

ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE A VARIAÇÃO CAMBIAL E O RETORNO DAS AÇÕES: EVIDÊNCIAS NO SEGMENTO DE VAREJO DA B3

Renan Stocki Martins¹
Flávio Ribeiro²

RESUMO

O presente trabalho teve como objetivo analisar a relação entre a variação cambial e o retorno das ações listadas na bolsa de valores do segmento de varejo de derivado de carnes no período de 2010 a 2020. O estudo caracteriza-se como uma pesquisa descritiva, bibliográfica e documental e quantitativa em relação a abordagem do problema. A amostra investigada contempla cinco empresas segmento de varejo de derivado de carnes. No Brasil empresas do setor alimentício onde grande parte exportam os produtos para outros países, principalmente são negociados ao valor do dólar cotado no dia, um dos fatores onde possivelmente é levado em consideração a precificação da ação no dia. Os principais resultados demonstram que a variação cambial apresenta uma significativa correlação com o valor de mercado das empresas, porém, em sentido negativo, indicando que o aumento no dólar tende a prejudicar o valor das ações das empresas do segmento de varejo de derivado de carnes.

Palavras-chave: Variação Cambial; Ações; B3; Análise de relação.

ABSTRACT

The present work had as objective the research as objective to be analyzed the return of the shares of use in the stock exchange of derivatives of period 2010 to 2020. and analysis in relation to the approach of the problem. The majority investigated includes five retail segments of meat derivatives. In Brazil, the food sector where most of them export to other countries, mainly products are traded at the market value quoted on the day, one of the factors where the pricing of the share on the day is possibly taken into account. The main results, however, are significant for companies that have a currency meaning, indicating that there is no market value of companies that affect the value of shares in the derivatives retail segment.

Keywords: Exchange Variation; Stocks; B3 Relationship Analysis.

1. INTRODUÇÃO

¹ Graduado em Ciências Contábeis pela Universidade Estadual do Centro-Oeste (UNICENTRO). Universidade Estadual do Centro-Oeste (UNICENTRO). PR 153 Km 7 - Riozinho - CEP 84500-000 - Irati - PR | Fone: (42) 3421-3000. renanstockm@gmail.com.

² Doutor em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Professor Adjunto do Departamento de Ciências Contábeis (UNICENTRO), campus de Irati. PR 153 Km 7 - Riozinho - CEP 84500-000 - Irati - PR | Fone: (42) 3421-3000. flavioribeiro@unicentro.br

Um dos principais indicadores de preços da economia de um país, é a taxa de câmbio, demonstra o desempenho competitivo em relação ao mercado internacional, para Bossi (2014, p 8) “[...] o câmbio demonstra a quantidade necessária de uma moeda para adquirir outra, elemento utilizado para comprar os preços relativos de mercado”. A variação cambial no mercado demonstra alterações interligadas a economia dos valores do preço de moedas em questão, para Bona (2020, p 1) “[...] cotação de uma moeda sofre variação de acordo com fatores econômicos, entrada e saída de moeda estrangeira do país, com investimentos externos, operação de exportação e importação”.

No mercado o risco da variação é uma linha de incertezas, empresas que transacionam nesse meio precisam acompanhar a oscilação da moeda tornando-se competitiva no meio, Segundo Oliveira et al (2019, p 2) “medida que uma desvalorização cambial aumenta, desse país e uma valorização a diminui, pois, quando se desvaloriza o câmbio, aumenta-se o preço dos produtos importados e possibilita-se a diminuição dos preços dos produtos exportados”.

A pesquisa tem como objetivo analisar a relação cambial nos retornos contábeis das empresas brasileiras do segmento de varejo no ramo de carnes e derivados, no período de 2010 a 2020.

O estudo busca analisar os impactos recorrentes as taxas variáveis de preço deste cenário econômico que as empresas estão sujeitas, para Reis, (2018), “[...] em uma conjuntura de desvalorização do Real frente ao Dólar, é comum que as exportações sejam favorecidas, haja visto que os produtos de origem nacional ficam mais competitivos no mercado internacional”, gerando incertezas tendo que verificar os fatores na variação cambial e o impacto nas ações.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Sistema financeiro nacional

O sistema financeiro é formulado por um conjunto de instituições financeiras do Brasil, visam transferir recursos financeiros. Estabelecido em meados de 1808, com a vinda da família real no Brasil, as relações comerciais europeias, tornou-se essencial uma criação de criar um meio para intermediar as negociações Vieira et al (2012) assegurar a emissão de moeda para atender as necessidades da coroa portuguesa, pois a cobrança direta de tributos era deficitária, porém apenas 30 anos depois apareceu um sistema focado para estimular a economia do país, para a captação de recursos e concedendo créditos aos comerciantes incentivando o crescimento no patrimônio do Brasil, Maringoni (2011) Banco Comercial do

Rio de Janeiro, em 1838, com recursos oriundos de negociantes de café. A oferta de crédito, até então feita de forma individual, passou a ser intermediada por instituições que se valiam de depósitos de terceiros.

