

Faculdade de Ciências Gerenciais Alves Fortes

Cristhian Ribeiro Pires

A importância do mercado de ações para as empresas

**Além Paraíba
2019**

Cristhian Ribeiro Pires

A importância do mercado de ações para as empresas

Bacharelado em Administração

Faculdade de Ciências Gerenciais Alves Fortes

Além Paraíba
2019



Cristhian Ribeiro Pires

A importância do mercado de ações para as empresas

Monografia apresentada a Faculdade de Ciências Gerenciais Alves Fortes – FACE ALFOR, mantida pela Fundação Educacional de Além Paraíba – FEAP, como requisito parcial à obtenção do título em Bacharel em Administração.

Banca examinadora:

Prof. Orientador(a): Alexandre Silva Martins

Prof. Convidado(a):

Prof. Convidado(a):

☐ Aprovado

☐ Aprovado com restrições

☐ Reprovado

Prof. Coordenador: Allan Lima Ferreira

Além Paraíba, 30 de Junho de 2020

Dedicatória

Dedico este trabalho primeiramente a Deus que me fortaleceu e encorajou durante esses anos, a meus pais e familiares que me incentivaram a continuar e a terminar esse trabalho, como também aos professores que incentivaram e ajudaram.

Agradecimentos

Agradeço a Deus que me deu forças e sabedoria para iniciar, como também para terminar vencendo as dificuldades.

Agradeço aos meus pais, principalmente a minha mãe que me incentivou de todas as formas possíveis a cursar e completar a faculdade.

Agradeço a todos familiares que de forma direta fazem parte dessa conquista, principalmente a minha futura esposa por sempre me motivar e apoiar.

Agradeço aos colegas de curso e ao coordenador que me auxiliou e não me deixou desistir da conclusão desse trabalho.

Resumo

Este trabalho tem como objetivo de demonstrar de forma teórica a importância do mercado de ações para as empresas, os benefícios que as empresas adquirem após fazer sua oferta pública de ações, para isso as empresas tem que entender seu objetivo de existência, com sua abertura de capital a empresa tem o acesso a recursos financeiros através de suas ações negociadas na Bolsa de Valores ou Mercado de Balcão, podendo então utilizar os recursos para reinvestir em seu negócio e atingir seu crescimento esperado.

Palavras Chaves: Empresas. Mercado de Ações. Bolsa de Valores. IPO.

Abstract

This work aims to demonstrate in a theoretical way the importance of the stock market for companies, the benefits that companies acquire after making their public offering of shares, for this the companies have to understand its purpose of existence, with its opening of capital the company has access to financial resources through its shares traded on the stock exchange or over-the-counter market, and can then use the resources to reinvest in its business and achieve its expected growth.

Key words: Companies. Stock market. Stock Exchange. IPO.

Lista de Ilustração

Figura 01: Indicadores do mercado acionário brasileiro	11
Figura 02: Estrutura do mercado de capitais	13
Figura 03: Síntese dos compromissos adicionais assumidos nos segmentos de listagem de ações.	31
Figura 04: Exemplos de razões para a abertura de capital	33

Sumário

Introdução	9
Metodologia.....	10
1 – Mercado de Capitais.....	Erro! Indicador não definido.
1.1 – Mercado de Capitais Brasileiro	11
1.2 – Mercado de Ações	12
1.2.1 – Mercado Primário	13
1.2.2 – Mercado Secundário	14
1.3 – Ações e suas classificações.....	Erro! Indicador não definido.
2 – Bolsa de Valores e Mercado de Balcão	18
2.1 – Origem da Bolsa de Valores.....	18
2.2 – Bolsa de Valores no Brasil	19
2.3 – Mercado de Balcão	21
3 – Governança Corporativa	Erro! Indicador não definido.
3.1 – Conceito Governança Corporativa e seus princípios	23
3.2 – Início da Governança Corporativa	38
3.3 – Governança Corporativa no Brasil	25
3.4 – Níveis de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA	27
3.4.1 – Novo Mercado	27
3.4.2 – Nível 1	29
3.4.3 – Nível 2	29
3.4.4 – Bovespa Mais	30
3.4.5 – Bovespa Mais Nível 2	31
4 – O Processo de Abertura de Capital das Empresas	32
4.1 – A abertura de capital.....	32
4.2 – Empresa S.A	33
4.3 – Tipos de ofertas de Ações	34
4.4 – As vantagens da abertura de capital	34
Conclusão	38
Bibliografia.....	39

Introdução

O trabalho tem como objetivo tornar conhecido a importância do mercado de ações para o crescimento das empresas demonstrando as vantagens que uma empresa adquire ao abrir seu capital na Bolsa de Valores, como proporciona seu crescimento em termo de retorno financeiro, como também sua imagem no mercado.

A necessidade de captação de recurso financeiro por parte das corporações para proporcionar seu crescimento como também se manterem nesse mercado concorrido é muito grande, dessa forma o mercado de ações se torna muito importante, pois por meio dele as empresas poderão investir o dinheiro captado para benefícios próprios, através de compras de maquinários, contratando mais pessoas qualificadas, inovando em várias áreas como também gerando riqueza.

Segundo Fortuna (2009) as empresas captam recursos com objetivo de investir no desenvolvimento do negócio, seja por meio de aquisições, novas plantas, aumento da capacidade ou até abatimento ou barateamento de dívida.

