente-glorieuses>. Acesso em: 02 nov. 2024.

FAHY, Lauren. Regulator reputation and stakeholder participation: a case study of the UK's regulatory sandbox for fintech. **European Journal of Risk Regulation**, Cambridge, v. 13, n. 1, p. 138 - 157, 7 set. 2021. Disponível em: <https://www.cambridge.org/core/journals/european-journal-of-risk-regulation/article/regulator-reputation-and-stakeholder-participation-a-case-study-of-the-uks-regulatory-sandbox-for-fintech/DE8831D406BA34ED37FA990E0E034D82>. Acesso em: 30 jan. 2024.

FEDERAL RESERVE BANK OF ATLANTA. The role of liquidity in the financial system. Notes from the Vault, Atlanta, 2015. Disponível em: <https://www.atlantafed.org/cenfis/publications/notesfromthevault/1511>. Acesso em: 27 jan. 2024.

FELIBA, David. How technology and low rates are changing the face of Brazil's stock market. Nova York: S&P Global, 28 jan. 2024. Disponível em: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/how-technology-and-low-rates-are-changing-the-face-of-brazil-s-stock-market-62183476>. Acesso em: 15 nov. 2024.

FERREIRA, Caio; JENKINSON, Nigel; WILSON, Christopher. From Basel I to Basel III: Sequencing Implementation in Developing Economies. **IMF Working Papers**, Washington D.C., 17 jun. 2019. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/06/14/From-Basel-I-to-Basel-III-Sequencing-Implementation-in-Developing-Economies-46895>. Acesso em: 27 jan. 2024.

FILOMENO, Felipe Amin. A crise Baring e a crise do Encilhamento nos quadros da economia-mundo capitalista. **Ecos da História**, [s.l.], v. 10, n. 1, p. 43-56, 2010. DOI: 10.1590/S0104-06182010000100006. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ecos/a/Bp4t7wsbQfqPV4gZSwv4m4v/>. Acesso em: 30 out. 2024.

FINANCIAL STABILITY BOARD. Improving Financial Regulation: Report of the Financial Stability Board to G20 Leaders, [s.l.]. Sep. 2009. Disponível em: https://www.fsb.org/uploads/r_0910a.pdf. Acesso em: 27 jan. 2024.

FINANCIAL TIMES. Equities: BB Seguridade Participações SA. Londres, [2024?]. Disponível em: <https://markets.ft.com/data/equities/tearsheet/profile?s=BBSE3:SAO>. Acesso em: 8 nov. 2024.

FINANCIAL TIMES. Societe Generale: Fourth quarter & 2023 full year results. In: **FINANCIAL TIMES. Company Announcements**. Paris, 8 fev. 2024. Disponível em: <https://markets.ft.com/data/announce/detail?dockey=1330-1000912644en-03TMPHQJ7DTEV6BUF7C1EEAJ4>. Acesso em: 5 nov. 2024.

FITZPATRICK, Daniel. Post-2008: An Era of Regulatory Crisis?. In: FITZPATRICK, Daniel. **The Politics of Regulation in the UK: Between Tradition, Contingency and Crisis**. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2016. p. 209 - 224. ISBN 978-1-37-46199-5. Disponível

em: https://link.springer.com/chapter/10.1057/978-1-137-46199-5_7. Acesso em: 27 out. 2024.

FONSECA, Mariana. QuintoAndar vale mais de US\$ 5 bilhões, após extensão de investimento. **InfoMoney**, São Paulo, p. 1, 18 ago. 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/quintoandar-vale-mais-de-us-5-bilhoes-apos-extensa-o-de-investimento/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

FORBES TECH. Redação. O mundo dos unicórnios: Creditas. **Forbes Tech**, [S. l.], p. 1, 30 ago. 2021. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-tech/2021/08/o-mundo-dos-unicornios-creditas/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro**: Produtos e Serviços. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2021. ISBN 8541403645.

FRANCE ARCHIVES. La Reconstruction de la France après la Seconde Guerre mondiale. Paris: **France Archives**, 2024. Disponível em: <https://francearchives.gouv.fr/fr/article/865397225>. Acesso em: 02 nov. 2024.

FRANCE FINTECH. Fintech: à quoi s'attendre en [2024?]. **France FinTech**, Paris, p. 1, 12 fev. 2024. Disponível em: <https://francefintech.org/fintech-a-quoi-sattendre-en-2024/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

FRANCE. Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique. **Finances en province sous l'Ancien Régime**. Disponível em: <https://www.economie.gouv.fr/igpde-editions-publications/finances-en-province-sous-lancien-regime>. Acesso em: 30 jan. 2024.

FRANCO, Gustavo H. B. **Encilhamento**. Disponível em: <https://cpdoc.fgv.br/sites/default/files/verbetes/primeira-republica/ENCILHAMENTO.pdf>. Acesso em: 30 jan. 2024.

FRANKLIN, Allen; ELENA, Carletti; GU, Xian. The Roles of Banks in Financial Systems. In: BERGER, Allen N.; MOLYNEUX, Philip; WILSON, John O. S. (ed.). **The Oxford Handbook of Banking**: 2nd edn. 2. ed. Oxford: Oxford University Press, 2014. p. 27 - 46. ISBN 9780199688500. Disponível em: <https://academic.oup.com/edited-volume/28123>. Acesso em: 5 nov. 2024.

FREDDO, Daniela; VARGAS, Juliano. Quais as relações institucionais entre o passado colonial da economia brasileira e o desenvolvimento do seu sistema financeiro? **Nova Economia**, Belo Horizonte, v. 30, n. 3, p. 667-704, set./dez. 2020. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/neco/a/6RXbHcwzNp7FXFNcJcsQfMg/>. Acesso em: 30 out. 2024.

FREITAS, João Paulo Rodrigues Neves de. **Análise comparativa dos principais investimentos no mercado financeiro brasileiro para pessoas físicas**. Orientador: José Eduardo Ferreira Lopes. 2020. 26 f. Tese de Conclusão de Curso (Bacharelado em gestão da informação) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2020. Disponível em: <https://repositorio.ufu.br/bitstream/123456789/30247/1/An%C3%A1liseComparativaPrincipais.pdf>. Acesso em: 16 nov. 2024.

FRIEDRICH, Mathias. **O processo de substituição de importações e as alterações na pauta de importações do Brasil: 1930 - 1955**. 2009. 68 p. Trabalho de Conclusão de Curso

(Bacharelado em Economia) - Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2009. Disponível em:
<https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/25362/000739100.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 4 nov. 2024.

FURLANI, Camila. **As transformações recentes no sistema financeiro nacional: o caso das fintechs.** [S.I.], 2021. Disponível em: <https://ric.cps.sp.gov.br/handle/123456789/10734>. Acesso em: 30 out. 2024.

GALLAIS-HAMONNO, Georges. **Le marché financier français au XIXe siècle:** Aspects quantitatifs des acteurs et des instruments à la Bourse de Paris. Paris: Publications de la Sorbonne, 2007. 640 p. Acesso em: 30 jan. 2024. Disponível em:
https://books.google.com.br/books/about/Le_march%C3%A9_financier_fran%C3%A7ais_au_XIXe_s.html?id=ECLZ9R-HzXcC&redir_esc=y.

GALLIEN, Florent; GLEBKIN, Serguei; KASSIBRAKIS, Serge; MALAMUD, Semyon; TEGUIA, Alberto. **Price Formation in the Foreign Exchange Market.** Fontainebleau, 28 ago. 2023. Disponível em:
https://sites.insead.edu/facultyresearch/research/doc.cfm?did=71055&&utm_medium=direct. Acesso em: 22 abr. 2024.

GALVÃO, Alexandre M.; OLIVEIRA, Virginia Izabel de; FLEURIET, Michel; *et al.* **Gestão de riscos no mercado financeiro.** Rio de Janeiro: Saraiva Uni, 2018. E-book. p.1. ISBN 9788547233037. Disponível em:
<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788547233037/>. Acesso em: 16 nov. 2024.

GAMBI, Thiago Fontelas Rosado. Centralização política e desenvolvimento financeiro no Brasil império (1853-66). **Varia Historia**, Belo Horizonte, v. 28, n. 2, p. 295-316, 2012. DOI: 10.1590/S0104-87752012000200015. Disponível em:
<https://www.scielo.br/j/vh/a/dyHxZqBw8M7KrgNK7XWndTd/#>. Acesso em: 30 out. 2024.

GANCUANGCO, Terry. **HDI International boosts market positions with Liberty Seguros deal:** Annual premium income to take huge leap with the additions. Insurance Business, São Paulo, p. 1, 4 mar. 2024. Disponível em:
<https://www.insurancebusinessmag.com/us/news/mergers-acquisitions/hdi-international-boots-market-positions-with-liberty-seguros-deal-479600.aspx>. Acesso em: 8 nov. 2024.

GARCIA, G. A.; URBAN, J. A. Análise da relação de curto e longo prazos entre as políticas monetária e fiscal com crescimento econômico no Brasil: aplicação de modelos VEC. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 75, n. 3, p. 267-290, 2021. Disponível em:
<https://www.scielo.br/j/rbe/a/5GrNxt3YVz4kL8Kq4vF6R9g/>. Acesso em: 27 jan. 2024.

GARCIA, M. I. D.; URBAN, J. M. A. **Evolução do setor bancário no Brasil: 1994-2002.** Rio de Janeiro, 2003. Disponível em:
<https://www.econ.puc-rio.br/mgarcia/Papers/Garcia&Urban040325.PDF>. Acesso em: 27 jan. 2024.

GAREIS, Maria da Guia Santos. A expansão cafeeira e a modernização da economia brasileira. **Raízes: Revista de Ciências Sociais e Econômicas**, Campina Grande, n. 8, p. 89–112, 1991. DOI: 10.37370/raizes.1991.v.550. Acesso em: 30 jan. 2024.

GENERALI. Reports and presentations. [S. l.], 2024. Disponível em: <https://www.generali.com/investors/reports-and-presentations>. Acesso em: 8 nov. 2024.

GERARD. Le marché primaire et secondaire : on vous explique tout. [S. l.], **Actium Gestion**, 2021. Disponível em: <https://www.actiumgestion.fr/le-marche-primaire-et-secondaire/>. Acesso em: 27 jan. 2024.

GIRAULT, René; LÉVY-LEBOYER, Maurice. **Le Plan Marshall et le relèvement économique de l'Europe**. Paris, 1993. Disponível em: <https://books.openedition.org/igpde/14512>. DOI: <https://doi.org/10.4000/books.igpde.14492>. Acesso em: 02 nov. 2024.

Glaumaud-Carbonnier, M. (2020). **La paix et l'oubli**. Lyon: Presses universitaires de Lyon. Disponível em: <https://books.openedition.org/pul/53242>. Acesso em: 30 out. 2024.

GOLDSTEIN, Itay. Information in Financial Markets and Its Real Effects. **Review of Finance**, Oxford, v. 27, n. 1, p. 1–32, fev. 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/rof/rfac052>. Acesso em: 27 jan. 2024.

GOLDTHWAITE, Richard A. **The Economy of Renaissance Florence**. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 2011. Disponível em: <https://press.jhu.edu/books/title/9621/economy-renaissance-florence>. Acesso em: 26 jan. 2024.

GONÇALVES, José Carlos; PESSOA, Marcos Vinícius; CARVALHO, Rita de Cássia. **Globalização financeira**. 2015. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/estudofinanceiro/article/view/20/31>. Acesso em: 26 jan. 2024.

GOYEAU, Daniel; SAUVIAT, Alain; TARAZI, Amine. Marché financier et évaluation du risque bancaire: Les agences de notation contribuent-elles à améliorer la discipline de marché ?. **Revue Économique**, Paris, v. 52, p. 265 - 283, Fevereiro 2001. Disponível em: <https://shs.cairn.info/revue-economique-2001-2-page-265?lang=fr>. Acesso em: 22 abr. 2024.