Portanto com o passar dos anos houve diversas mudanças no sistema bancário surgindo um órgão regulamentador legal das transações, representado como Banco Central do Brasil, iniciando um controle para o setor, como explica Barbosa (2017) a reforma bancária de 1964, através da lei nº 4595, de 31/12/1964, criou o Banco Central do Brasil, que começou a funcionar em abril de 1965. Esta reforma foi importante porque até aquele momento o Brasil não tinha um banco central, responsável por garantir o poder de compra da moeda nacional.

O principal objetivo desta reforma seria a autonomia das autoridades monetárias com relação ao Governo federal, e as instituições financeiras, citado por Vieira et al (2012) proporcionando ao sistema bancário maior capacidade de captação de recursos. Inicialmente foi aplicada apenas aos títulos públicos, estendendo-se, posteriormente, a todos os depósitos bancários.

Sistema inspirado em instituições com várias especializações de operações de crédito, Mendes (1993) explica estabelecido as normas para o surgimento de instituições estanques e especializadas, operando em ramos diferentes da atividade financeira, o que ocorreu efetivamente foi a diversificação do leque de produtos dos bancos comerciais já existentes”.

Conforme discorre o Banco Central do Brasil (2016), as entidades supervisoras trabalham para que os cidadãos e os integrantes do sistema financeiro sigam as regras definidas pelos órgãos normativos. Explica Oliveira (2009), poucos setores da atividade econômica brasileira são supervisionados tão de perto pelo Poder Público como ocorre com o Sistema Financeiro Nacional. Entidades que supervisionam constantemente e fazem cumprir as decisões dos órgãos normativos.

2.2 Taxas de câmbio

Taxa de câmbio é o valor que uma moeda nacional possui em termos de outra moeda nacional, é a taxa pelas quais duas moedas de países diferentes podem ser trocadas, como esclarece Bacha e Almeida (1999, p 2) “Taxa de câmbio é conceituada como sendo o preço em moeda nacional de uma unidade monetária estrangeira tomada como referência. No Brasil é mais comum esse conceito, considerando-se a quantidade de reais.”

Uma contextualização história da política cambial, e entre as décadas de 1930 e 1970 o Brasil passou por um processo acelerado de industrialização comandado pela política de substituição de importações, naquele período, o papel central do estado também se manifestou

através de um controle cambial quando diversas taxas de câmbio eram administradas de modo a estimular a produção interna e evitar que os produtos importados entrassem no país com um preço muito mais baixo, (MATTEI; SCARAMUZZI, 2016).

Apesar dos modelos de equilíbrio geral a macroeconomia das expectativas racionais e os modelos de crescimento não existia relação perfeita entre esse pensamento e o conjunto de políticas econômicas do banco mundial, como explica Mattei e Scaramuzzi (2016), a elevação das taxas de juros nos mercados internacionais e com a crise da dívida externa. Mesmo com uma série de medidas de políticas econômicas, a crise não foi superada naquela época e a economia do país entrou em um período de persistente instabilidade macroeconômica.

A gestão macroeconômica dos fluxos de capitais, maior o grau de abertura financeira e a receptividade dessa gestão em face da entrada de recursos externos, mais intensas serão as influências desses fluxos sobre os respectivos sistemas financeiros, para Rafael (2011), expõe os negócios a riscos inerentes aos países e mercados de destino e à maior complexidade logística das operações; por outro, a constante instabilidade cambial provoca alterações não só no valor das divisas, mas também, nas próprias taxas de juro dos diferentes mercados monetários. Segundo Madhavan (2000, p. 234-235), um mercado transparente e com alta divulgação é caracterizado pela alta capacidade de observação das informações de seu processo de transações; isso se refere às cotações, identificação dos participantes do mercado, análise do volume, dentre outros.

2.3 Mercado de Capitais e ações

As instituições buscam uma proporção maior para o incremento de seu capital a investimentos futuros que possam expandir, como explica Associação BM&F BOVESPA (2012), O mercado de capitais é um sistema criado para facilitar a capitalização das empresas, contribuindo para a geração de riqueza à sociedade. Investidores de diversos portes e com propósitos diferentes participam desse mercado. Esse segmento do sistema financeiro proporciona a racionalização de valores mobiliários para liquidação dos títulos emitidos por empresas. Possui a importância de alavancar o desenvolvimento econômico mundial, principalmente no país pois explica Silva (2008) trata-se, em princípio, de um ambiente de realização de transações dinâmicas, um sistema que distribui os valores mobiliários, visando proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas.

Entretanto Silva (2008) também traz que mercado deve ser entendido como o local onde se encontram fornecedores e consumidores, oferta e demanda, cada qual visando atender seus interesses, ou mesmo interesses de terceiros. Conforme explica Silva (2008) que o

capitalismo se mostrou, um sistema econômico que melhor se adaptou às normas econômicas mundiais, apesar de todas as mazelas produzidas pela busca incessante, e até desumana, do lucro.