As ações são representações da menor parte do capital social de uma empresa, no vasto Mercado de Capitais as ações estão entre os principais ativos negociados. Para melhor acesso às negociações no mercado de ações a tecnologia proporciona ao mercado de renda variável maior liquidez e capacidade de cumprir com suas funções, tornando-o mais dinâmico.

O presente trabalho é formado por três capítulos. O Capítulo 1 descreve o mercado de capitais, abrangendo o mercado de capitais brasileiro, mercado de ações, mercado primário e mercado secundário, ações e suas classificações. O Capítulo 2 aborda sobre a bolsa de valores e mercado de balcão, origem da bolsa de valores, bolsa de valores no Brasil, mercado de balcão. O Capítulo 3 trata de explicar a governança corporativa, seu conceito e princípios, início da governança corporativa, governança corporativa no Brasil, níveis de governança corporativa da BMF&FBOVESPA, o Novo Mercado, Nível 1, Nível 2, Bovespa Mais e Bovespa Mais Nível 2. O Capítulo 4 explica o processo de abertura de capital de uma empresa, as empresas S.A., as vantagens de uma empresa em abrir capital na bolsa.

Dessa forma o trabalho tem como objetivo principal ressaltar a importância do mercado de ações para as empresas e demonstrar os benefícios que trás através a uma empresa que possui ações no mercado.

Metodologia

O trabalho será realizado a partir de pesquisas teóricas visando definir os conceitos sobre o mercado de ações e demonstrar sua importância para as empresas. Entender de forma objetiva os benefícios e valores que o mercado de ações agrega às corporações listadas na bolsa de valores e mercado de balcão.

Portanto, para composição da monografia, foram feitas pesquisas em livros, artigos e sites na internet, materiais publicados por autores contemporâneos com objetivo de argumentar sobre o assunto colocado.

1 – Mercado de Capitais

O mercado de capitais é um sistema que permite a transferência de recursos entre os agentes superavitários, que são os poupadores, que possuem a oportunidade de investir, com os agentes deficitários, que são aqueles que necessitam de recursos para seu negócio, proporcionando então liquidez ao processo de capitalização das empresas. O presente capítulo aborda em estudo o mercado de capitais, descrevendo assuntos conceituais sobre o mercado de capitais brasileiro e o mercado de ações.

1.1 – Mercado de Capitais Brasileiro

De acordo com Andrezo e Lima (2007) existiam no Brasil corretoras, Bolsa de Valores e sociedades anônimas, mas o mercado de capitais tinha pouca importância na economia. Após o ano de 1964 com a criação da Lei nº 4,728/25, passou a ter uma regulação específica.

Conforme Andrezo e Lima (2007) a Lei nº 4,728/25 tinha como objetivo dar ordem e desenvolver o mercado de capitais com um seguimento distinto do mercado bancário com três características básicas; estabelecimento de padrões de conduta para os participantes do mercado de capitais; fortalecer as instituições já existentes e criação de novas; conceder incentivos às empresas que abrissem seu capital.

Mas só a partir de 2002 segundo Pinheiro (2016), com o surgimento do movimento Ação Cívica pelo desenvolvimento do Mercado de Capitais, liberado pela Bovespa e com participação de 45 entidades, onde foi criado o plano Diretor do Mercado de capitais, debaixo da coordenação técnica da APIMEC e do IBMEC, com o apoio de 24 entidades que subscreveram o documento, e com o sucesso da implementação do plano é que o Mercado de Capitais obteve uma positiva evolução.

A tabela abaixo demonstra a evolução do Mercado de Capitais a partir de 2002:

Figura 01 – Indicadores do mercado acionário brasileiro

Indicador	2002	2007
Capitalização de mercado (R\$ bilhões)	438	2.478
Capitalização de mercado/PIB	32%	97%
Volume diário de operações (R\$ bilhões)	600	4.900
IPOs – número	1	64
Ibovespa (pontos – mil)	11,3	63,9
Companhias no nível mais alto de governança	2	92
Clubes de investimento	250	2.147
Ofertas primárias e secundárias registradas na CVM (R\$ milhões)	26,5	167

Fonte: PINHEIRO (2016, p. 192)

Desde então e atualmente o mercado de capitais se tornou muito importante para a economia brasileira e para captação de recursos pelas as empresas pois ele possibilita transferência de recursos entre os investidores e empresas que necessitam de recursos financeiro.

De acordo com a CVM (2014) nos últimos anos foram implementadas iniciativas governamentais e institucionais possibilitando melhorias nas práticas de governança corporativa das empresas brasileiras. Dentre elas a CVM destaca a criação da Lei nº 10.303/01 e a criação do Novo Mercado e dos Níveis 1 e 2 de governança corporativa pela BM&FBovespa.

Conforme Assaf Neto (2018) o mercado de capitais está constituído de forma a prover as necessidades de investimentos dos negociadores do mercado, por meio de recursos, sendo eles capital de giro e de caixa fixo.