GREENLAW, Steven A.; SHAPIRO, David. **Principles of Economics**. 2. ed. Washington, D.C.: Rice University, 2017. Disponível em: <https://pressbooks-dev.oer.hawaii.edu/principlesofeconomics/chapter/27-1-defining-money-by-its-functions/>. Acesso em: 23 out. 2024.

GREMAUD, Amaury Patrick. **A política econômica durante a Primeira República**. Disponível em: https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/3691221/mod_resource/content/2/poleconrepVelha_Amaury.pdf. Acesso em: 30 jan. 2024.

GRILL, Michael; VIVAR, Luis Molestina; MÜCKE, Christian; O'DONNELL, Charles; O'SULLIVAN, Seán; WEDOW, Michael; WEIS, Moritz; WEISTROFFER, Christian. **Mind the liquidity gap: a discussion of money market fund reform proposals**. Frankfurt, [2022?]. Disponível em: https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/macropрудential-bulletin/html/ecb.mpbu202201_1~218b65d720.en.html. Acesso em: 22 abr. 2024.

GRILLET-AUBERT, Laurent. **Equity trading: A review of the economic literature for the use of market regulators**. Paris: Research Department, Junho 2010. Disponível em: https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/contenu_simple/lettre_ou_cahier/cahier_s

cientifique/Working%20Papers%20No%209%20-%20Equity%20trading%20A%20review%20of%20the%20economic%20literature%20for%20the%20use%20of%20market%20regulator.s.pdf. Acesso em: 15 nov. 2024.

GROUPAMA. Résultats. Paris, 2024. Disponível em:
<https://www.groupama.com/fr/resultats-2024/>. Acesso em: 8 nov. 2024.

GROUPE BPCE. Présentation des résultats. Paris, 2024. Disponível em:
<https://www.groupebpce.com/investisseurs/resultats-et-publications/presentation-des-resultats/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

GUEDES, Henrique Carneiro. A evolução dos bancos privados no Brasil. Orientador: Marcela Barbosa de Moraes. 2021. 43 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Economia) - Universidade de Taubaté, Taubaté, 2021. Disponível em:
<http://repositorio.unitau.br/jspui/bitstream/20.500.11874/5101/1/Henrique%20Guedes.pdf>. Acesso em: 26 jan. 2024.

GUIMARÃES, Carlos Gabriel. Bancos, economia e poder no Segundo Reinado: o caso da sociedade bancária Mauá, MacGregor & Companhia (1854-1866). 2023. Tese (Doutorado em História) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 1997. DOI: 10.11606/T.8.1997.tde-26042023-151154. Disponível em:
<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/8/8137/tde-26042023-151154/pt-br.php>. Acesso em: 30 out. 2024.

HALUSKA, Guilherme. A economia brasileira no século XXI: uma análise a partir do modelo do Supermultiplicador Sraffiano. **Economia e Sociedade**, Campina. 2023. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ecos/a/zfMhq6q5HBR6Q4qLt8sxpYn/>. Acesso em: 30 jan. 2024. DOI: <https://doi.org/10.1590/1982-3533.2023v32n2art03>.

HAMAO, Yasushi; PACKER, Frank; RITTER, Jay R. Institutional affiliation and the role of venture capital: Evidence from initial public offerings in Japan. **Pacific-Basin Finance Journal**, Amsterdã, 9 out. 2000. Disponível em:
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0927538X00000263>. Acesso em: 11 fev. 2024.

HANDEL, John. The Material Politics of Finance: The Ticker Tape and the London Stock Exchange, 1860s–1890s. **Enterprise & Society**, Cambridge, v. 23, p. 857 - 887, 4 mar. 2021. Disponível em:
<https://www.cambridge.org/core/journals/enterprise-and-society/article/material-politics-of-finance-the-ticker-tape-and-the-london-stock-exchange-1860s1890s/7BA79594BE371FBD270D7C0D701F2B33>. Acesso em: 23 out. 2024.

HANNA, Martha; HORNE, John. France and the Great War on Its Centenary. **French Historical Studies**, [S.l.] v. 39, n. 2, p. 233-256, 2016. DOI: <https://doi.org/10.1215/00161071-3438007>. Acesso em: 31 out. 2024.

HARASHEH, Murad. **Global Commodities**: Physical, Financial, and Sustainability Aspects. Londres: Palgrave Macmillan, 2021. Disponível em:
<https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-030-64026-2>. Acesso em: 22 abr. 2024.

HARTMANN, Philipp; DE BANDT, Olivier; PEYDRÓ, José Luis. Systemic Risk in Banking after the Great Financial Crisis. In: **BERGER, Allen N.; MOLYNEUX, Philip; WILSON, John O. S. (ed.). The Oxford Handbook of Banking**. 2. ed. Oxford: Oxford

University Press, 2015. cap. 27, p. 667 - 699. ISBN 9780191767753. Disponível em: <https://academic.oup.com/edited-volume/28123>. Acesso em: 24 out. 2024.

HAUDRÈRE, Philippe; LE BOUEDC, Gérard. **Fondation des Compagnies françaises des Indes**, [S.I.], 2014. Disponível em: https://francearchives.gouv.fr/fr/pages_histoire/39124. Acesso em: 30 out. 2024.

HAUTCOEUR, Pierre-Cyrille; ROMEY, Carine. **Les émetteurs sur le marché financier français**, 1800-1840. [S.I.], HAL. 2011. Disponível em: <https://shs.hal.science/halshs-00589154/document>. Acesso em: 30 out. 2024.

HAUTCŒUR, Pierre-Cyrille. Marchés financiers et développement économique : une approche historique. **Regards croisés sur l'économie**, n. 1, p. 159-172, 2008. Disponível em: <https://shs.cairn.info/revue-regards-croises-sur-l-economie-2008-1-page-159?lang=fr>. Acesso em: 30 jan. 2024.

HAUTCŒUR, Pierre-Cyrille. Marchés financiers et développement économique: une approche historique. **Regards croisés sur l'économie**, n. 1, p. 159-172, 2008. Disponível em: <https://shs.cairn.info/revue-regards-croises-sur-l-economie-2008-1-page-159?lang=fr>. Acesso em: 30 jan. 2024.

HEDGE FUND RESEARCH. **Hedge Fund Research**. Chicago, [2024?]. Disponível em: <https://www.hfr.com/>. Acesso em: 11 fev. 2024.

HEERS, Jacques. **La naissance du capitalisme au Moyen Âge**. 2012. Disponível em: <https://bibliotheques.paris.fr/numerique/doc/DILICOM/9782262062521/la-naissance-du-capitalisme-au-moyen-age>. Acesso em: 30 jan. 2024.

HERSCOVICI, Alain. Preferência pela liquidez, financeirização e efeitos de propagação: da não neutralidade da moeda à não neutralidade da finança. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 24, n. 2, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1980552724212>. Acesso em: 28 jan. 2024.

HÖRNER, Johannes; LOVO, Stefano; TOMALA, Tristan. Belief-free price formation. **Journal of Financial Economics**, Amsterdã, v. 127, p. 342 - 365, fevereiro 2018. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X17302921>. Acesso em: 23 out. 2023.

HSIEH, Ying-Ying; VERGNE, Jean-Philippe; ANDERSON, Philip; LAKHANI, Karim; REITZIG, Markus. Bitcoin and the rise of decentralized autonomous organizations. **Journal of Organization Design**, Leeds, v. 7, n. 14, 30 nov. 2018. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1186/s41469-018-0038-1>. Acesso em: 27 jan. 2024.

HUNT, Tamlyn. **Here's why AI may be extremely dangerous—whether it's conscious or not**. Scientific American, [S.I.], 2023. Disponível em: <https://www.scientificamerican.com/article/heres-why-ai-may-be-extremely-dangerous-whether-its-conscious-or-not/>. Acesso em: 27 jan. 2024.

HUNT, Vivienne; WOO, Sara; CASSIDY, Elizabeth; D'Angelo, Anne. How and where diversity drives financial performance. **Harvard Business Review**, Cambridge, jan. 2018. Disponível em: <https://hbr.org/2018/01/how-and-where-diversity-drives-financial-performance>. Acesso em: 27 jan. 2024.

ILLYINA, Anna. The Role of Financial Derivatives in Emerging Markets. In: **International Monetary Fund**. Emerging Local Securities and Derivatives Markets. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2006. Disponível em: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781589062917/ch04.xml>. Acesso em: 23 out. 2024.

INAM, Ahmer. How retailers and manufacturers can improve through the supply chain crisis. **Forbes**, [S.I.] 17 nov. 2021. Disponível em: <https://www.forbes.com/councils/forbestechcouncil/2021/11/17/how-retailers-and-manufacturers-can-improve-through-the-supply-chain-crisis/>. Acesso em: 27 jan. 2024.

INFOMONEY. O que faz uma corretora?. **Infomoney**, São Paulo, p. 1, 8 nov. 2022. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/qual-e-o-papel-da-corretora/>. Acesso em: 11 fev. 2024.

ING FRANCE. **ING France**. Paris, [2024?]; Disponível em: <https://www.ing.jobs/France/Toutes-nos-offres.htm>. Acesso em 6 nov. 2024.

INTER INVEST. **Inter Invest**. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://interinvest.inter.co/>. Acesso em: 6 nov. 2024.

INTER. RI Inter&Co. Belo Horizonte, 2024. Disponível em: <https://investors.inter.co/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. The Future of Finance and the Global Economy: Facing Global Forces, Shaping Global Solutions. **IMF Working Papers**, Washington D.C., 27 set. 2021. Disponível em: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2021/09/27/sp092721-the-future-of-finance-and-the-global-economy>. Acesso em: 27 jan. 2024.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Understanding Financial Interconnectedness**. Preparado pelo Strategy, Policy, and Review Department e pelo Monetary and Capital Markets Department, em colaboração com o Statistics Department. Aprovado por Reza Moghadam e José Viñals. Washington, D.C., 4 out. 2010. Disponível em: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/100410.pdf>. Acesso em: 27 jan. 2024.

ITAÚ ASSET. **Quem somos?**: a maior gestora privada de recursos do Brasil!. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://www.itausassetmanagement.com.br/sobre-nos/quem-somos/>. Acesso em: 7 nov. 2024.

ITAÚ BBA. **Itaú BBA**. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://www.itaubba.com.br/quem-somos>. Acesso em: 5 nov. 2024.

ITAÚ. Investor relations: **Integrated Annual Report**. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://www.itaubba.com.br/relacoes-com-investidores/en/integrated-annual-report/>. Acesso em: 8 nov. 2024.

JACOU, Gilles. Crises et apprentissage : la Banque de France en 1848. **Entreprises et histoire**, [S.I.], n. 69, p. 27-38, 2012. Acesso em: 30 jan. 2024. Disponível em: <https://shs.cairn.info/revue-entreprises-et-histoire-2012-4-page-27?lang=fr>.

JACOUD, Gilles. Yves Leclercq, La Banque supérieure. La Banque de France de 1800 à 1914. **OEconomia**, Paris: Éditions Classiques Garnier, 2010. Disponível em:

<https://journals.openedition.org/oeconomia/1790>. Acesso em: 30 jan. 2024. DOI: <https://doi.org/10.4000/oeconomia.1790>.

JACQUILLAT, Bertrand; SOLNIK, Bruno; PÉRIGNON, Christophe. Les instruments de gestion des risques financiers: une introduction. In: JACQUILLAT, Bertrand; SOLNIK, Bruno; PÉRIGNON, Christophe. **Marchés financiers**: Gestion de portefeuille et des risques. Malakoff: Dunod, 2014. cap. 9, p. 231 - 246. Disponível em: <https://shs.cairn.info/marches-financiers--9782100705429-page-231?lang=fr>. Acesso em: 28 fev. 2024.