No Brasil foram realizados importantes passos para o crescimento do mercado de investimentos, a partir do ano 2000 como explica a CODEMEC (2016) nesse período foram criados mediante regulamentação da CVM vários instrumentos e veículos do mercado de capitais, aperfeiçoados vários mecanismos e normas voltados para proteção ao investidor e para a garantia de condições competitivas no mercado.

3. METODOLOGIA

O presente trabalho caracteriza-se como uma pesquisa descritiva, uma vez que visa descrever a relação entre a variação cambial e o retorno das ações listadas na bolsa de valores do segmento de varejo de derivado de carnes no período de 2010 a 2020. Classifica-se, também, como um estudo bibliográfico e documental com relação aos procedimentos da pesquisa e um estudo quantitativo no que tange a abordagem do problema.

A amostra está restrita a cinco empresas do segmento de varejo de derivado de carnes: BRF S/A, Excelsior S/A, JBS S/A, Marfrig S/A, Minerva S/A e Minupar S/A.

Para análise dos dados empregou-se a regressão com dados em painéis. Método de regressão de dados consiste em um objetivo de demonstrar a relação das variáveis explicando, e possibilitando validar os dados, mesmo possuindo uma variação aleatória, quantificando dados obtidos por meio da pesquisa. Os dados obtidos serão analisados e demonstrados por meio de procedimentos estatísticos que facilitaram a montagem de gráficos e tabelas regressivas referente aos anos indicados na pesquisa.

4. RESULTADOS

4.1 Análise Descritiva

A análise consiste em estar descrevendo os principais fatores das variações nos preços das ações dados existentes e em observar situações que levam a novos fatos, a importância deste método podem fornecer informações sobre a amostra dos números.

Utilizou-se uma base histórica no período de janeiro de 2010 até dezembro de 2020, o desenvolvimento dos dados é necessariamente calculado através do logaritmo natural, onde são obtidas as variações entre os meses citados, conforme os cálculos.

O desenvolvimento do objeto de estudo é a base de precificação das ações das empresas, buscando a média mensal no fechamento de mercado, e o dólar de venda PTAX,

objetivo primário é incluir as variações necessárias das ações transacionadas nesse período com a média do fechamento do dólar mensal, e depois desses dados coletados, avaliarmos se há realmente impacto entre o cambial entre o retorno das ações das empresas, BRF S/A, Excelsior S/A, JBS S/A, Marfrig S/A, Minerva S/A e Minupar S/A.

Para calcularmos utilizou-se a formula do logaritmo natural, é igual à soma do logaritmo natural desses dois números, com a seguinte expressão:

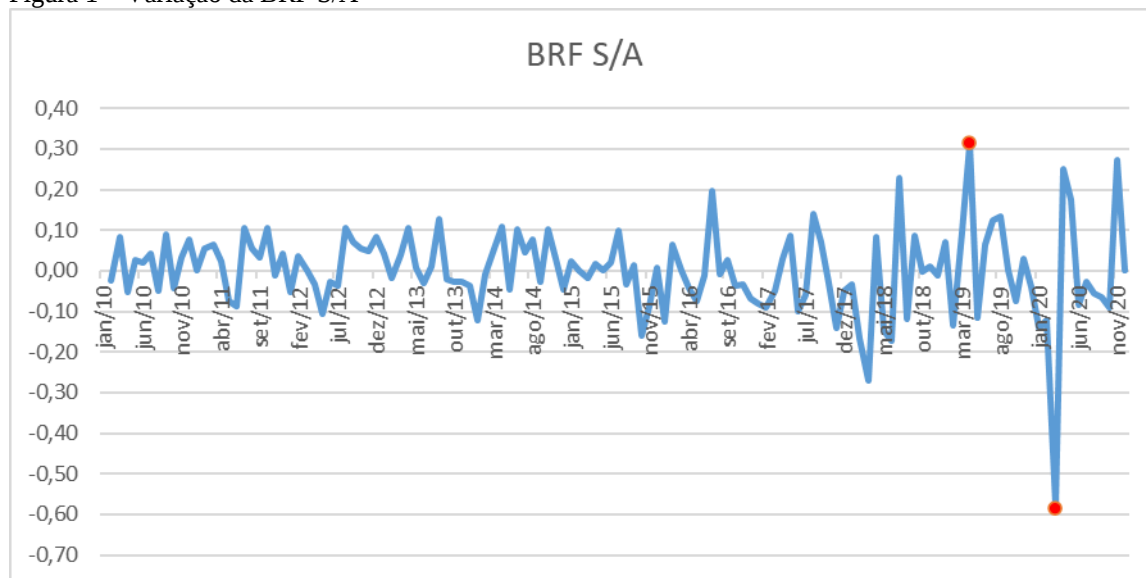
$$LN = \frac{a}{b}$$

Onde A corresponde a variação acumulada do período anterior que B representa, como exemplo utiliza cotação de janeiro subtraída pelo mês de fevereiro, assim sucessivamente para todos os períodos citados no objetivo da pesquisa.