O mercado de capitais pode ser definido como um conjunto de instituições e de instrumentos que com títulos e valores mobiliários, objetivando a canalização dos recursos dos agentes compradores para os agentes vendedores. Ou seja, o mercado de capitais representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a captação das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas. (PINHEIRO 2016, p.176)

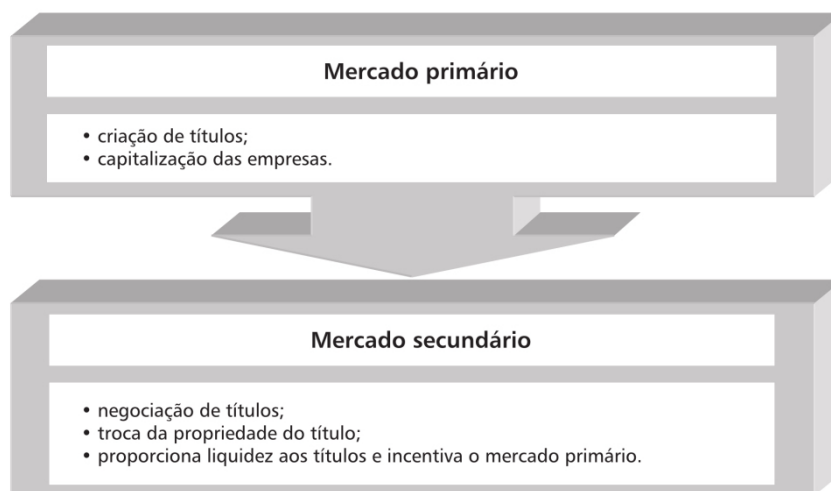
Segundo Assaf Neto (2018) o mercado de capitais oferece financiamentos com prazo indeterminado, como as operações que envolvem a emissão e subscrições de ações. As ações constituem em uns dos principais papeis negociados no mercado de capitais.

1.2 – Mercado de Ações

Segundo Ross (2015) o mercado de ações se baseia em um mercado primário e em um mercado secundário. No mercado primário ou denominado também mercado de novas emissões, ou ações são lançadas pela primeira vez no mercado e vendidas a investidores, já no mercado secundário as ações são negociadas entre os investidores.

Segue abaixo exemplo da estrutura do mercado de capitais em figura:

Figura 02: Estrutura do mercado de capitais



Fonte: PINHEIRO (2016, p. 176)

1.2.1 – Mercado Primário

O mercado primário permite o lançamento de títulos mobiliários por parte das empresas, como as ações, aqueles que são emitidos pela primeira vez, nessa negociação a empresa faz o aporte do valor lançado.

De acordo com Assaf Neto (2018) o mercado primário de ações é o mercado onde são negociados, pela primeira vez os valores que são emitidos pelas empresas.

Conforme Pinheiro (2016) o mercado primário de ações é o local da negociação da subscrição, ou seja, venda de novas ações ao público, onde a companhia obtém recursos para seus empreendimentos.

Em conformidade para Assaf Neto (2018) no mercado primário quem vende as ações que são também valores mobiliários, são as próprias companhias emissoras, que utilizam os recursos para financiar seus investimentos, dessa forma o mercado primário se estabelece como importante opção de captação de recurso.

Todas as operações de emissão de títulos e valores mobiliários no mercado primário precisam de autorização da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), sendo ainda obrigatório que a intermediação nesse mercado seja realizada por um intermediário financeiro, como banco de investimento, banco múltiplo, sociedade corretora e sociedade distribuidora. (ASSAF NETO 2018, p.205)

1.2.2 – Mercado Secundário

O mercado secundário é o mercado onde ocorre a negociação entre investidores, compra e venda de ações, por meio da Bolsa de Valores e Mercado de Balcão. Dessa forma o mercado secundário não possibilita entrada de novos recursos para as companhias de capital aberto, mas sim a transferência dos papéis entre acionistas e investidores, possibilitando ao proprietário das ações a venda quando precisar do dinheiro investido.

[...] a função do mercado secundário, o lugar onde atuam as bolsas de valores, é dar liquidez ao investidor, possibilitando que, no momento que realizar uma operação de venda, exista o comprador e vice-versa, o que viabilizará o crescimento do mercado primário, e a consequente capitalização das empresas via mercado de ações, para compreender melhor o funcionamento e a inter-relação dos mercados primário e secundário. (PINHEIRO 2016, p.178)

Segundo Assaf Neto (2018) o mercado secundário não determina variações de recursos das empresas emitentes dos títulos e valores mobiliários, mas sim a transferência de propriedade dos títulos e valores mobiliários entre agentes.

Conforme Pinheiro (2016, pg.178), “Os mercados secundários devem possuir as seguintes características”: (PINHEIRO 2016, pg.208).

“•**Transparência:** acesso fácil e livre à informação pontual e exata sobre preços e volumes negociados, oferta e demanda etc.” (PINHEIRO 2016, pg.178).

“•**Liquidez:** facilidade de comprar e vender ações com pouco risco de perda de capital. Quanto menor a diferença entre o preço de compra e de venda das ações, maior será a eficiência do mercado.” (PINHEIRO 2016, pg.178).

“•**Eficiência:** quanto mais rápido se ajustarem os preços, por qualquer motivo que seja, com maior eficiência operará o mercado.” (PINHEIRO 2016, pg.178).

1.3 – Ações e suas Classificações

As ações também chamadas de papéis são definidas como uma pequena fatia do capital social de uma empresa, sendo assim elas representam o valor da divisão da empresa em partes iguais.

“Como forma jurídica, as ações surgiram na Inglaterra, em 1553, para financiar a posteriormente chamada Muscovy Company”. (PINHEIRO 2016, pg.208).