JARRIGE, François. **Révolutions industrielles** : histoire d'un mythe. Projet, [S. l.], v. 6, p. 14, 2015. Acesso em: 30 jan. 2024. Disponível em: <https://shs.cairn.info/revue-projet-2015-6-page-14?lang=fr>.

JEFFERS, Esther; ABIDI, Asma. La gouvernance des banques à l'épreuve de la crise : comment concilier intérêt général et intérêts des parties prenantes ? **Revue d'économie financière**, [S. l.], n. 130, p. 277-287, 2018. Acesso em: 30 jan. 2024. Disponível em: <https://shs.cairn.info/revue-d-economie-financiere-2018-2-page-277?lang=fr>.

JOBST, Clemens. **Le marché financier français au XIXe siècle**. Paris: Publications de la Sorbonne, Paris, v. 1, 2007. Disponível em: <https://www.cambridge.org/core/journals/journal-of-economic-history/article/abs/le-marche-financier-francais-au-xixe-siecle-paris-publications-de-la-sorbonne-2007-volume-1-recit-edited-by-pierrecyrille-hautcoeur-526pp-volume-2-aspects-quantitatifs-des-acteurs-et-des-instruments-a-la-bourse-de-paris-edited-by-georges-gallaishamondo-640pp-cd-each-40/4E08FD5D9689ADD BCE570575D6139C24>. Acesso em: 6 nov. 2024.

JONSDOTTIR, Bjorg; SIGURJONSSON, Throstur Olaf; JOHANSOTTIR, Lara; WENDT, Stefan. Barriers to using ESG data for investment decisions. **Sustainability**, v. 14, n. 9, p. 5157, 2022. Disponível em: <https://www.mdpi.com/2071-1050/14/9/5157>. Acesso em: 27 jan. 2024.

JPMORGAN. **Bitcoin, blockchain, and the digital finance revolution**, Nova York, [2024?]. Disponível em: <https://www.jpmorgan.com/insights/global-research/technology/bitcoin-blockchain-digital-finance>. Acesso em: 26 out. 2024.

JR, Sebastião Ventura P. da Paixão. Fundo de pensão é instituição financeira?. In: **INSTITUTO MILLENIUM**. Estado de direito. [S. l.], 28 set. 2012. Disponível em: <https://institutomillenium.org.br/ptfundo-de-penso-instituio-financeira/>. Acesso em: 11 fev. 2024.

JULIEN, Uri. Les investissements directs étrangers en France s'orientent à la fois vers les entreprises les plus robustes et les plus fragiles. In: BANQUE DE FRANCE. **Le Bulletin de la Banque de France n°221: Article 4**. Paris: Banque de France, 28 fev. 2019. Disponível em: <https://publications.banque-france.fr/les-investissements-directs-etrangers-en-france-sorientent-la-fois-vers-les-entreprises-les-plus>. Acesso em: 16 nov. 2024.

JUNIOR, Brasílio Sallum. Crise política e impeachment. **Novos estudos CEBRAP**, São Paulo, v. 35, n. 2, Junho 2016. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/nec/a/qV9hvmbHRmmD7p6cdkxMFPK/#>. Acesso em: 16 nov. 2024.

JUNIOR, Olavo Brasil de Lima. As reformas administrativas no Brasil: modelos, sucessos e fracassos. As reformas administrativas no Brasil: modelos, sucessos e fracassos, Brasília, v. 49, n. 2, p. 5 - 32, Abril 1998. Disponível em:
<https://repositorio.enap.gov.br/bitstream/1/1490/1/1998%20Vol.49%2cn.2%20J%c3%banior.pdf>. Acesso em: 16 nov. 2024.

KAIZER, Débora Cristiane Pena Lima; RODRIGUES, Eduardo de Sá Fortes Leitão; FERREIRA, Ariele da Silva Moreira Rodrigues. Decisões financeiras à luz da economia comportamental: estudo comparativo dos alunos dos cursos de Economia e Administração de uma universidade federal brasileira. **Revista de la Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión** 2021, Bogotá, 2021. Disponível em:
http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0121-68052021000200225. Acesso em: 26 jan. 2024.

KALEMLI-OZCAN, Sebnem; PAPAIOANNOU, Elias; PEYDRÓ, José-Luis. Financial Regulation, Financial Globalization and the Synchronization of Economic Activity. **NBER Working Paper Series**, n. 14887, Washington D.C., 2009. Disponível em:
<https://www.nber.org/papers/w14887>. Acesso em: 27 jan. 2024.

KARANASOS, Michail; YFANTI, Stathis; HUNTER, James. Emerging stock market volatility and economic fundamentals: the importance of US uncertainty spillovers, financial and health crises. **Annals of Operations Research**, Leeds, v. 313, p. 1077–1116, 2022. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10479-021-04042-y>. Acesso em: 27 jan. 2024.

KEOHANE, Robert O.; NYE, Joseph S. Power and interdependence in the information age. **International Organization**, v. 46, n. 2, p. 325-346, 1992. Disponível em:
<https://www.jstor.org/stable/20049052>. Acesso em: 27 jan. 2024.

KERFALI, M. **Les incidents du secteur maritime et la lutte contre la piraterie** : aspects juridiques. 2012. Disponível em: <https://theses.hal.science/tel-00663447/document>. Acesso em: 27 jan. 2024.

KIM, Jeong Bon; WU, Kaishu; YAN, Wenjia. The Efficiency of Stock Exchange Self-Regulation: International Evidence from Stock Market Liquidity and Transparency. **SSRN**, Amsterdã, 23 ago. 2023. Disponível em:
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4549779. Acesso em: 11 fev. 2024.

KIM, Jin-Young; CANINA, Linda. On the Importance of Market Identification. **Sage Publications**, Thousand Oaks, 2010 Disponível em:
https://us.sagepub.com/sites/default/files/upm-binaries/35211_PartIII.pdf. Acesso em: 27 jan. 2024.

KINDLEBERGER, C. P. The Rise of Free Trade in Western Europe: 1820-1875. **The Journal of Economic History**, Cambridge, v. 35, n. 1, p. 20 - 55, março 1975. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/2119154>. Acesso em: 23 out. 2024.

KLEMENT, Joachim. **Geo-economics**: the interplay between geopolitics, economics, and investments. CFA Institute Research Foundation, [S.l.], 2021. Disponível em:
<https://rpc.cfainstitute.org/en/research/foundation/2021/geo-economics>. Acesso em: 27 jan. 2024.

- KNELL, Mark. The digital revolution and digitalized network society. **Review of Evolutionary Political Economy**, Leeds, v. 2, n. 5, 2021. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/349401256_The_digital_revolution_and_digitalized_network_society. Acesso em: 27 jan. 2024.
- KPMG. **A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais**. São Paulo, Janeiro [2023?]. Disponível em: <https://kpmg.com.br/pt/home/insights/2023/11/estudo-aborda-governanca-corporativa-mercado-capitais.html>. Acesso em: 22 abr. 2024.
- KPMG. **KPMG**. Amstelveen, [2024?]. Disponível em: <https://kpmg.com/us/en.html>. Acesso em: 8 nov. 2024.
- KRUGMAN, Paul. **Economia internacional**: teoria e política. 10. ed. São Paulo: Pearson, 2012.
- KÜHL, Niklas; SCHEMMER, Max; GOUTIER, Marc; SATZGER, Gerhard. Artificial intelligence and machine learning. **Electronic Markets**, Leeds, v. 32, p. 2235–2244, 2022. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s12525-022-00598-0>.
- KUMAR, Ananya; CHHANGANI, Alisha; LASSITER, Jennifer; HAAR, Katherine. Standards and interoperability: **The future of the global financial system**. In: ATLANTIC COUNCIL. Issue Brief. [S. l.], 10 abr. 2024. Disponível em: <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/issue-brief/standards-and-interoperability-the-future-of-the-global-financial-system/>. Acesso em: 23 out. 2024.
- KYTE, George W. War Damage and Problems of Reconstruction in France, 1940-1945. **Pacific Historical Review**, 1946. DOI: <https://doi.org/10.2307/3635778>. Acesso em: 30 jan. 2024.
- LA BANQUE POSTALE. Résultats annuels 2023 de La Banque Postale. In: **LA BANQUE POSTALE**. Informations financières. Paris, 1 mar. 2024. Disponível em: <https://www.lapostegroupe.com/fr/actualite/resultats-annuels-2023-la-banque-postale>. Acesso em: 5 nov. 2024.
- LAGNEAU-MONET, Paul; RIVA, Angelo. **Histoire de la Bourse**. Paris: La Découverte, [2007?]. Disponível em: https://www.editionsladecouverte.fr/histoire_de_la_bourse-9782707157058. Acesso em: 11 fev. 2024.
- LAHOUEL, B. Ben; TALEB, L.; ZAIED, Y. Ben; *et al.* Financial stability, liquidity risk and income diversification: evidence from European banks using the CAMELS–DEA approach. **Annals of Operations Research**, v. 334, p. 391–422, mar. 2024. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10479-022-04805-1>. Acesso em: 28 jan. 2024.
- LAMEIRA, Valdir de Jesus. Uma revisão sobre a economia brasileira e o mercado financeiro após o Plano Real: as mudanças e a evolução do mercado de capitais entre 1995 e 2002. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 15, n. 35, Agosto 2004. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/Ff3W7zwpRycg4dBvMfxbSLL/>. Acesso em: 22 abr. 2024.
- LANE, Philip R.; MILESI-RERETTI, Gian M. International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis. **IMF Working Papers**, Washington D.C., 10 maio 2017. Disponível em:

<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2017/05/10/International-Financial-Integration-in-the-Aftermath-of-the-Global-Financial-Crisis-44906>. Acesso em: 23 out. 2024.

LARA SÁEZ, Hernán Enrique. **Nas asas de Déðalo**: literatura e sociedade no modernismo brasileiro. 2022. Tese (Doutorado em Letras) – Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2022. Disponível em: https://spap.fflch.usp.br/sites/spap.fflch.usp.br/files/NAS_ASAS_DE_DEDALO.PDF. Acesso em: 30 jan. 2024.

LE BRAS, Stéphane. **Post-war economies (France)**. [S.l.], 2015. Disponível em: <https://encyclopedia.1914-1918-online.net/article/post-war-economies-france/>. Acesso em: 30 jan. 2024.

LEGAY, Marie-Laure; FÉLIX, Joël; WHITE, Eugene. Retour sur les origines financières de la Révolution française. **Annales Historiques de la Révolution Française**, Paris, 2009. Disponível em: <https://journals.openedition.org/ahrf/10637>. Acesso em: 30 out. 2024.

LEHMANN, Paul-Jacques. **Économie des marchés financiers**. 2. ed. Louvain-la-Neuve: De Boeck, 2014. 288 p. ISBN 9782804187019. Disponível em: <https://www.deboecksuperieur.com/ouvrage/9782804187019-economie-des-marches-financiers>. Acesso em: 16 nov. 2024.

LEITE, Jaci Correa. Negociação. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 49, n. 1, mar. 2009. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0034-75902009000100012>. Acesso em: 28 jan. 2024.

LEITE, Karla Vanessa B. S.; PIMENTEL, Débora Mesquita. Volatilidade cambial, expectativas e inflação: uma análise para a economia brasileira no período 2001-2017 usando a abordagem svar. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 25, n. 3, 2021. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rec/a/wwtnVCNmcHwdTyh8q9zRm6F/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

LEWGOY, Júlia. **Volume investido pelo brasileiro aumenta 20% em 2023, puxado pela renda fixa**: Veja em quais ativos. Valor Investe, São Paulo, p. 1, 12 dez. 2023. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/objetivo/hora-de-investir/noticia/2023/12/12/volume-investido-pelo-brasileiro-aumenta-20percent-em-2023-puxado-pela-renda-fixa-veja-em-quais-ativos.ghtml>. Acesso em: 3 fev. 2024.