4.1.1 BRF S/A

A BRF é uma empresa multinacional brasileira do ramo alimentício, fruto da fusão entre Sadia e Perdigão, duas das principais empresas de alimentos do Brasil. A operação foi anunciada em 2009 e concluída em 12 de junho de 2013 após a aprovação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE).

Figura 1 – Variação da BRF S/A



Fonte: Própria elaboração

Analisando os pontos, ressaltado em vermelho no gráfico observamos uma máxima histórica, obtém-se a seguinte análise, onde em 2019, devido a asia estava enfrentando um surto de peste suína africana, isso pode diminuir a produção de carne de porco em cerca de 20%, o que gera previsões de uma verdadeira quebra na criação de porcos no país. Assim, beneficiando os frigoríficos, inclusive leva uma forte alta para os ativos, com destaque para a BRF, que subiu de 8%.

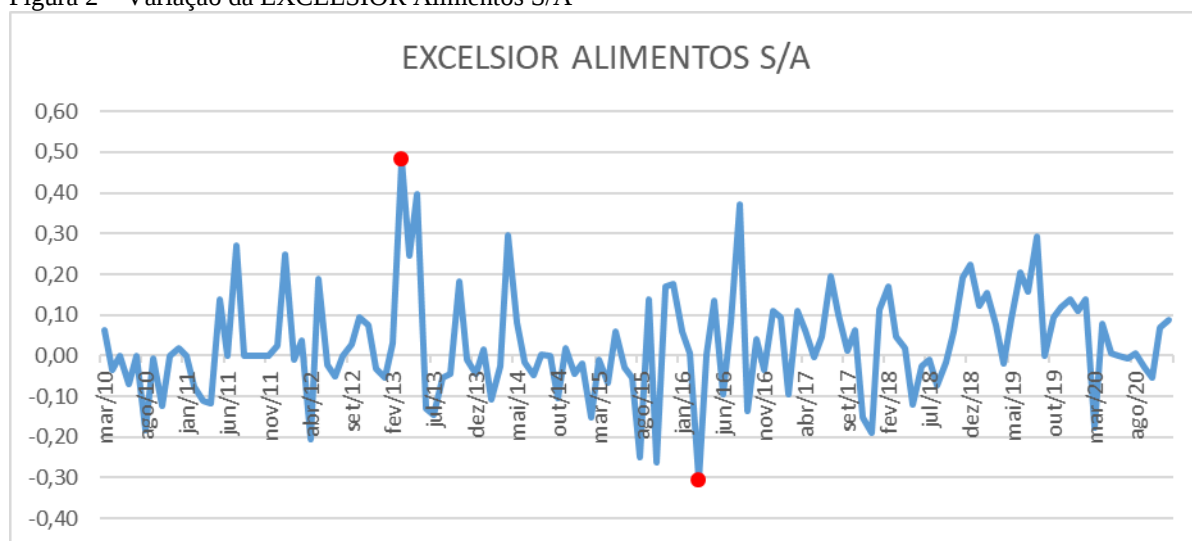
Assim, temos uma queda brusca em março do ano 2020, são resultados negativos por conta da deterioração do mercado Halal (tipo de produção de carne que segue as regras da religião islâmica), com o Ebitda registrando queda de 13,7% na base de comparação anual, apesar da depreciação de 8% do dólar no período. Anualmente, os volumes caíram 1% seguindo menores exportações do Banvit (operação na Turquia) para o Iraque, devido à restrição parcial do mercado às importações de produtos da Turquia.

O prejuízo líquido no trimestre foi de R\$ 38 milhões, impactado principalmente pela variação cambial na dívida e pela linha de “outros resultados operacionais”, com resultado negativo de R\$ 239 milhões por conta da provisão com acordos coletivos nos Estados Unidos.

4.1.2 Excelsior Alimentos S/A

A Excelsior Alimentos S/A., é uma empresa brasileira que atua no setor de processamento de alimentos. Está envolvida principalmente na produção e venda de produtos de carne. Os produtos da Empresa incluem presunto, salame, mortadela, linguiças, salsichas e patês, entre outros.

Figura 2 – Variação da EXCELSIOR Alimentos S/A



Fonte: Elaboração própria

Destacando o crescimento dos números em março de 2013, trata-se do número de negócios e a forte valorização vieram nos últimos dias do trimestre e aconteceram em meio à divulgação do resultado trimestral da companhia do setor alimentício, que desde julho de 2012 é controlada pelo Grupo Marfrig (MRFG3). Anunciou um lucro praticamente duas vezes maior em 2012 que no ano anterior, aos R\$ 4,1 milhões.