Conforme Pinheiro (2016) referia-se a uma atividade para captar a considerável valor de 6 mil libras, onde a Muscovy Company visava utilizar o capital para enviar navios mercantes com objetivo de chegar a Rússia por mar, dessa forma cada um dos mercadores

adquiriu uma parte da quantia, aceitando assumir um pouco do risco e adquirindo o direito de obter lucro na operação, referente a sua parte.

“À medida que o sistema, bem-sucedido, foi estendido a outras empresas e projetos, as ações (shares) começaram a ser negociadas nas tabernas da Rua Threadneedle, mais tarde local da sede da London Stock Exchange (Bolsa de Londres)”. (PINHEIRO 2016, pg.208).

Segundo Assaf Neto (2018) as ações representam-se em títulos característicos da menor fração do capital social de uma empresa, sendo ela sociedade anônima, sociedade por ações ou companhia. Dessa forma aquele que a possui se torna participante na sociedade da empresa. Conforme a Bolsa as ações são emitidas por corporações que desejam principalmente captar recursos para desenvolver projetos que tornem viável o seu crescimento.

As ações podem ser emitidas de duas formas, como explica Assaf Neto (2018), pela a forma física de cautelas ou certificados que comprovam a existência e a posse de certa quantidade particular de ações, e do tipo escritural, que desobriga sua emissão física, efetivando a permanência do controle de ações em contas de depósitos em nome de seus titulares em uma instituição depositária, que é responsável por gerenciar a custódia de ativos financeiros.

Conforme a CVM (2014), uma ação é considerada um valor mobiliário, previsto em lei e conceituado. Mesmo que as companhias ou sociedades por ações possuem seu capital dividido em ações, só poderão ser negociadas no mercado de valores mobiliários as ações emitidas por empresas registradas na Comissão de Valores Mobiliários, que são elas chamadas companhias abertas.

As ações são classificadas por dos tipos principais, ordinárias e preferenciais, são esses tipos de ações que são negociados na Bolsa de Valores.

Segundo Assaf Neto (2018) existe outro tipo de ação que é denominado de gozo ou fruição, elas equivalem ao montante que caberiam aos acionistas de uma companhia na hipótese de sua dissolução, revelam interesse somente dos sócios fundadores da sociedade, não costumam ser colocadas em negociação na Bolsa de Valores.

Segundo Fortuna (2001) o preço de uma ação na bolsa é relacionado a oferta e demanda, condições de mercado, refletindo as condições da estrutura e do comportamento da economia do país, como também da empresa e de seu setor econômico.

As ações ordinárias são aquelas que garantem ao seu detentor o direito de voto, é o tipo de ação mais comum dos mercados.

As ações **ordinárias** são as que comandam a assembleia de acionistas de uma empresa, conferindo ao seu titular o direito de voto. Os acionistas ordinários podem eleger e destituir os membros da diretoria e do Conselho Fiscal da companhia; decidir sobre o destino dos lucros; reformar o estudo social; autorizar emissões de debêntures e aumentos de capital social; votar contas patrimoniais etc. (ASSAF NETO 2018, p.206) (grifo do autor)

De acordo com Assaf Neto (2018) a vantagem principal das ações ordinárias são o direito a voto, onde os detentores dessas ações, até os que possuem pedaço menor da empresa, tem o direito de participar das principais decisões da empresa e definições de suas estratégias futuras em assembleia de acionistas.

Conforme Assaf Neto (2018) as ações preferenciais não concedem direito de voto ao seu detentor, mas por outro lado concedem certas preferências que se tornam vantagens econômicas como prioridade no recebimento de dividendos, regularmente um percentual mais elevado que o valor que as ações ordinárias podem proporcionar, e reembolso do capital em caso de dissolução da empresa.

Os investidores que optam pelas ações preferenciais são aqueles que atribuem maior importância a distribuição dos resultados da companhia do que a oportunidade de obter seu controle.

Conforme Assaf Neto (2018) as ações preferencias podem adquirir direito de voto quando uma empresa passa de três anos consecutivos sem distribuir dividendos das ações preferenciais, ocorrência que pode alterar o controle acionário. As ações preferencias podem adquirir também direito de voto quando o direito é estipulado no estatuto da companhia.

“Normalmente, as ações traduzem as expectativas dos agentes econômicos em relação às perspectivas do País e, por consequência, os destinos das empresas abertas”. (FORTUNA 2001, pg. 426).

2 – Bolsa de Valores e Mercado de Balcão

Este capítulo visa em estudo apresentar a origem da bolsa de valores, uma breve história da bolsa de valores no Brasil, e sobre o mercado de balcão.

A bolsa de valores e mercado de balcão são locais onde ocorre a venda e compra de ações, sendo um mercado organizado que busca oferecer um ambiente seguro para as negociações dos ativos.

Conforme Andrezo e Lima (2007) as vendas e compras de valores mobiliários acontecem em bolsas de valores e no mercado de balcão, os quais têm o objetivo de administrar sistemas centralizados, regulados e seguros para a negociação desses ativos, buscando facilitar as negociações e a possibilitar liquidez aos valores mobiliários de emissão de companhias abertas.