LIMA, Luís Antonio de Oliveira. Crise do petróleo e evolução recente da economia brasileira. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 17, n. 2, p. 45-54, 1977. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rae/a/GZwMdsPLdQB8VGFr4Kbv9kp/>. Acesso em: 30 jan. 2024. DOI: <https://doi.org/10.1590/S0034-75901977000200004>.

LIU, G. C.; LEE, C. C. The relationship between insurance and banking sectors: does financial structure matter? **Geneva Papers on Risk and Insurance: Issues and Practice**, Genebra, v. 44, p. 569–594, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.1057/s41288-019-00135-9>. Acesso em: 28 jan. 2024.

LIU, Jinan; SERLETIS, Apostolos. World Commodity Prices and Economic Activity in Advanced and Emerging Economies. **Open Economies Review**, Londres, v. 33, p. 347 - 374, 28 set. 2021. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11079-021-09632-8>. Acesso em: 22 abr. 2024.

LONGSTAFF, Francis A.; WANG, Jiang. Asset Pricing and the Credit Market. **The Review of Financial Studies**, Oxford, v. 25, n. 11, p. 3169 - 3215, 12 out. 2012. Disponível em: <https://academic.oup.com/rfs/article-abstract/25/11/3169/1565619>. Acesso em: 22 abr. 2024.

LOPEZ, Fernanda Holdof; PRATES, Wlademir Ribeiro; VALCANOVER, Vanessa Martins; JÚNIOR, Newton Carneiro Affonso da Costa. Efeito disposição em investimentos: investidores individuais e institucionais agem de maneira diferente?. **Revista eletrônica de administração**, Porto Alegre, v. 27, n. 1, Janeiro - Abril 2021. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/read/a/FLt8bj4RxQwfvVCJdK9m8Xt/#>. Acesso em: 11 fev. 2024.

LÓPEZ-SALIDO, David; STEIN, Jeremy C.; ZAKRAJŠEK, Egon. Credit: Market Sentiment and the Business Cycle. **The Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, v. 132, n. 2, p. 1373 - 1426, 2 maio 2017. Disponível em: <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/132/3/1373/3787666?redirectedFrom=fulltext>. Acesso em: 22 abr. 2024.

LOUISOT, Jean-Paul A. French Financial Market and the French Financial Consumer. In: CHEN, Tsai-Jyn. **An International Comparison of Financial Consumer Protection**. Berlim: Springer, 2018. Disponível em: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-981-10-8441-6_6. Acesso em: 22 abr. 2024.

LU, Yu; LI, Rongshan. Literature Review on the Financial Resource Allocation Effect of SOEs Mixed Reform. **Annals of Social Sciences & Management Studies**, [S.l.], v. 5, n. 3, p. 107-113, 2020. Disponível em: <https://ideas.repec.org/a/adp/oajasm/v5y2020i3p107-113.html>. Acesso em: 27 jan. 2024.

LYONNET DU MOUTIER, Michel J. **Financing the Eiffel Tower**: Project Finance and Agency Theory. Paris, 2010. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2693123. Acesso em: 30 jan. 2024.

MACARTHUR, Hugh. Webinar: **Inside Bain's 2024 Private Equity Report**. Boston, 19 mar. 2024. Disponível em: <https://www.bain.com/insights/inside-bains-2024-private-equity-report-webinar/>. Acesso em: 8 nov. 2024.

MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva; SILVA, Fabrícia de Farias da; SANTOS, Rodrigo Melo. Análise do mercado de seguros no Brasil: uma visão do desempenho organizacional das seguradoras no ano de 2003. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 17, n. 2, Dezembro 2006. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/CSxMLnN43MJYdg4b7PcQ78P/#>. Acesso em: 11 fev. 2024.

MACHADO, Jurailde da Paz. **Análise do aumento do número de investidores na B3, a bolsa de valores brasileira, entre janeiro de 2018 e março de 2023**. Orientador: Carlos Leão. 2023. 43 p. Tese de Conclusão de Curso (Bacharelado Economia) - Pontifícia Universidade Católica de Goiás, Goiânia, 2023. Disponível em: https://repositorio.pucgoias.edu.br/jspui/bitstream/123456789/6101/1/Mono%20finalizada_Jurailde.pdf. Acesso em: 22 abr. 2024.

MACIEL, Jéssica; FERRAZ, Deise Luiza; BIONDINI, Bárbara; FRANCO, David. O setor bancário brasileiro: Centralização de capitais e alterações na composição orgânica do capital. **Novos estudos CEBRAP**, São Paulo, v. 40, n. 1, Janeiro - Abril 2021. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/nec/a/7m9zDRQvyFDfnXLxXJCXY8K/#>. Acesso em: 15 nov. 2024.

MACSF. **MACSF**. Paris, [2024?]. Disponível em: <https://www.macsf.fr/groupe>. Acesso em: 8 nov. 2024.

MANKIW, N. Gregory. **Introdução à economia**. 4. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2018.

MAPFRE S.A. **MAPFRE S.A.** Madri, [2024?]. Disponível em: <https://www.marketscreener.com/quote/stock/MAPFRE-S-A-195228/news/Mapfre-S-A-Financial-Results-mapfre-infographic-results-9m2024-48187672/>. Acesso em: 8 nov. 2024.

MARGATO, Rodolfo; PINEZE, Luiza. Perspectivas para o investimento em 2024 e 2025. In: **Economia**. São Paulo, 26 jan. 2024. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/economia/perspectivas-para-o-investimento-em-2024-e-2025/>. Acesso em: 11 fev. 2024.

MARKETSCREENER. **CNP ASSURANCES**. Paris, [2024?]. Disponível em: <https://www.marketscreener.com/quote/stock/CNP-ASSURANCES-4633/>. Acesso em: 8 nov. 2024.

MARKETSCREENER. **Generali**. [S. l.], [2024?]. Disponível em: <https://www.marketscreener.com/quote/stock/GENERALI-68929/news/Generali-completes-a-cquisition-of-Liberty-Seguros-from-Liberty-Mutual-45855395/>. Acesso em: 8 nov. 2024.

MARKETSCREENER. **Porto Seguro S.A.** São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://www.marketscreener.com/quote/stock/PORTO-SEGURO-S-A-6497459/company/>. Acesso em: 8 nov. 2024.

MARTEAU, Didier. Chapitre 1. Structure et acteurs du marché international des capitaux. In: **Les marchés de capitaux**. Paris: Presses universitaires de France, 2018. p. 1–50. Disponível em: <https://shs.cairn.info/les-marches-de-capitaux--9782100820023-page-1?lang=fr>. Acesso em: 27 jan. 2024.

MARTINI, Alice. Socially responsible investing: from the ethical origins to the sustainable development framework of the European Union. **Environmental Development and Sustainability**, Leeds, v. 23, p. 16874–16890, 2021. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10668-021-01375-3>. Acesso em: 27 jan. 2024.

MAZZUCHELLI, Frederico. A crise em perspectiva: 1929 e 2008. **Novos estudos CEBRAP**, São Paulo, v. 82, Novembro 2008. DOI <https://doi.org/10.1590/S0101-33002008000300003>. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/nec/a/Tn53n6xsSgDmhbB3cFgL6Bh/>. Acesso em: 23 out. 2024.

MC LAUGHLIN, Robyn; SAFIEDDINE, Assem. Regulation and information asymmetry. **Journal of Financial Regulation and Compliance**, Leeds, v. 16, n. 1, p. 59 - 76, 2008. Disponível em: <https://www.sciencegate.app/document/10.1108/13581980810853217>. Acesso em: 27 jan. 2024.

MCKINSEY & COMPANY *et al.* Análise Anual do Setor Bancário Global 2023: a Grande Transição. **McKinsey**, Chicago, 10 out. 2023. Disponível em: <https://www.mckinsey.com/featured-insights/destaques/analise-anual-do-setor-bancario-global-2023-a-grande-transicao/pt>. Acesso em: 26 out. 2024.

MCKINSEY & COMPANY. A decade after the global financial crisis: What has and hasn't changed. **McKinsey & Company**, Chicago, 2021. Disponível em:

<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/a-decade-after-the-global-financial-crisis-what-has-and-hasnt-changed>. Acesso em: 27 jan. 2024.

MCKINSEY & COMPANY. ESG momentum: seven reported traits that set organizations apart. **McKinsey & Company**, Chicago, 2023. Disponível em:
<https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/esg-momentum-seven-reported-traitsthat-set-organizations-apart>. Acesso em: 27 jan. 2024.

MCKINSEY & COMPANY. **McKinsey & Company**. Nova York, [2024?]. Disponível em:
<https://www.mckinsey.com/>. Acesso em: 8 nov. 2024.

MELLO, Rafael Ursulino de; MARCON, Gilberto Brandão. A SUMOC: a precursora do **Banco Central do Brasil**. Disponível em:
https://cdn.administradores.com.br/app/uploads/2022/01/29180217/academico_5287_190226_195157.pdf. Acesso em: 30 jan. 2024.

MENDES, Diego. Número de investidores na bolsa cresce 15% em 2022 apostando na diversificação. **CNN Brasil**, São Paulo, p. 1, 1 set. 2022. Disponível em:
<https://www.cnnbrasil.com.br/economia/financas/numero-de-investidores-na-bolsa-cresce-15-em-2022-apostando-na-diversificacao/>. Acesso em: 28 fev. 2024.

MENEZES, Elaine Cristina de Oliveira; RAUPP, Fabiano Maury. Nova ciência de alocação de recursos: uma reflexão à partir de Alberto Guerreiro Ramos. **Revista Brasileira de Planejamento e Desenvolvimento**, Curitiba, v. 10, n. 3, 2021. Disponível em:
<https://periodicos.utfpr.edu.br/rbpd/article/view/12206>. Acesso em: 26 jan. 2024.

MENG, Xiaokai; SHAIKH, Ghulam Muhammad. Evaluating Environmental, Social, and Governance Criteria and Green Finance Investment Strategies Using Fuzzy AHP and Fuzzy WASPAS. **Sustainability**, [S.I.], v. 15, n. 8, p. 6786, 2023. Disponível em:
<https://www.mdpi.com/2071-1050/15/8/6786>. Acesso em: 26 out. 2024.

MERCADO PAGO. **Mercado Pago completa 20 anos**: conheça a história do banco digital. Montevidéu: Equipe Mercado Pago, 17 fev. 2024. Disponível em:
<https://conteudo.mercadopago.com.br/mercado-pago-completa-20-anos>. Acesso em: 5 nov. 2024.

MEYTRIX. The impact of geopolitical events on global and Indian stock markets. **Meytrix**, 2024. Disponível em: <https://meytrix.com/article/impact-of-geopolitical-events/>. Acesso em: 23 out. 2024.

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE L'INDUSTRIE; MINISTÈRE CHARGÉ DU BUDGET ET COMPTES PUBLICS. Paris: Ministère de l'Économie, 2023. Disponível em: <https://www.economie.gouv.fr/france-2030-plan-ambitieux-nucleaire-demain>. Acesso em: 02 nov. 2024.

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE L'INDUSTRIE. **Les missions des ministères**. Paris, [2024?]. Disponível em:
<https://www.economie.gouv.fr/ministere/missions/les-missions-des-ministeres>. Acesso em: 8 nov. 2024.

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE L'INDUSTRIE. **Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie**. Paris, [2024?]. Disponível em:
<https://www.economie.gouv.fr/en>. Acesso em: 8 nov. 2024.