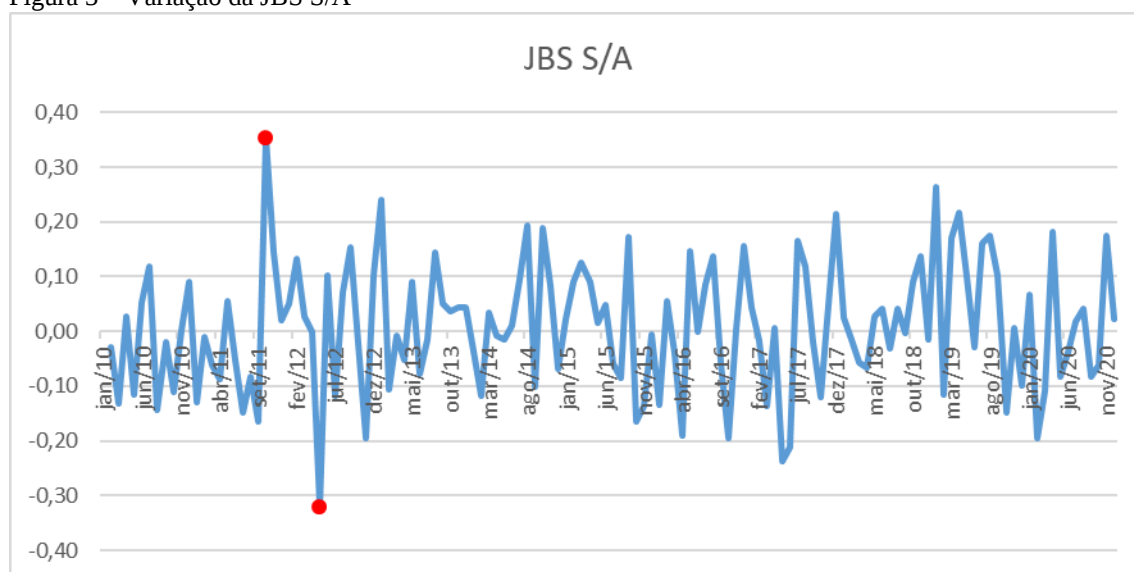
Queda motivada a queda da presidente, assim o cenário político carregou a incerteza da moeda local, mercado registrasse forte queda em maio, caindo 10,09%, como explica o G1

(2016) viés negativo foi endossado pela piora das bolsas em Wall Street e o enfraquecimento do petróleo, além da manutenção dos ruídos políticos no Brasil e da revisão do índice global MSCI.

4.1.3 JBS S/A

A JBS é uma companhia que opera no processamento de carne bovina, suína, ovina e de frango. Também atua na produção de alimentos de conveniência e valor agregado. Além disso, comercializa produtos de couro, higiene e limpeza, colágeno, embalagens metálicas, biodiesel.

Figura 3 – Variação da JBS S/A



Fonte: Elaboração própria

Analisando o momento, JBS, apresentou uma alta significativa no acumulado no mês de setembro de 2011, pelo seguinte fato na valorização de 42,15%, saltando de R\$ 3,42 para R\$ 5,16. No mesmo período, o benchmark da bolsa brasileira avançou 11,49%. Na semana anterior, as ações do frigorífico já haviam se destacado com ganhos de mais de 25%. Em uma semana na qual o dólar acumulou queda de 5,40%.

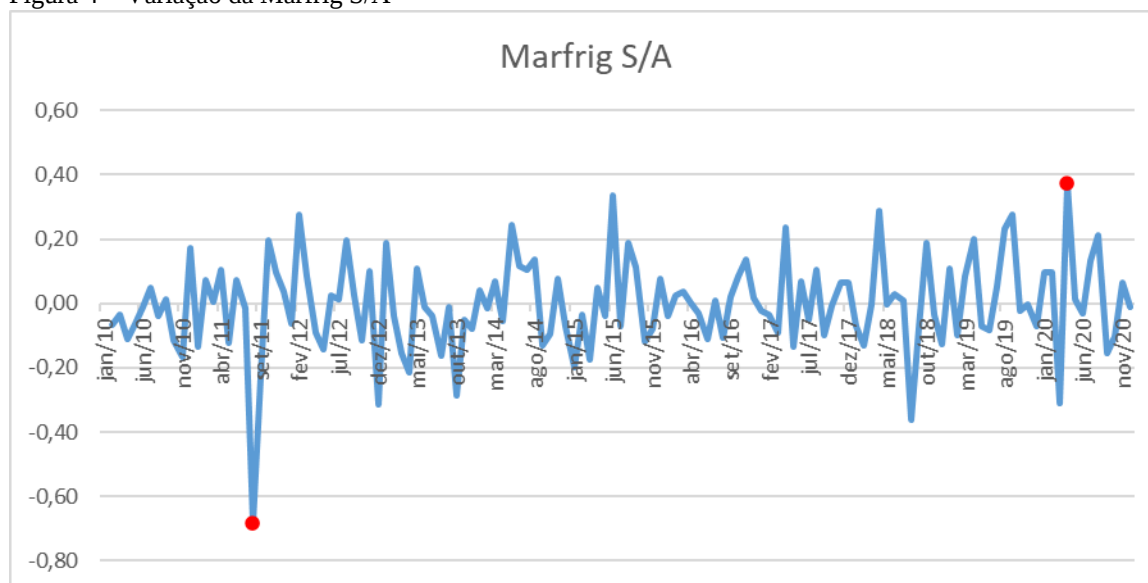
Assim, destacando a queda, a companhia marcou uma baixa de 8,83%, valendo R\$ 6,09. As ações marcam forte volatilidade, com alta máxima de 0,75% (R\$ 6,73) e maior queda de 9,73% (R\$ 6,03). Segundo o frigorífico, o resultado se deu pelo desempenho negativo da unidade de bovinos nos EUA, como explica