2.1 – Origem da Bolsa de Valores

Segundo Pinheiro (2016) não existe uma definição histórica clara sobre a origem da bolsa de valores. Entende-se que vieram, em épocas diferentes, com valência que não as vinculavam especificamente a valores mobiliários, os comerciantes negociavam como qualquer outro mercado. O comportamento dos mercados sintetizava o comportamento comercial que daria vida às bolsas: a negociação à viva-voz, superando barreiras geográficas, linguísticas e ideológicas.

A palavra bolsa, no sentido comercial e financeiro, tem origem no fim do século XIII. Oriunda do nome da família de nobres belgas, os Van der Buerse, cujo brasão de armas era representado por três bolsas de pele, simbolizando honradez e méritos por sua atuação na área mercantil. Ia-se aos Buerse, e assim passou-se a ir à Bolsa. (PINHEIRO 2016, p.301)

De acordo com Lopes (2013) foi na bolsa de Amsterdã no ano de 1602 que se tem nota da primeira ação negociada no mercado de bolsa de valores, a ação estava em pose da Companhia Holandesa das Índias Orientais.

Conforme Pinheiro (2016) em várias regiões do mundo, as movimentações nos índices das bolsas passaram a compor o ritmo de cada dia, sendo apresentadas em tempo real em diversos canais de comunicação. Em relação ao grande crescimento da imprensa especializada entende-se que ele também pode ser atribuído aos mercados de capitais, pois quando ocorrem movimentações no mercado o fato ocorrido torna-se notícia de alcance nacional.

Compreende-se que atualmente o acesso pelos investidores a bolsa de valores é bem mais ágil e eficiente por conta da evolução tecnológica que concede o funcionamento de bolsa de valores eletrônicas, como também acesso a informações e conhecimento sobre as empresas listadas, e como se tornar um acionista de uma determinada corporação, esses fatos influenciam de forma positiva o conhecimento e as negociais de ações das empresas no mercado.

2.2 – Bolsa de Valores no Brasil

Em relação a origem da Bolsa de Valores no Brasil Ross (2015) ressalta que a criação dos mercados de derivativos no Brasil ocorreu quando em 1917, foi fundada a Bolsa de Mercadorias de São Paulo (BMSP). Onde acontecia negociações de diversas commodities à vista, contratos a termo de produtos agropecuários, de específico o de algodão, café e boi gordo. Relata que no final dos anos 1970, para registro e liquidação das operações com derivativos foi criado o Sistema Nacional de Compensação de Negócios a Termo. Também nos anos de 1970, as Bolsas de Valores, BOVESPA de São Paulo, e a BVRJ do Rio de Janeiro inauguraram a negociação de contratos de opções sobre ações. No Brasil, em 1984 que se iniciou a negociação de futuros, realizadas na Bolsa Mercantil & de Futuros fundada pela BOVESPA, e em 1986, pela Bolsa Brasileira de Futuros fundada pela BVRJ.

Segundo Ross (2015) foi estabelecido a atuação da Bolsa de Mercadorias & Futuros, BM&F, como o principal centro de negociação de derivativos no Brasil devido a fusão operacional com a BMSP, em 1991, e a incorporação da Bolsa Brasileira de Futuros, 1997.

Conforme Andrezo e Lima (2007) a unificação das bolsas de valores no ano de 2000 foi um acontecimento de grande destaque, antes da unificação continuava sendo feita negociações em nove bolsa de valores que foram criadas entre o século XIX e XX, sendo elas:

- Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA);
- Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ);
- Bolsa de Valores Bahia – Sergipe – Alagoas;
- Bolsa de Valores do Extremo Sul (BVES), sediada em Porto Alegre;
- Bolsa de Valores de Minas Gerais – Espírito Santo – Brasília (BOVMESB), sediada em Belo Horizonte;
- Bolsa de Valores Paraná (BVPR);
- Bolsa de Valores Pernambuco – Paraíba (BVPP), sediada em Recife;
- Bolsa de Valores Regional (BVRg), sediada em Fortaleza; e

- Bolsa de Valores de Santos (BVSt).

Inicialmente constituídas como associações civis sem fins lucrativos, a BOVESPA e a BM&F transformaram-se em sociedades anônimas em 2007, passando a denominar-se, respectivamente, Bovespa Holding S.A. (que incorporou também a clearing de ações, denominada Câmara Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC) e BM&F S.A. (da qual fazia parte sua clearing de derivativos).[...]. (ROSS 2015, p.882)

Conforme B3 (2017) em 2008 com a fusão das atividades da BM&F e Bovespa formou a BMFBOVESPA que se transformou em uma das maiores bolsas do mundo em valor de mercado, possuindo como forma de trabalho um padrão de negócios alinhado, agindo nas negociações de ações, outros títulos, derivativos, na divulgação dos preços dos ativos, elaboração de índices de mercado, aprimoramento de sistemas de software, cadastro de empresas emissoras, empréstimo de ativos como também central depositaria. Com seus serviços e com a capacidade de proporcionar aos clientes a oportunidade de operações de compra e venda de ações, transparência em relação aos negócios, diversificações de investimentos e alocação, alavancagem de posições, a BMFBOVESPA coopera para o crescimento econômico brasileiro.