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE L'INDUSTRIE. **Trésor:** historique. Paris, [2024?]. Disponível em: <https://www.economie.gouv.fr/saef/tresor-historique>. Acesso em: 8 nov. 2024.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Conselho Monetário Nacional. In: **MINISTÉRIO DA FAZENDA**. Assuntos. Brasília, 25 maio 2024. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/cmn>. Acesso em: 7 nov. 2024.

MIOCHE, Philippe. Le plan Monnet: genese et elaboration (1941 - 147). Paris: Éditions de la Sorbonne, 1987. Disponível em: <https://books.openedition.org/psorbonne/70269>. DOI: <https://doi.org/10.4000/books.psorbonne.70234>. Acesso em: 02 nov. 2024.

MIQUET-MARTY, François. Réformes des retraites: l'opinion publique plutôt favorable à un système par points mais inquiète concernant les modalités de la réforme. In: **HEC PARIS**. A propos. Jouy-en-Josas, 22 jan. 2019. Disponível em: <https://www.hec.edu/fr/en-bref/actualites/reformes-des-retraites-l-opinion-publique-plutot-favorable-un-systeme-par-points-mais-inquiete-concernant-les-modalites-de-la-reforme>. Acesso em: 16 nov. 2024.

MODALMAIS. **Modalmais**. São Paulo, 6 nov. [2024?]. Disponível em: <https://www.modalmais.com.br/>. Acesso em: 6 nov. 2024.

MONTEIRO, Solange. “Para investir mais, Brasil tem que ser mais atrativo ao capital estrangeiro”, diz Jorge Arbache, ex-vice-presidente de Setor Privado da CAF. **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro, p. 1, 25 jul. 2024. Disponível em: <https://ibre.fgv.br/blog-da-conjuntura-economica/artigos/para-investir-mais-brasil-tem-que-ser-mais-atrativo-ao-capital>. Acesso em: 16 nov. 2024.

MOORE, Michael; SCHRIMPF, Andreas; SUSHKO, Vladyslav. Contraction des marchés des changes: causes et implications. **Rapport trimestriel BRI**, Basileia, Dezembro 2016. Disponível em: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1612e_fr.pdf. Acesso em: 22 abr. 2024.

MORALY, David. **Le métier de banque privée** : stratégies et innovations. 2008. Thèse de doctorat – Université Paris 1. Disponível em: <https://theses.fr/2008PA010043>. Acesso em: 30 out. 2024.

MORANI, Levi da Silva Carvalho. **Fatores que influenciam a decisão dos investidores individuais sob a ótica da realidade brasileira**: behavioral finance. [2009?]. 45 f. Relatório final de pesquisa (David Felipe Hastings) - PIBIC, [S. l.], [2009?]. Disponível em: https://pesquisa-eaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/publicacoes/fatores_que_influencia_m_a_decisao_dos_investidores_individuais_sob_a_otica_da_realidade_brasileira.pdf. Acesso em: 11 fev. 2024.

MORDOR INTELLIGENCE. **Mercado de gestão de ativos na Europa tamanho e análise de ações**: tendências e previsões de crescimento (2024 - 2029). Hyderabad, [2023?]. Disponível em: <https://www.mordorintelligence.com/pt/industry-reports/europe-asset-management-industry>. Acesso em: 7 nov. 2024.

MOREIRA, Uallace. Teorias do comércio internacional: um debate sobre a relação entre crescimento econômico e inserção externa. **Brazilian Journal of Political Economy**, São Paulo, v. 15, n. 2, Apr-Jun. . Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/p69XDxbTMsP3v5xqMwskxCH/#>. Acesso em: 27 out. 2024.

MOSMANN, Gabriela. Títulos de renda fixa: entenda o que são e como funcionam. **Suno**, São Paulo, 4 dez. 2020. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/titulos-de-renda-fixa/>. Acesso em: 22 abr. 2024.

MOTTA, Danilo. **Assimetria de informação**. Suno Notícias, São Paulo, 25 jan. 2023. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/assimetria-de-informacao/>. Acesso em: 27 jan. 2024.

MOURA, Alkimar R. Crise do petróleo e o fim do milagre: uma nota. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 18, n. 1, p. 57-65, 1978. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rae/a/8wx4MP9kLmQD4NjLDgNBrgy/>. Acesso em: 30 out. 2024. DOI: <https://doi.org/10.1590/S0034-75901978000100007>.

MURAD, Alfonso Tadeu. O ciclo do ouro e seus impactos socioambientais: Um drama humano e ecológico que atravessa fronteiras. **Fronteiras: Revista de Teologia da UNICAP**, Recife, 2022.

NAIK, Priyanka; REDDY, Y.V. Stock market liquidity: a literature review. **SAGE Open**, [s. l.], p. 1 - 15, Janeiro - Março 2021. Disponível em: <https://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/2158244020985529>. Acesso em: 28 jan. 2024.

NATIXIS INVESTIMENT MANAGERS. **Investor sentiment**: 2024 Fund Selector Outlook. Paris, 4 fev. 2024. Disponível em: <https://www.im.natixis.com/en-us/insights/investor-sentiment/2024/fund-selector-outlook>. Acesso em: 7 nov. 2024.

NEARY, J. Peter. Putting the "New" into New Trade Theory: Paul Krugman's Nobel Memorial Prize in Economics. **The Scandinavian Journal of Economics**, [s. l.], v. 111, n. 2, p. 217 - 250, junho 2009. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/40254862>. Acesso em: 27 jan. 2024.

NEDOS, Vassilis. Transformation des pouvoirs urbains dans les villes des foires de Champagne. In: FOURNIEL, Béatrice (ed.). **Les pouvoirs urbains dans l'Europe médiévale et moderne**. Toulouse: Presses de l'Université Toulouse Capitole, 2022. Disponível em: <https://books.openedition.org/putc/16086>. Acesso em: 4 nov. 2024.

NETO, Adriano Marçal Nogueira; ARAÚJO, Brenda Andrade. **Transformação digital no sistema bancário brasileiro**: um estudo sobre as fintechs. Orientador: Roberto Ivo. 2020. 109 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2020. Disponível em: <https://monografias.poli.ufrj.br/monografias/monopolio10031686.pdf>. Acesso em: 26 jan. 2024.

NETO, Alexandre Assaf. **Mercado financeiro**: décima segunda edição. 12. ed. Barueri: Atlas, 2014. 705 p.

NETO, Roberto Campos. Agenda BC# e Inovações no Sistema Financeiro. Brasília, 25 ago. 2021. Disponível em: https://cdn-www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Ap_RCN_NEASF_25.8.pdf. Acesso em: 15 nov. 2024.

NORD INVESTIMENTOS. Ranking de melhores corretoras de investimentos do Brasil em 2024. In: **NORD INVESTIMENTOS**. Nord News. São Paulo, 13 set. 2024. Disponível em:

<https://www.nordinvestimentos.com.br/blog/ranking-das-melhores-corretoras-de-investimento-s-no-brasil/>. Acesso em: 11 fev. 2024.

NOREL, Philippe. L'émergence du capitalisme au prisme de l'histoire globale. **Actuel Marx**, [S.I], n. 1, p. 63-76, 2013. Disponível em:

<https://shs.cairn.info/revue-actuel-marx-2013-1-page-63?lang=fr>. Acesso em: 30 jan. 2024.

NURUNNABI, Mohammad. Implementation of International Financial Reporting Standards (IFRS) in Developing Countries. **International Financial Reporting Standards Implementation: A Global Experience**. Leeds: Emerald Publishing Limited, 2021.

Disponível em:

<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/978-1-80117-440-420211002/full/html>.

Acesso em: 26 jan. 2024.

OLIVEIRA, Daiane Aparecida Ramos de; SOUZA, Adriano Augusto de. Consultoria financeira nas micro e pequenas empresas. **Revista Científica Eletrônica de Ciências Aplicadas da FAIT**, Itapeva, n. 2, Novembro 2020. Disponível em:

https://fait.revista.inf.br/images_arquivos/arquivos_destaque/yXAgbQQSwcO02Hk_2021-6-8-16-11-49.pdf. Acesso em: 11 fev. 2024.

OLIVEIRA, Ricardo Sebastião Rodrigues de. **Relação do processo de IPO com os índices fundamentalistas das empresas brasileiras listadas na B3 entre os anos de 2010 a 2018**.

2022. 26 f. Tese de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Pontifícia Universidade Católica de Goiás, Goiânia, 2022. Disponível em:
<https://repositorio.pucgoias.edu.br/jspui/bitstream/123456789/4053/1/RICARDO%20SEBASTIAO%20RODRIGUES%20DE%20OLIVEIRA.pdf>. Acesso em: 15 nov. 2024.

OLIVEIRA, Tiago Chaves. Auditoria Interna Governamental no Brasil: passado, presente e futuro. **Repositório de conhecimento da CGU**, Lisboa, Novembro 2020. Disponível em:
https://repositorio.cgu.gov.br/handle/1/64191?locale=pt_BR. Acesso em: 11 fev. 2024.

OMAR, Jabr H. D. Taxa de juros: comportamento, determinação e implicações para a economia brasileira. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 3, Dezembro 2008. Disponível em:

<https://www.scielo.br/j/rec/a/qbJy8N3grsgYvzCYJVnDB6D/>. Acesso em: 28 fev. 2024.

OPENSTAX. **Principles of marketing**. [S.I], [S.d]. Disponível em:

<https://openstax.org/books/principles-marketing/pages/1-1-marketing-and-the-marketing-process>. Acesso em: 27 jan. 2024.

OREIRO, José Luis. A grande recessão brasileira: diagnóstico e uma agenda de política econômica. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 31, n. 90, p. 43-66, 2017. Disponível em:
<https://www.scielo.br/j/ea/a/SxFbPNLxcStN6BKL7JTjtcT/>. Acesso em: 30 jan. 2024. DOI:
<https://doi.org/10.1590/s0103-40142017.31890009>.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD).

Finance and Investment. [S.I], [S.d]. Disponível em:

<https://www.oecd.org/en/topics/finance-and-investment.html>. Acesso em: 28 jan. 2024.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO.

Finance and Investment. OECD, Paris, 2023. Disponível em:

<https://www.oecd.org/en/topics/finance-and-investment.html>. Acesso em: 27 jan. 2024.

PAGBANK. **O Pagbank**. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://pagseguro.uol.com.br/sobre/#!>. Acesso em: 5 nov. 2024.

PAMFILI, Antipa. Politiques monétaires et budgétaires pendant les guerres napoléoniennes (1793-1821). **Banque de France**, Paris, 2017. Disponível em: <https://publications.banque-france.fr/politiques-monetaires-et-budgetaires-pendant-les-guerres-napoleoniennes-1793-1821>. Acesso em: 30 out. 2024.

PANOVA, Galina (ed.). Financial Markets Evolution: From the Classical Model to the Ecosystem. **Challengers, Risks and New Features**. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2021. ISBN 978-3-030-71336-2. Disponível em: <https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-030-71337-9>. Acesso em: 26 jan. 2024.

PAULA, Jéssica Santos de; IQUIAPAZA, Robert Aldo. Investment fund selection techniques from the perspective of Brazilian pension funds. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 33, n. 88, Janeiro - Abril 2022. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/kVcms89qfR57NVyZrQHYTmc/#>. Acesso em: 7 nov. 2024.

PENNYLANE. **Pennylane**. Cherbourg-Octeville, [2024?]. Disponível em: <https://www.pennylane.com/fr>. Acesso em: 6 nov. 2024.

PEREIRA, Fernando de Almeida; KELLY, Roberto. **A intermediação financeira na economia brasileira: desafios e oportunidades**. Brasília: Ipea, 2016. Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/3128/1/TD_1967.pdf. Acesso em: 27 jan. 2024.