4.1.4 Marfrig S/A

A Marfrig Global Foods S.A. é uma multinacional do setor de alimentos, especializada em carne bovina. Atua nos segmentos de foodservice, varejo e processamento. A Marfrig é a segunda maior produtora de carne do mundo, opera majoritariamente em duas regiões, na

América do Norte e na América do Sul. Ela realiza o processamento e desossa de bovinos de corte nos Estados Unidos, Brasil, Uruguai e Argentina

Figura 4 – Variação da Marfrig S/A



Fonte: Elaboração própria

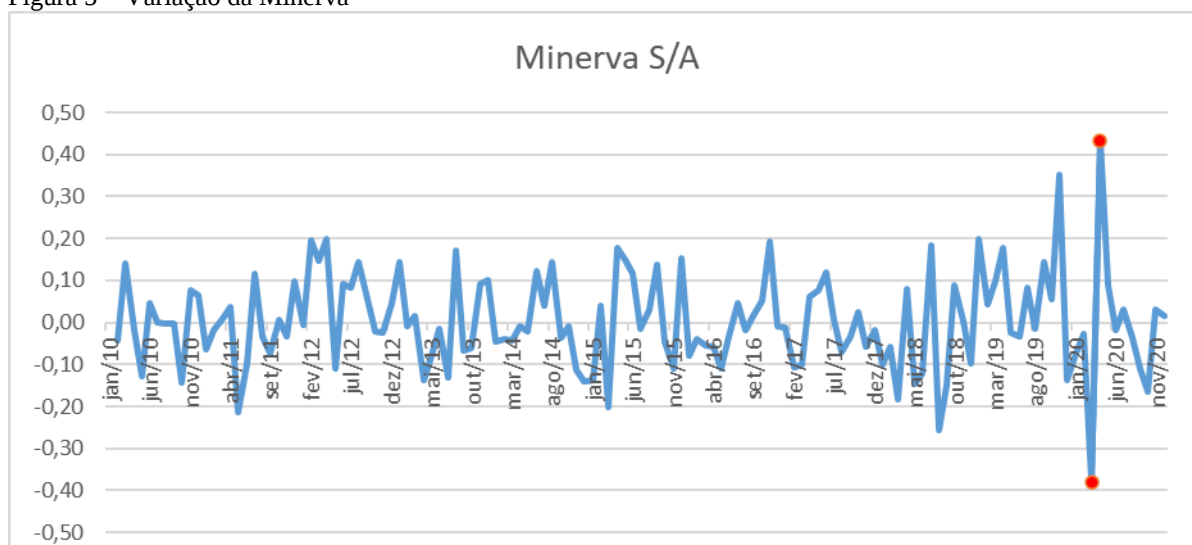
Setembro de 2011, Marfrig recuou acumulado 49,41% durante o mês de agosto, passando de R\$ 15,20 (fechamento de julho) para R\$ 7,69, configurando o que é a maior queda mensal entre as ações, os motivos de tal queda são devidos a liquidação dos seis fundos da GWI, onde estavam alavancados, fundos onde estavam aplicados recursos em fundos cambiais,

Período de maior alta, é a alta do dólar no período de pandemia, como trouxe uma grande elevação da moeda em comparação com o real, como explica Bomfim (2020), as receitas de exportações aumentaram ano contra ano principalmente para bovinos e suínos (19% e 34% em dólares, respectivamente), com preços, em dólares, mais altos e impacto positivo do câmbio, além de maiores volumes para suínos (crescimento de 17% na base anual).

4.1.5 Minerva S/A

A Minerva Foods é uma empresa de produção e comercialização de carne in natura. Ela também exporta gado vivo e atua no processamento de carnes. No Brasil, a empresa possui 11 frigoríficos e 1 planta de processamento.