Conforme Ross (2016) a BM&FBOVESPA dispõe de mercados organizados para a negociação de uma variedade de produtos, como ações, títulos privados e públicos, moedas e contratos derivativos sobre ações, commodities, ativos financeiros como índices, taxas e moedas. E para a compensação e liquidação das operações que ocorrem nesses mercados e em outros mercados de balcão, a BM&FBOVESPA possui as Câmaras de compensação.

[...] a B3 tem como principais objetivos administrar mercados organizados de títulos, valores mobiliários e contratos derivativos, além de prestar o serviço de registro, depositária central, compensação e liquidação, atuando como contraparte central garantidora da liquidação financeira de operações realizadas em seus ambientes de negociação. (B3 2017, p.34)

2.3 – Mercado de Balcão

Conforme Assaf Neto (2018) é no mercado de balcão são negociadas ações e outros ativos, que de forma específica atende as empresas emissoras e os investidores, e que por outro lado não são atendidas na bolsa de valores. O mercado de balcão é considerado como um ramo de mercado importante do mercado de capitais brasileiro.

De acordo com Andrezo e Lima (2007) as negociações realizadas fora da bolsa de valores são executadas no mercado de balcão, por pessoas participantes do sistema de distribuição e valores imobiliários, através de computador ou telefone.

Tradicionalmente, o mercado de balcão, também conhecido pela expressão em inglês over-the-counter market (ou OTC market), é compreendido como aquele em que as entidades ou instituições autorizadas a nele operar estabelecem relações negociais diretamente entre si, executando as operações de interesse, ou mesmo fazendo meramente o seu registro após a transação ter sido fechada entre as partes. (CVM 2014, p.262)

Segundo Assaf Neto (2018) o mercado de balcão proporciona às empresas de menor porte a chance de sua entrada no mercado de capitais, com isso contribui de forma importante para esses segmentos de empresas. Mesmo a bolsa de valores não exigindo quantidade mínima de papéis por empresa para transação, são as empresas de grande porte que geralmente fazem parte da bolsa de valores, dificultando o acesso de certos segmentos empresariais importantes. Dessa forma as empresas menos conhecidas pelos investidores, tem oportunidade de negociar seus ativos no mercado de balcão chance que não teriam na bolsa de valores.

Também para Andrezo e Lima (2007) o objetivo do mercado de balcão é desenvolver o acesso de companhias ao mercado de capitais, dessa forma ele tem a capacidade de representar uma porta de entrada para o mercado de capitais para companhias de menor porte e pouco conhecidas pelos investidores.

Conforme CVM (2005) para regular o mercado de balcão foi criada a Sociedade Operadora do Mercado de Ativos S.A. (SOMA), sendo ela uma entidade responsável por administrar o mercado de balcão organizado.

De acordo com Andrezo e Lima (2007) a criação da SOMA foi por iniciativa das Bolsas de Valores do Rio de Janeiro e do Paraná, que teve ocorrência em junho de 1996, para possibilitar a entrada de empresas de menor reconhecimento e menor porte no mercado de capitais. No seu começo foi denominada como Sociedade Operadora do Mercado de Acesso (SOMA), mas com sua junção com o Mercado de Balcão Brasileiro (MBB), na década de 90, seu nome mudou para Sociedade Operadora do Mercado de Ativos (SOMA). EM 2002 a SOMA passou a ser controlada pela BOVESPA que a adquiriu.

Segundo Assaf Neto (2018) dentre os principais ativos negociados na SOMA, estão: títulos de valores mobiliários emitidos por empresas abertas, quotas de fundos de investimento fechado, carteira teórica das ações negociadas na própria SOMA, direito de subscrição, como outros ativos.

De acordo com Andrezo e Lima (2007) como seguimento do mercado de balcão organizado e administrado pela BOVESPA, o BOVESPA MAIS criado em junho de 2005 tem a finalidade de adotar companhias abertas que querem acesso ao mercado de capitais,

tornando possível sua apresentação a esse mercado e apoiando seu avanço em termos de transparência, aumento dos investidores interessados visando sua transformação em acionistas, e da liquidez.

O BOVESPA MAIS deve ser entendido como uma alternativa de ingresso às linhas de financiamento do mercado de capitais de forma gradativa, de forma mais ajustada à realidade de cada empresa. O objetivo principal desse segmento é o de tornar o mercado de ações mais acessível a um número maior de empresas, visando principalmente as de menor porte. (ASSAF NETO 2018, p.245).

3 – Governança Corporativa

Este capítulo trata da governança corporativa e sobre os segmentos de listagem de ações na bolsa de valores se relacionando aos seus diferentes níveis de governança corporativa.

Para uma boa relação das corporações, seu crescimento e sua abertura de capital no mercado é necessário uma boa Governança Corporativa, que proporcionara as empresas maior transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade em relação a seu negócio, garantindo o acesso das empresas a captação de recursos no mercado, sendo eles recursos financeiros como também captar colaboradores e novos clientes.

3.1 – Conceito Governança Corporativa e seus princípios

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), (2015), governança corporativa é o mecanismo que realiza o monitoramento da diretoria da empresa, a forma que as empresas e demais corporações serão dirigidas, e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre os stakeholders, sendo eles sócios, diretoria, conselho de administração e conselho fiscal.

“A governança corporativa pode ser entendida como resultado da combinação do direito e práticas voluntárias apropriadas que habilitam a companhia a” (PINHEIRO 2016, pg.351):

- atrair capital financeiro e humano;
- desempenhar suas metas de modo eficaz;
- perpetuar sua capacidade de gerar valor a longo prazo; e
- respeitar o interesse de todos os acionistas e da sociedade como um todo.