PINDYCK, Robert S.; RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomics**. 9. ed. Boston: Pearson, 2018.

PINHO, Diva Benevides; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval; TONETO JUNIOR, Rudinei (orgs.). **Manual de Economia**. [S.l.], 2020.

PINTO, Andréia Aparecida Bressani. **Fintechs**: o futuro dos serviços financeiros no Brasil. Orientador: Marcelo Trdelli. 2018. 33 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Especialização em Gestão Financeira) - Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Curitiba, 2018. Disponível em: https://repositorio.utfpr.edu.br/jspui/bitstream/1/19580/1/CT_GESFIN_III_2018_02.pdf. Acesso em: 11 fev. 2024.

PIRES, Julio Manuel; COSTA, Iraci Del Nero da. O capital escravista-mercantil: caracterização teórica e causas históricas de sua superação. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 14, n. 38, abril 2000. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ea/a/Fq96tFLq5KWxVzR5k7krYkc/#>. Acesso em: 4 nov. 2024.

PIRES, Manoel. **Um breve balanço da política fiscal em 2023 e os principais desafios de 2024**. Artigos, Rio de Janeiro, 20 fev. 2024. Disponível em: <https://portal.fgv.br/artigos/breve-balanco-politica-fiscal-2023-e-principais-desafios-2024>. Acesso em: 22 abr. 2024.

PLOUVIER, Joost. **Financial innovation and the financial crisis of 2007 and 2008: A Coincidence?** [S.l.], [2024?]. Disponível em: <https://theses.ubn.ru.nl/bitstreams/5ad28cf4-b246-46e2-96c8-ce43ffca3948/download>. Acesso em: 27 jan. 2024.

PONTUAL, Helena Daltro. Fundos de Pensão. **Senado Notícias**, Brasília, p. 1, 11 fev. 2024. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/entenda-o-assunto/fundos-de-pensao>. Acesso em: 11 fev. 2024.

PORTAL DO COOPERATIVISMO FINANCEIRO. **Cooperativas de Crédito na França**. [S. l.], [2017?]. Disponível em:
[https://cooperativismodecredo.coop.br/cenario-mundial/expressao-mundial/cooperativas-de-credo-na-franca/#:~:text=A%20Fran%C3%A7a%20%C3%A9%20hoje%20o%20pa%C3%ADs%20do,\(22%\)](https://cooperativismodecredo.coop.br/cenario-mundial/expressao-mundial/cooperativas-de-credo-na-franca/#:~:text=A%20Fran%C3%A7a%20%C3%A9%20hoje%20o%20pa%C3%ADs%20do,(22%)). Acesso em: 22 abr. 2024.

PRADO, Eleutério F. S. Formação de preços como processo complexo. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 37, n. 4, Dezembro 2007. Disponível em:
<https://www.scielo.br/j/ee/a/Qmsshv9NjTRPsByWhL6JkTJ/?lang=pt#>. Acesso em: 26 out. 2024.

PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. **Lei nº 6.385/76, de 7 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília, 7 dez. 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm. Acesso em: 7 nov. 2024.

PUREWAL, Kulvinder; HAZWAN, Haini. Re-examining the effect of financial markets and institutions on economic growth: evidence from the OECD countries. **Economic Change and Restructuring**, Leeds, v. 55, p. 311–333, 5 jan. 2022. Disponível em:
<https://link.springer.com/article/10.1007/s10644-020-09316-2>. Acesso em: 27 jan. 2024.

PWC. **A Year of Solving Together: Global Annual Review**. Londres, [2024?]. Disponível em: <https://www.pwc.com/gx/en/about/global-annual-review.html>. Acesso em: 8 nov. 2024.

QONTO. **Qonto**. Paris, [2024?]. Disponível em: <https://qonto.com/fr>. Acesso em: 6 nov. 2024.

QUANTIFIED STRATEGIES. **Stock markets**: Euronext Stock Exchange. [S. l.], 7 abr. 2024. Disponível em: <https://www.quantifiedstrategies.com/euronext/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

RAGOT, Xavier; THIMANN, Christian; VALLA, Natacha. **Taux d'intérêt très bas: symptôme et opportunité**. Notes du conseil d'analyse économique, Paris, n. 36, p. 1 - 12, Setembro 2016. Disponível em:
<https://shs.cairn.info/revue-notes-du-conseil-d-analyse-economique-2016-9-page-1?lang=fr>. Acesso em: 28 fev. 2024.

RAIMUNDO, Licio da Costa. O crescimento dos fundos de pensão e a importância do marco institucional na estruturação do financiamento de longo prazo. **Leituras Economia Política**, Campinas, v. 4, n. 1, 1998. Disponível em:
<https://www.economia.unicamp.br/publicacoes/revistas/leituras-economia-politica/vol-4-N-1-f-5-p-1-203-jun-1998/o-crescimento-dos-fundos-de-pensao-e-a-importancia-do-marco-institucional-na-estruturacao-do-financiamento-de-longo-prazo>. Acesso em: 7 nov. 2024.

REDAÇÃO NUBANK. **O que é o Nubank?**. São Paulo, 12 dez. 2018. Disponível em:
<https://blog.nubank.com.br/nubank-o-que-e/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

REINERT, Sophus A.; FREDONA, Robert. Merchants and the Origins of Capitalism. **Working Paper**, Cambridge, 2017. Disponível em:

https://www.hbs.edu/ris/Publication%20Files/18-021_b3b67ba8-2fc9-4a9b-8955-670d5f491939.pdf. Acesso em: 23 out. 2024.

REIS, Tiago. Encilhamento: entenda como ocorreu essa política econômica. **Suno**, São Paulo. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/encilhamento/>. Acesso em: 30 jan. 2024.

RESOURCEHUB. **Overview of exchange**. [S. l.], 1 jan. 2024. Disponível em: <https://resourcehub.bakermckenzie.com/en/resources/cross-border-listings-guide/europe-middle-east--africa/euronext-paris/topics/overview-of-exchange>. Acesso em: 22 abr. 2024.

RESOURCEHUB. **Overview of exchange**. [S. l.], 1 jan. 2024. Disponível em: <https://resourcehub.bakermckenzie.com/en/resources/cross-border-listings-guide/latin-america/sao-paulo/3-formerly-bmfbovespa/topics/overview-of-exchange>. Acesso em: 15 nov. 2024.

RIBEIRO, Philippe Lemes; MACHADO, Sérgio Jurandyr; JÚNIOR, José Luiz Rossi. Swap, futuro e opções: impacto do uso de instrumentos derivativos sobre o valor das firmas brasileiras. RAM: **Revista de Administração Mackenzie**, São Paulo, v. 14, n. 1, Fevereiro 2013. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ram/a/tkyGmnMvrBg4pvhGykcSqSB/#>. Acesso em: 22 abr. 2024.

RICO INVESTIMENTOS. **Rico Investimentos**. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://www.rico.com.br/>. Acesso em: 6 nov. 2024.

RISKWAIT, Mirza. **L'interventionnisme financier local**. 2018. Thèse (Doutorado) - Université Sorbonne Paris Nord, Seine-Saint-Denis. Disponível em: <https://theses.fr/2018USPCD015>. Acesso em: 30 jan. 2024.

ROBERT, Mason. Global Financial Markets: Navigating the international investment landscape. **Business Studies Journal**, [s. l.], v. 15, 2023. Disponível em: <https://www.abacademies.org/articles/global-financial-markets-navigating-the-international-investment-landscape.pdf>. Acesso em: 23 out. 2024.

ROBERTSON, Jeffrey; FUNNELL, Warwick. The Dutch East-India Company and accounting for social capital at the dawn of modern capitalism 1602–1623. **Accounting, Organizations and Society**, v. 37, n. 6, p. 342-360, Amsterdã, 2012. Disponível em: <https://isiarticles.com/bundles/Article/pre/pdf/4297.pdf>. Acesso em: 23 out. 2024.

ROCHA, Mark Guimarães. **As agências classificadoras de risco de crédito: ratings de crédito, razões de existência e críticas**. 2015. 70 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Economia) - Universidade de Brasília, Brasília, 2015. Disponível em: https://bdm.unb.br/bitstream/10483/10762/1/2015_MarkGuimaraesRocha.pdf. Acesso em: 11 fev. 2024.

RODRIGUE, Jean-Paul. **Transportation and Commercial Geography**. The Geography of Transport Systems, [S.l.], 2023. Disponível em: <https://transportgeography.org/contents/chapter1/transportation-and-commercial-geography/>. Acesso em: 27 out. 2024.

RODRIGUES, Lisbeth. Institutional investors in the Portuguese credit market (1550–1800): The case of the Misericórdias. **Revista de Historia Económica**: Journal of Iberian and Latin American Economic History, Madri, v. 42, 25 jan. 2024. Disponível em: <https://www.cambridge.org/core/journals/revista-de-historia-economica-journal-of-iberian-and-latin-american-economic-history/article/institutional-investors-in-the-portuguese-credit-mar>

ket-15501800-the-case-of-the-misericordias/93FFF583EDED74175B6E2D1A787F4C84#artigo. Acesso em: 26 jan. 2024.

RODRIGUES, Plínio Marcos de Abreu. **A economia política da consolidação fiscal e das reformas estruturais e microeconómicas para aumento da produtividade total dos fatores no Brasil durante o período 1970 a 2020.** Orientador: Sérgio Ricardo de Brito Gadelha. 2022. 86 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Mestrado em Economia) - Instituto Brasileiro de Ensino, Brasília, 2022. Disponível em: https://repositorio.idp.edu.br/bitstream/123456789/4163/1/DISSERTACAO_%20PL%C3%88DNIO%20MARCOS%20DE%20ABREU%20RODRIGUES_%20MESTRADO_2022.pdf. Acesso em: 6 nov. 2024.

ROLAND BERGER. **Roland Berger.** Munique, [2024?]. Disponível em: <https://www.rolandberger.com/en/>. Acesso em: 8 nov. 2024.

ROSELLO, Jean-Pierre. **Marchés financiers, capital financier et crises systémiques.** Paris: L'Harmattan, 2024. 190 p.

RUGGIU, François. Des nouvelles France aux colonies: Une approche comparée de l'histoire impériale de la France de l'époque moderne. **Nuevo mundo mundos nuevos**, Paris, junho 2018. Disponível em: <https://journals.openedition.org/nuevomundo/72123>. Acesso em: 4 nov. 2024.

RUIZ, Natália Valls. **Volatility in financial markets:** the impact of the global financial crisis. Orientador: Helena Chuliá Soler. 2014. 125 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Doutorado em empresa, especialização em risco em fianças e seguros) - Universitat de Barcelona, Barcelona, 2014. Disponível em: https://deposit.ub.edu/dspace/bitstream/2445/65063/1/NVR_PhD_THESIS.pdf. Acesso em: 23 out. 2024.

RUMBLE, T.; AMIN, M.; KLEINBARD, E.D. Financial Innovation, the Capital Markets and the Efficient Risk Transfer Mechanism. In: Taxation of Equity Derivatives and Structured Products. **Finance and Capital Markets Series.** Palgrave Macmillan, London, 2003. Disponível em: https://doi.org/10.1057/9780230513143_1. Acesso em: 28 jan. 2024.

RUSSO, Thomas A.; KATZEL, Aaron J. The 2008 Financial Crisis and Its Aftermath: Addressing the Next Debt Challenge. **SSRN**, Amsterdã, 26 out. 2010. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1697896. Acesso em: 27 jan. 2024.

SACHS, Jeffrey; ZINI JR., Álvaro. **A inflação brasileira e o “Plano Real”.** 1995. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/5kRPY7Tfs6KnFxKqGx7kYjR/>. Acesso em: 30 jan. 2024. DOI: <https://doi.org/10.1590/0101-31571995-0835>.