Figura 5 – Variação da Minerva



Fonte: Elaboração própria

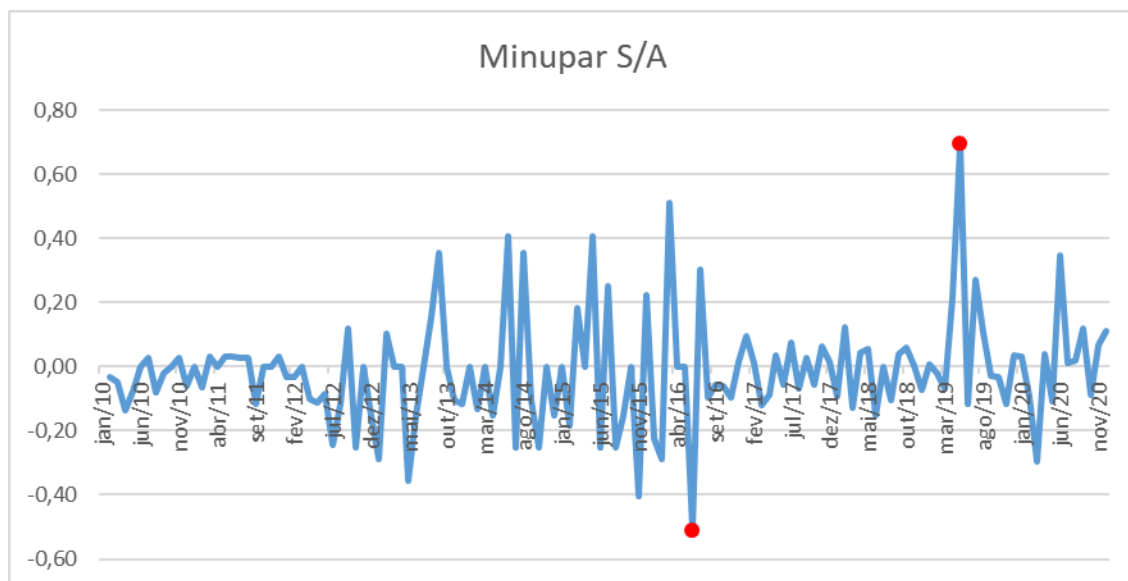
A Figura 5 apresenta uma queda máxima, de 0,37% no seu histórico de 10 anos, como explica *Infomoney* (2020) devido a pandemia do coronavírus o operacional da empresa foi impactado e assim diminuindo as receitas da empresa, puxando fortemente o setor onde a mesma atua no mercado.

Acompanhando o mercado, a desvalorização do real mais de 30% no período, logo tais resultados, ao serem convertidos para a moeda nacional, as exportações de carne bovina em alta respondendo por 27% do volume total exportado, explicado por Rizério (2020) trouxe dados preliminares do Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços, divulgados na nota semanal da balança comercial brasileira, em junho de 2020, o país exportou cerca de 560 mil toneladas de carne (alta de 4% na base anual), que geraram uma receita de US\$ 1,2 bilhão (alta de 7% na base anual).

4.1.6 Minupar S/A

A MINUPAR PARTICIPACOES S.A, é uma holding brasileira que atua sobretudo no processamento de alimentos. A empresa divide seus negócios em três segmentos principais: Serviços de Processamento; Salsichas e Processados; e Produtos Refrigerados.

Figura 6 – Variação da Minupar S/A



Fonte: Elaboração própria

Queda impulsionada pela queda da bolsa, onde índice encerrou com queda de 3,03%, a 49.569 pontos, acumulando na semana perdas de 2,07. Nesta sessão, 10 das 59 ações do índice encerraram com queda, mercado foi puxado principalmente pela forte queda das ações ligadas a *commodities*.

Explicando a alta das ações da Minupar S/A, em maio de 2019, levado pelo otimismo da bolsa, por uma possível fusão com a empresa BRF, abrindo caminho para formar um dos maiores grupos de carne do mundo explicado em G1 (2019).

4.2 Análise de Correlação

Na Tabela 1 são apresentados dos coeficientes da análise de correlação das variáveis.

Tabela 1 – Matriz de Correlação

	Dolar	BRF	Excelsior	JBS	Marfrig	Minerva	Minupar
Dolar	1,000						
BRF	0,031	1,000					
Excelsior	-0,160*	0,063	1,000				
JBS	0,127	0,299***	0,076	1,000			
Marfrig	0,042	0,241***	-0,013	0,349***	1,000		
Minerva	0,050	0,456***	0,007	0,275***	0,471***	1,000	
Minupar	-0,144*	0,125	0,103	0,185**	0,089	0,079	1,000

Fonte: dados da pesquisa

A análise de correlação evidencia o nível de associação entre as variáveis (cotação do dólar e cotação das ações). Normalmente identifica-se uma relação inversa entre a variação cambial e o valor de mercado das ações, uma vez que, as ações caem quase sempre que o dólar sobe aumenta, ou vice-versa: há correlação negativa. Se os aumentos e quedas na variação do dólar não tem efeito sobre o volume, não há correlação

Resultados na análise de correlação demonstram que há correlação significativa inversa entre a variação cambial e retorno das ações das empresas Excelsior S/A e Minupar S/A. Isso demonstra que essas empresas há oscilação do dólar influenciou significativamente o preço das ações. As demais empresas como JBS S/A, MARFRIG S/A, MINERVA S/A, são correlacionadas entre elas.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Estudo teve como objetivo analisar a relação entre a variação cambial e o retorno das ações listadas na bolsa de valores do segmento de varejo de derivado de carnes no período de 2010 a 2020.

Dados coletados a partir da média de fechamento do dólar em cada mês corrido começando de janeiro de 2010 até dezembro de 2020, também foi realizado a mesma metodologia para a precificação das variações das ações do período citado, tabelados no Excel, utilizando uma formula de logaritmos naturais, onde possuem a função é possível o estudo de fenômenos que evoluem de maneira exponencial, e após isso, limitar os valores das máximas e mínimas das cotações cruzadas utilizando a formula para obter o mesmo dado evidenciando no gráfico em ponto vermelho nas respectivas datas.