“Os princípios básicos de governança corporativa permeiam, em maior ou menor grau, todas as práticas do Código, e sua adequada adoção resulta em um clima de confiança tanto internamente quanto nas relações com terceiros” IBGC (2015).

Com seus princípios básicos a governança corporativa visa garantir aos acionistas das empresas transparência, equidade, prestação de contas, responsabilidade corporativa, por parte das organizações.

Conforme o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) (2015), em relação a transparência por parte das organizações, compreende-se pelo desejo onde elas não divulgarão apenas aquelas informações impostas por disposições de leis ou regulamentos e

econômico-financeiro, mas tornar acessível também as informações de desejo das partes interessadas como também os demais elementos que se relacionam a gerencia da empresa.

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) (2015) a equidade é definida como tratamento de forma justa e com uniformidade com todos os sócios e stakeholders, tendo em conta seus desejos e direitos.

Para o IBGC (2015), o princípio de prestação de contas se refere a responsabilidade e dedicação que os agentes de governança precisam ter em relação a prestação de contas de seu campo de atuação, sendo necessária a sua realização de forma correta e clara, como também responsabilidade sobre as possíveis consequências de seus atos.

Conforme o IBGC (2015) no que diz respeito a responsabilidade corporativa os agentes de governança tem obrigação de se responsabilizar pela viabilidade dos investimentos e projetos das corporações, dando importância aos recursos humanos, recursos financeiros, imagem da organização, entre outros recursos que se referem ao modelo de negócios, objetivando não somente o curto prazo mas também o médio e o longo prazo, visando também reduzir impactos externos negativos aos negócios e alavancar os positivos.

3.2 – Início da Governança Corporativa

Conforme Ross (2016) existe o relacionamento de agência que é aquele relacionamento entre acionistas controladores e acionistas não controladores. Esse relacionamento ocorre quando alguém, o principal, contrata outra pessoa sendo ele o agente para representar seus interesses, usando como exemplo, uma pessoal pode contratar alguém para vender seu carro enquanto ela está no trabalho, dessa forma a pessoa contratada será o agente, essa interação possibilitam conflitos de interesses entre o principal e o agente, para esses conflitos se dá o nome de problema de agência.

Jensen e Mckling citam os conflitos como problema de agente. Segundo Rossi (2018) no ano de 1976, Jensen e Meckling publicaram estudos se direcionando a empresas norte-americanas e britânicas, argumentando o que acordaram chamar de problema de agente.

Ainda conforme Rossi (2018) referente a teoria desenvolvida por Jensen e Meckling, os diretores e conselheiros contratados pelos acionistas teriam inclinação a proceder de forma a potencializar seus próprios benefícios, buscando seus próprios interesses e não os interesses da empresa, das demais partes interessadas como os acionistas. Visando diminuir o problema, Jensen e Meckling recomendaram para as corporações e seus acionistas teriam que aderir a um conjunto de regras para alinhar os interesses das partes envolvidas, visando o sucesso da empresa em primeiro lugar. Para isso, foram sugeridas regras que englobavam práticas de

monitoramento, controle e abundante divulgação de informações. Foi dado o nome a este conjunto de práticas de Governança Corporativa.

Segundo Pinheiro (2016) o nome governança corporativo surgiu nos países desenvolvidos na década de 90 tendo objetivo de definir as normas que governam o relacionamento dentro de uma organização referente aos interesses dos acionistas controladores, minoritários e administradores.

Por ocorrer escândalos na administração de empresas no início dos anos 2000 onde faziam parte grandes corporações, fez-se comprovado com maior intensidade a importância e a necessidade de executar as boas práticas de governança na administração das empresas, no alcance da transparência, prestação de contas e na responsabilidade da empresa em relação a seus negócios (Bediks, 2015).

Foi nos anos 1950 que se começou a falar de governança corporativa, mas sem esse nome. Foi uma época marcada por conselhos inoperantes e com a presença forte do acionista controlador. Na década de 1990, a governança passou a ser mais conhecida. Durante esses anos, ela vem se firmando e alcançando a sua maturidade. No Brasil, a governança ainda é pouco conhecida. [...]. (SILVA 2016, p.48)

Contudo a governança corporativa se iniciou para proteger as vontades dos acionistas e para acabar com o conflito entre empresa e acionistas, por motivos que em casos transmitem suas decisões a um agente que nem sempre tem os objetivos no mesmo propósito, e com o intuito de mudar essa ocorrência é que surgiu a governança corporativa, que tem a visão de proporcionar a junção dos interesses entre corporação, acionistas e demais partes interessadas (stakeholders), acabando com os conflitos de ideias.

3.3 – Governança Corporativa no Brasil

De acordo com Silva (2016) surgiram no Brasil conselheiros profissionais e independentes para solucionar o movimento pelas boas práticas de governança corporativa e pela carência da administração das empresas em si modernizar, para que pudessem ser mais atraentes para o mercado, além disso os processos de globalização, privatização e desregulamentação da economia, proporcionaram que o ambiente corporativo ficasse mais competitivo, influenciando o aumento da velocidade das mudanças.