SACHS, Jeffrey; ZINI JR., Álvaro. A inflação brasileira e o “Plano Real”. **Brazilian Journal of Political Economy**, São Paulo, v. 15, n. 2, jun 1995. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/5kRPY7Tfs6KnFxKqGx7kYjR/>. Acesso em: 27 out. 2024.

SALAIS, Robert. **Les restructurations en France dans les années 1980 :** une analyse en termes de mondes de production. Rennes: Presses Universitaires de Rennes, 2010. Disponível em: <https://books.openedition.org/pur/46257>. DOI: <https://doi.org/10.4000/books.pur.46257>. Acesso em: 02 nov. 2024.

SANTANDER ASSET MANAGEMENT. **Quem somos**: nossa história. São Paulo, [2024?]. Disponível em: <https://www.santanderassetmanagement.com.br/quem-somos/nossa-historia>. Acesso em: 7 nov. 2024.

SANTOS, José Odálio dos; SANTOS, José Augusto Rodrigues dos. Mercado de capitais: racionalidade versus emoção. **Revista de Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 16, n. 37, Abril 2005. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/cDR5ypnwd4F35hnhCvvM8Wv/#>. Acesso em: 22 abr. 2024.

SANTOS, Tharcísio Bierrenbach de Souza. **Desenvolvimento financeiro e crescimento econômico: a modernização do sistema financeiro brasileiro**. 2007. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/8/8137/tde-10072007-104330/publico/TESE_THA_RCISIO_BIERRENBACH_SOUSA_SANTOS.pdf. Acesso em: 30 jan. 2024.

SATURNINO, Odilon; LUCENA, Pierre; SATURNINO, Valéria. Liquides e valor no mercado de ações brasileiro: modelo de cinco valores. **Read: Revista Eletrônica de Administração**, Porto Alegre, v. 23, n. 2, Agosto 2017. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/read/a/pYvXYpmDYy4gRcdMgVyyPGH/#>. Acesso em: 22 abr. 2024.

SAUPIN, Guy. **La France à l'époque moderne**. 4. ed. Paris: Presses Universitaires de France, 2020.

SAVOIA, José Roberto Ferreira; SAITO, André Taue; SANTANA, Flávia de Angelis. Paradigmas da educação financeira no Brasil. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, v. 41, n. 6, Dezembro 2007. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rap/a/XhqxBt4Cr9FLctVvzh8gLPb/#>. Acesso em: 11 fev. 2024.

SBARDELLA, Rafael Reboreda. **Um estudo sobre a inter-relação dos mercados de ações e títulos públicos sob a ótica da liquidez e volatilidade**. Orientador: Paulo Sergio de O. S. Gala. 2013. 56 p. Tese de Conclusão de Curso (Mestrado de Economia) - Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2013. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/7149c1f3-2353-4a9a-bf63-f577f5e562fe/cotent>. Acesso em: 28 abr. 2024.

SCHINASI, Garry J. **Préservar la stabilité financière**. Washington D.C., 2006. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues36/fra/issue36f.pdf>. Acesso em: 22 abr. 2024.

SCHNERB, Robert. Napoleon III and the Second French Empire. **Journal of Modern History**, [S.l.], v. 8, n. 3, p. 338-355, 1936. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/1881540>. Acesso em: 30 jan. 2024.

SCHOR, Ralph. La France de la Belle Époque. Un nouveau dynamisme économique. In: **LE DERNIER SIÈCLE FRANÇAIS**. [S. l.]: [s. n.], 2016. Disponível em: <https://shs.cairn.info/le-dernier-siecle-francais--9782262041496-page-11?lang=fr>. Acesso em: 30 jan. 2024.

SCHULARICK, Moritz; STEGER, Thomas M. Financial integration, investment, and economic growth: evidence from two eras of financial globalization. **The review of economics and statistics**, Cambridge, v. 92, n. 4, p. 756 - 768, 1 nov. 2010. Disponível em: <https://direct.mit.edu/rest/article-abstract/92/4/756/57845/Financial-Integration-Investment-and-Economic?redirectedFrom=fulltext>. Acesso em: 16 nov. 2024.

SCHWARTZ, Robert A.; BYRNE, John Aidan; WHEATLEY, Lauren. **The Economic Function of a Stock Exchange**. 1. ed. Leeds: Springer, 2015. ISBN 978-3-319-10350-1. Disponível em: <https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-319-10350-1>. Acesso em: 11 fev. 2024.

SHAH, Pratham; DESAI, Kush; HADA, Mrudani; CHAMPANERIA, Malav. A comprehensive review on sentiment analysis of social/web media big data for stock market prediction. **International Journal of System Assurance Engineering and Management**, Leeds, v. 15, p. 2011–2018, 2024. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s13198-023-02214-6>. Acesso em: 27 jan. 2024.

SHAHEEN, Rozina. Credit market conditions and impact of monetary policy in a developing economy context. **International Economics and Economic Policy**, Berlim, v. 17, p. 409 - 425, 21 jan. 2000. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10368-020-00461-7>. Acesso em: 22 abr. 2022.

SHIN, Yongseok. Financial Markets: An Engine for Economic Growth. In: **FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS**. Publications. Saint Louis, 1 jul. 2013. Disponível em: <https://www.stlouisfed.org/publications/regional-economist/july-2013/financial-markets--an-engine-for-economic-growth>. Acesso em: 23 out. 2024.

SILVA, Ariana Cericatto da; BOTELHO, Marisa dos Reis Azevedo. Dinâmica do crescimento da produtividade do trabalho na indústria de transformação brasileira segundo o porte das empresas – 1997 a 2018. **Economia e Sociedade**, Campina, v. 32, n. 3, 2023. DOI: <https://doi.org/10.1590/1982-3533.2023v32n3art05>. Acesso em: 30 out. 2024.

SILVA, Carlos A.; ORDEÑANA, Xavier; VERA-GILCES, Paul; JIMÉNEZ, Alfredo. Global imbalances: the role of institutions, financial development and FDI in the context of financial crises. **Sustainability**, [S.I.], v. 13, n. 1, p. 356, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su13010356>. Acesso em: 28 jan. 2024.

SILVA, Fernanda Aparecida; GOMES, Marília Fernandes Maciel; ALMEIDA, Fernanda Maria de; MENDONÇA, Tales Girardi de; ROSADO, Patrícia Lopes. Comércio internacional e crescimento econômico: uma análise considerando os setores e a assimetria de crescimento dos estados. **Nova economia**, Belo Horizonte, v. 28, n. 3, Setembro - Dezembro 2018. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/neco/a/FvdWNQQccxy5ShMcc5QpTvL/#>. Acesso em: 23 out. 2024.

SILVA, Juliana Cordeiro da. **A influência da economia cafeeira na industrialização brasileira durante o período de 1880 até 1930**: o caso de São Paulo. Orientador: Armando Dalla Costa. 2005. 34 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Economia) - Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2005. Disponível em: <https://acervodigital.ufpr.br/xmlui/bitstream/handle/1884/75927/JULIANA-CORDEIRO-DA-SILVA.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 4 nov. 2024.

SILVA, Márcio Fernando da; BORTOLI, Cassiana; AZEVEDO, Francisco Gleisson Paiva; SOARES, Rodrigo Oliveira. Sofisticação financeira do CEO e investimentos em P&D: evidências das empresas listadas na B3. **Revista Brasileira de Finanças**, São Paulo, v. 17, n. 1, 2023. DOI: <https://doi.org/10.16930/2237-7662202333781>. Acesso em: 30 out. 2024.

SILVA, Ricardo. Planejamento econômico e crise política: do esgotamento do plano de desenvolvimento ao malogro dos programas de estabilização. **Revista Sociologia e Política**,

Paraná, v. 1, n. 1, p. 5-22, 2000. DOI: <https://doi.org/10.1590/S0104-4478200000100005>. Acesso em: 30 out. 2024.

SILVA, Rubens de Oliveira e. Sociedade anônima: Características, constituição e aplicações. In: **JUS.COM.BR**. Artigo. [S. l.], 29 jun. 2022. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/98917/sociedade-anonima-caracteristicas-constituicao-e-aplicacoes>. Acesso em: 26 out. 2024.

SILVA, Verônica Faveto e. Performance de indicadores financeiros de seguradoras no Brasil: uma análise de componentes principais. **9º Congresso USP**: Controladoria e contabilidade, São Paulo, 31 jul. 2009. Disponível em: <https://congressousp.fipecafi.org/anais/artigos92009/18.pdf>. Acesso em: 11 fev. 2024.

SIMSEK, Alp. Speculation and Risk Sharing with New Financial Assets. **The Quarterly Journal of Economics**, Oxford, v. 128, p. 1365 - 1396, 23 maio 2013. Disponível em: <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/128/3/1365/1849263?redirectedFrom=fulltext>. Acesso em: 27 jan. 2024.

SINCOR SP. **Ranking das Seguradoras Brasil**: 2022. São Paulo, [2023?]. Disponível em: https://www.sincor.org.br/wp-content/uploads/2023/06/ranking_das_seguradoras_2022_web.pdf. Acesso em: 8 nov. 2024.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE. **Société Générale Assurances**: une dynamique de développement et une solidité confirmées en 2023. Paris, 29 fev. 2024. Disponível em: <https://www.societegenerale.com/fr/actualites/communiques-de-presse/societe-generale-assurances-une-dynamique-de-developpement-et-une-solidite-confirmees-en-2023>. Acesso em: 8 nov. 2024.

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE PRIVATE BANKING. **Société Générale Private Banking**. Paris, [2024?]. Disponível em: <https://www.privatebanking.societegenerale.com/en/>. Acesso em: 6 nov. 2024.

SODINI, Paolo; VICEIRA, Luis M. **The value of diversification**: Diversification is the only free lunch in finance. Cambridge, 2020?. Disponível em: https://scholar.harvard.edu/files/lviceira/files/ap7_annual_report-ps_and_lv-2020-01-29.pdf. Acesso em: 15 nov. 2024.

SOLOMON, Michael R. **Comportamento do consumidor: comprando, possuindo e sendo**. 12. ed. São Paulo: Pearson, 2019.

SOUZA, Beatriz Maria de Almeida. **A revolução industrial de uma ordem econômica internacional**. 2022. 48 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Relações Internacionais) - Universidade de Brasília, Brasília, 2022. Disponível em: https://bdm.unb.br/bitstream/10483/32686/3/2022_BeatrizMariaDeAlmeidaSouza_tcc.pdf. Acesso em: 26 out. 2024.

SOUZA, Danilo Sergio de. **Regulação do mercado de capitais e governança corporativa: o papel da comissão de valores mobiliários**. 2017. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2017. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/107/107131/tde-04022019-161526/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

SOUZA-SANTOS, Elson Rodrigo de; DALLA COSTA, Armando. As características da estrutura financeira brasileira e a trajetória de industrialização. **Revista Negócios em Perspectiva**, Fortaleza, v. 14, n. 1, p. 73-94, 2021. DOI: <https://doi.org/10.1590/0103-6351/1701>. Acesso em: 30 jan. 2024.

SPÓSITO, Edson Alcebíades; GALVÃO, Flávia Hosne de Freitas; COSTA, Bruna Mirella Pereira da; EVANGELISTA, Giovana Heloisa; BALDO, Tatiane. **Gestão de Riscos**. Uniesp, Bauru, 15 dez. 2017. Disponível em: https://uniesp.edu.br/sites/_biblioteca/revistas/20180302133150.pdf. Acesso em: 11 fev. 2024.