Informações publicadas por meio de noticiários, onde os mesmos são controlados por investidores qualificados e pessoas que buscam teorizar os momentos de altas e quedas do mercado, algumas reportagens afetam drasticamente a empresa trazendo um evento econômico positivo ou até mesmo queda histórica como analisado com a formulação e junção dos dados.

Assim pode-se analisar com os indicadores, que a variação cambial, tem grande influência, onde os demonstram efeitos na taxa básica de cambio do país, de acordo com a tabela de correlação apenas duas empresas obtiveram esse fenômeno estudado, onde a Minupar S/A e Excelsior S/A acompanharam as altas da variação do dólar.

Referências

ALMEIDA, Clóvis Oliveira; BACHA, Carlos José Caetano. **Evolução da política cambial e da taxa de câmbio no Brasil: 1961-97**. São Paulo, 1999.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Cetip S.A. - Mercados organizados**. Brasília, 2016. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/cetip.asp?IDPAI=SPBLIQTIT>. Acesso em: 5 jan. 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional**. Brasília, 2016a. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp?frame=1>. Acesso em: 21 jan. 2024.

BARBOSA, Gabriela Moreira. **Uma análise dos possíveis fatos que influenciaram as maiores variações de preços das ações do Bradesco e Itaú Unibanco nos últimos dez anos**. Brasília, jun. 2017.

BEUREN, Ilse Maria. **Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2008.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Mercado de capitais**. São Paulo, jun. 2018. Disponível em: <https://fernandonogueiracosta.files.wordpress.com/2010/03/introducao-ao-mercado-de-capitais.pdf>. Acesso em: 15 mar. 2024.

BONA, André. **Variação cambial: você sabe como funciona?** André Bona, 2020. Disponível em: <https://andrebona.com.br/variacao-cambial-voce-sabe-como-funciona/>. Acesso em: 11 out. 2024.

BOSSI, Pedro. **Taxa de câmbio e política cambial no Brasil**. 1. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2016.

CODEMEC. **Mercado de capitais no Brasil**. Rio de Janeiro, 15 fev. 2016. Disponível em: <https://codemec.org.br/empresario/o-que-e-mercado-de-capitais/mercado-de-capitais-no-brasil/#:~:text=Do%20ponto%20de%20vista%20legal,financeiras%2C%20com%20exce%C3%A7%C3%A3o%20das%20debentures>. Acesso em: 15 mar. 2024.

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

MADHAVAN, Ananth. Market microstructure: a survey. **Journal of Financial Markets**, v. 3, p. 205-258, 2000.

MAMEDE, Gladston. **Manual de Direito Empresarial**. v. 1, 10. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

MARINGONI, Gilberto. **História – Império de crises**. Ipea, 2011. Disponível em: http://desafios.ipea.gov.br/index.php?option=com_content&view=article&id=2572:catid=28&Itemid=23#:~:text=Era%20o%20Banco%20do%20Brasil.&text=A%20situa%C3%A7%C3%A3o%20possibilitou%20o%20surgimento,5%20mil%20contos%20de%20r%C3%A9is. Acesso em: 5 dez. 2024.

MATTEI, Lauro; SCARAMUZZI, Thais. A taxa de câmbio como instrumento do desenvolvimento econômico. **Revista de Economia Política**, 2016.

MENDES, Aldo Luiz. A reforma do Sistema Financeiro Nacional. **Estudos Avançados**, v. 7, São Paulo, jan./abr. 1993.

OLIVEIRA, Edval. **Guia de informações para o empreendedor**. Bauner, 2019. Disponível em: <https://bauner.com.br/sistema-financeiro/#Sistema%20Financeiro:%20Guia%20De%20informa%C3%A7%C3%B5es%20Para%20O%20Empreendedor>. Acesso em: 5 dez. 2024.

OLIVEIRA, Andréia Aparecida dos Santos et al. **A importância da taxa de câmbio na economia**. São José dos Campos: São Paulo, 2019.

RAFAEL, Bruno Guerreiro Gomes. **A gestão do risco cambial**. Setúbal, 2011.

SILVA, Anderson Chaves et al. **Utilização de ferramentas estatísticas em artigos sobre Contabilidade Financeira**: um estudo quantitativo em três congressos realizados no país. Rio de Janeiro, 2010.

SILVA, Plinio Marcos de Sousa. **Sistema protetivo dos interesses coletivos dos investidores e consumidores**. Ribeirão Preto, 2008.

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP). **Apresentação**. Rio de Janeiro, 2016a. Disponível em: <http://www.susep.gov.br/menu/asusep/apresentacao>. Acesso em: 17 jan. 2024.

VIEIRA, José Augusto Gomes; PEREIRA, Heider Felipe Silva; PEREIRA, Wilton Ney do Amaral. **Histórico do sistema financeiro nacional**. 2. ed. Taubaté, SP: Revista Científica FAEX, 2012.