STONE. Nossa história. In: **STONE**. Stone. Rio de Janeiro, [2024?]. Disponível em: <https://www.stone.com.br/nossa-historia/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

STUBBS, Ian. How the Industrial Revolution shaped modern capitalism. **The Denny Center for Democratic Capitalism**, Georgetown, 10 jan. 2023. Disponível em: <https://www.law.georgetown.edu/denny-center/blog/industrial-revolution/>. Acesso em: 23 out. 2024.

SULAMÉRICA. **SulAmérica**. [S. l.], [2024?]. Disponível em: <https://portal.sulamericanaseguros.com.br/>. Acesso em: 8 nov. 2024.

SYNTEC CONSEIL. **Le marché du Conseil en France**: Etude 2022-2023. Paris, [2024?]. Disponível em: <https://syntec-conseil.fr/actualites/le-marche-du-conseil-en-france-2022-2023/>. Acesso em: 11 fev. 2024.

TAWK, Ragnar. **Inteligência Artificial em Investimentos**: Algoritmos de Negociação. Hyper Trader, [S.l.], 2024. Disponível em: <https://hypertrader.org/inteligencia-artificial-em-investimentos-algoritmos-de-negociacao/>. Acesso em: 26 out. 2024.

TELLER, Marina. La régulation des marchés financiers entre pouvoirs privés économiques et ordre public économique. **Revue Internationale de Droit Économique**, Paris, v. 1, p. 91-103, 2019. Disponível em: <https://shs.cairn.info/revue-internationale-de-droit-economique-2019-1-page-91?lang=fr>. Acesso em: 27 jan. 2024.

TERRINHA, Ariane. Veja Quais São os Principais Bancos de Investimento do Mercado Brasileiro. **Plusdin**, [S. l.], p. 1, 30 abr. 2024. Disponível em: <https://plusdin.com.br/banco-investimento/>. Acesso em: 5 nov. 2024.

THALINEAU, Joël. **Essai sur la centralisation et la décentralisation**: réflexions à partir de la théorie de Ch. Eisenmann. Tours, 2009. Disponível em: https://theses.hal.science/file/index/docid/356228/filename/_Essai_sur_la_centralisation_et_la_decentralisation_-_Reflexions_a_partir_de_la_theorie_de_C._Eisenmann_.pdf. Acesso em: 30 jan. 2024.

TOLEDO, Cristiane Samuel de. **A importância do mercado de ações para o crescimento econômico do país**. Orientador: Roberto Meurer. 2006. 62 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Economia) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2006. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/121925/Economia295516.pdf?sequenc e=1&isAllowed=y>. Acesso em: 26 jan. 2024.

TOLSTOY, Daniel; MELÉN, Sara; ÖZBEK, Nurgül. Effectual market creation in the cross-border e-commerce of small- and medium-sized enterprises. **International Small Business Journal Researching Entrepreneurship**, Taipé, março 2022. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/359033585_Effectual_market_creation_in_the_cross-border_e-commerce_of_small- and_medium-sized_enterprises. Acesso em: 27 jan. 2024.

TORI, Daniele; CAVERZASI, Eugenio; GALLEGATI, Mauro. Financial production and the subprime mortgage crisis. **Journal of Evolutionary Economics**, Berlim, v. 33, p. 573 - 603, 13 mar. 2023. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s00191-023-00812-y>. Acesso em: 27 jan. 2024.

TORRE, Dominique. Monnaie internationale et marché des changes dans un modèle de prospection. **Revue d'économie politique**, Malakoff, v. 111, p. 481 - 501, 2001. Disponível em: <https://shs.cairn.info/revue-d-economie-politique-2001-3-page-481?lang=fr>. Acesso em: 22 abr. 2024.

TRADINGVIEW. **Índice Bovespa**. [S. l.], 15 nov. 2024. Disponível em: <https://fr.tradingview.com/symbols/BMFBOVESPA-IBOV/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

TRADINGVIEW. **Índice CAC 40**. [S. l.], 15 nov. 2024. Disponível em: <https://fr.tradingview.com/symbols/EURONEXT-PX1/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

TRINDADE, José Raimundo Barreto (org.). **Seis décadas de intervenção estatal na Amazônia: a SPVEA, auge e crise do ciclo ideológico do desenvolvimento brasileiro**. Belém: Editora Paka-Tatu, 2014. ISBN 9788578031961. Disponível em: <https://searchworks.stanford.edu/view/11352355>. Acesso em: 6 nov. 2024.

TRIPATHI, Abhinava; DIXIT, Alok; VIPUL. Liquidity of financial markets: a review. **Studies in Economics and Finance**, [S.l.], v. 37, n. 2, p. 201-227, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/SEF-10-2018-0319>. Acesso em: 28 jan. 2024.

TRIVELLATO, Francesca. Renaissance Florence and the Origins of Capitalism: A Business History Perspective. **Business History Review**, Cambridge, v. 94, p. 229 - 251, 30 abr. 2020. Disponível em: <https://www.cambridge.org/core/journals/business-history-review/article/abs/renaissance-florence-and-the-origins-of-capitalism-a-business-history-perspective/80EDF52FB1199290ECC489EBA73025DD>. Acesso em: 26 jan. 2024.

TRUNCAL, Janet. **EY Value Realized 2024 is our annual report on how we're creating value and shaping the future for EY people, clients and society**. Londres, [2024?]. Disponível em: https://www.ey.com/en_in/value-realized-annual-report. Acesso em: 8 nov. 2024.

VAITKUNAS, Aleksas Dalecio. **A industrialização brasileira: da Primeira Guerra Mundial à crise de 1929**. 2017. Tese (Doutorado em História) — Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017. DOI: <https://doi.org/10.11606/D.8.2017.tde-07042017-140653>. Acesso em: 30 jan. 2024.

VARASCHIN, Jorge Armindo Aguiar. Plano Real: normatização de uma economia financeirizada. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 33, n. 1, Janeiro - Abril 2024. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ecos/a/ggZXtnLMPzZT9cDJsKGcr7G/#>. Acesso em: 15 nov. 2024.

VELOSO, Fernando A.; VILLELA, André; GIAMBIAGI, Fabio. Determinantes do “Milagre” Econômico Brasileiro (1968-1973): Uma Análise Empírica. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 74, n. 1, p. 75-94, 2008. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rbe/a/5SyG8QnVhQHdyyfKdd893mk/?format=pdf>. Acesso em: 30 jan. 2024.

VERONESE, Davi Ferreira; BERTRAN, Maria Paula. Fintechs and traditional banks: regulation, competition, and cooperation in Brazil. **Revista Direito GV**, Rio de Janeiro, n. 19, 2013. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rdgv/a/rYHhbxy88NzQwd4bWrL4gVh/>. Acesso em: 15 nov. 2024.

VERSIANI, Flávio Rabelo. Da necessidade de se ler o Problema do Café no Brasil. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 21, n. 2, p. 259–276, 2012. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ee/a/rywdHrbz8svRGDC6WWPF78p/?lang=pt>. Acesso em: 4 nov. 2024.

VETTE, Nander de; KLAUS, Benjamin; KÖRDEL, Simon; SOWIŃSKI, Andrzej. Gauging the interplay between market liquidity and funding liquidity. **Financial Stability Review**, Bruxelas, Maio 2023. Disponível em: https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/special/html/ecb.fsrart202305_01~830184261b.en.html. Acesso em: 28 jan. 2024.

VIADER, Roland. **La dîme dans l’Europe des féodalités**. Toulouse: Presses universitaires du Midi, 2010. Disponível em: <https://books.openedition.org/pumi/9214>. Acesso em: 4 nov. 2024.

VIEIRA, José Augusto Gomes; PEREIRA, Heider Felipe Silva; PEREIRA, Wilton Ney do Amaral. Histórico do Sistema Financeiro Nacional. **Revista Científica e-locução**, Extrema, ed. 2, 2012. Disponível em: <https://periodicos.faex.edu.br/index.php/e-Locucao/article/download/102/83/>. Acesso em: 7 nov. 2024.

VILLELA, André Arruda. **The political economy of money and banking in imperial Brazil, 1850-1870**. 2012. Tese (Doutorado em Economia) – London School of Economics and Political Science, Londres, 2012. Disponível em: https://etheses.lse.ac.uk/334/1/Villela_The%20political%20economy%20of%20money%20and%20banking%20in%20imperial%20Brazil%201850-1870.pdf. Acesso em: 30 out. 2024.

VOVELLE, Michel. A Revolução Francesa e seu eco. **Estudos Avançados**, [S. l.], v. 3, n. 9, p. 63-79, 1989. DOI: <https://doi.org/10.1590/S0103-40141989000200003>. Acesso em: 30 jan. 2024.

WALERY, Serge. Capitalisme et marché à la Renaissance. **L’Économie politique**, Paris, n. 30, p. 87 - 112, 2006. DOI <https://doi.org/10.3917/leco.030.0087>. Disponível em: <https://shs.cairn.info/revue-l-economie-politique-2006-2-page-87?lang=fr>. Acesso em: 26 jan. 2024.

WANG, Jubin; ZHAO, Chenyang; HUANG, Lufei; YANG, Shuai; WANG, Minxing. Uncovering research trends and opportunities on FinTech. **Electronic Commerce Research**, Leeds, v. 24, p. 105 - 129, 8 ago. 2022. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10660-022-09554-8>. Acesso em: 11 fev. 2024.

WHEELOCK, David C. Lessons Learned? Comparing the Federal Reserve's Responses to the Crises of 1929-1933 and 2007-2009. **Review, St. Louis Fed**, v. 92, n. 2, p. 49-68, Saint Louis, mar./abr. 2010. Disponível em:

https://www.stlouisfed.org/the-great-depression/online-resources/-/media/project/frbstl/stlouis-fed/files/pdfs/great-depression/wheelock_march_april_2010_review.pdf. Acesso em: 23 out. 2024.

WORLD BANK. Trade and poverty reduction: New evidence of impacts in developing countries. Washington, DC: World Bank, 2011. (**Policy Research Working Paper; no. WPS 5536**). Disponível em:

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/963161468325148528/pdf/WPS5536.pdf>. Acesso em: 26 out. 2024.

WYTHE, Goerge. Viscount Mauá and the Empire of Brazil: A Biography of Irineu Evangelista de Sousa (1813-1889). **Hispanic American Historical Review**, Durham, v. 46, n. 3, p. 341 - 343, 1966. Disponível em:

<https://read.dukeupress.edu/hahr/article/46/3/341/158415/Viscount-Maua-and-the-Empire-of-Brazil-A-Biography>. Acesso em: 4 nov. 2024.

XERFI. **L'intensification de la concurrence sur le marché de l'audit**. Paris, 4 jun. 2021. Disponível em:

https://www.xerfi.com/presentationetude/L-intensification-de-la-concurrence-sur-le-marche-d-e-l-audit_21SAE59. Acesso em: 11 fev. 2024.

YEE, Robert. The Bank of France and the gold dependency: observations on the bank's balance sheets and reserves (1898 - 1940). **Studies in Applied Economics**, Baltimore, Outubro 2018. Disponível em:

<https://sites.krieger.jhu.edu/iae/files/2018/10/Bank-of-France-1-1.pdf>. Acesso em: 8 nov. 2024.

YOUSSEF, M.; MOKNI, K.; AJMI, A.N. Dynamic connectedness between stock markets in the presence of the COVID-19 pandemic: does economic policy uncertainty matter?

Financial Innovation, Berlim, v. 7, n. 13, 2021. Disponível em:

<https://doi.org/10.1186/s40854-021-00227-3>. Acesso em: 28 jan. 2024.

ZANATTA, Camila. **Direito das Coisas e Direitos Reais: a propriedade e as ações que a protegem**. Salvador, 2023. Disponível em:

<https://www.jusbrasil.com.br/artigos/direito-das-coisas-e-direitos-reais-a-propriedade-e-as-acoes-que-a-protegem/1994833566>. Acesso em: 22 abr. 2024.