Segundo Rossetti e Andrade (2019) a criação em 1995 do Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA), foi um importante acontecimento para o desenvolvimento das boas práticas de governança corporativa no Brasil. Na época o IBCA tinha como objetivo formar profissionais competentes para execução, sendo eles pessoas que não pertencem a empresa, deixando apenas de contribuir com as formalidades burocráticas e legais, como faziam os órgãos de governança com maior frequência, e passando então a contribuir para o desenvolvimento da administração e dos negócios das companhias.

Conforme Silva (2016) foi proporcionado pelas privatizações as primeiras práticas de controle compartilhado no Brasil, que foram oficializadas através de acordos dos acionistas, dessa forma os investidores associados ao bloco de controle dessas corporações adquiriram parte em seu comando, estipulando contratualmente regras.

A abertura e consequente modificação na estrutura societária das empresas também ocorreu no mercado financeiro. Houve aumento de investimentos de estrangeiros no mercado de capitais, o que reforçou a necessidade de as empresas se adaptarem às exigências e aos padrões internacionais. Em resumo, as práticas da governança corporativa tornaram-se prioridade e fonte de pressão por parte dos investidores. (SILVA 2016, p.72)

De acordo com Rossetti e Andrade (2019) o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA), mudou seu nome em 1999, para Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), estendendo seus objetivos, que até o momento eram limitados à constituição e às funções dos Conselhos de Administração.

Conforme Silva (2016) ocorreu em 1999 a publicação do primeiro código sobre governança corporativa, criado pelo IBGC, que aconteceu devido a necessidade da utilização das boas práticas de governança, o código descreveu no início notícias sobre o Conselho de Administração e sua aguardada atuação, em relação as publicações de novas versões do código, os quatro princípios básicos da boa governança foram expostos com maior explicação e detalhes, por fim em 2009 foi publicada pelo IBGC a 4ª edição atualizada do código sobre governança corporativa.

De acordo com Silva (2016) a criação dos segmentos especiais de listagem proposto às corporações com modelo elevado de governança corporativa foi realizado pela da Bolsa de Valores de São Paulo, que também colaborou para o emprego das práticas de governança corporativa, passando então a existir mais três segmentos de governança, sendo eles: Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1.

Apesar do aprofundamento dos debates sobre governança e da crescente pressão para a adoção das boas práticas de governança corporativa, o Brasil ainda se caracteriza pela alta concentração do controle acionário, pela baixa efetividade dos conselhos de administração e pela alta sobreposição entre propriedade e gestão, o que demonstra vasto campo para o conhecimento, ações e divulgação dos preceitos da governança corporativa. (SILVA 2016, p.73)

3.4 – Níveis de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA

Segundo Ross (2015) como meio de alcançar uma maior concordância entre os interesses dos acionistas com os da gestão das corporações listadas no Brasil, foram criados segmentos especiais de listagem de ações da BM&FBOVESPA, com diferentes níveis de governança corporativa.

Conforme Assaf Neto (2018) as práticas de governança corporativa são reconhecidas como Nível 1 e Nível 2, e Nível 3 que é o Novo Mercado, sendo diferentes os compromissos assumidos pelas empresas de cada nível. Em relação ao Novo Mercado as obrigações dos outros níveis criados pela Bovespa são menos rigorosas, mesmo assim são utilizados para sobressair as organizações dedicadas em prestar um tratamento diferenciado aos acionistas.

Para Ross (2015) foi quando a bolsa brasileira entendeu que para promover crescimento ao mercado de capitais, e atrair novos investidores e organizações, era necessário ter segmentos de listagem com regras mais rígidas de governança corporativa, dessa forma foram criados pela BM&FBOVESPA a mais de 10 anos atrás os segmentos especiais de listagem, o Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1 de Governança Corporativa. Voltado para organizações que tem objetivo de ingressar de forma gradativa no mercado de capitais, foi criado em 2005 o Bovespa Mais, sendo um segmento de acesso da BM&FBOVESPA, esse método de acesso gradual concede à corporação maior tempo para se preparar, como também, promove o aumento da sua visibilidade para os investidores.

3.4.1 – Novo Mercado

Segundo Pinheiro (2016) o Novo Mercado foi criado pela Bovespa em setembro de 2000, criado com o propósito de incentivar o interesse dos investidores, dessa forma desenvolve o valor das companhias.

“As empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA devem ter elevados padrões de governança corporativa; elas também só podem emitir ações com direito a voto, as chamadas ações ordinárias nominativas (ON)”. (ROSS 2015, pg.507)

Como o Novo Mercado se importa com os interesses dos investidores traz benefícios

para a organização listada nesse segmento, pois conforme Assaf Neto (2018), o mercado tem o entendimento que os investidores tendem a valorizar mais as empresas que apresentam respeito ao direito dos acionistas minoritários e aderem boas práticas de governança corporativa, para maior transparência e integridade da forma de gestão e nas prestações de contas que são realizados conforme os modelos internacionais aceitos, as práticas de governança são essenciais.

Para Reis (2018) o modelo de governança do Novo Mercado se tornou o indicado para todas empresas de capital aberta, sendo assim, após a criação do Novo Mercado, a empresa que deseja abrir capital passou a observar melhor e adotar práticas de governança corporativa na sua gestão.

As empresas listadas no Novo Mercado têm obrigações adicionais relacionadas à legislação, sendo elas:

- Conforme Assaf Neto (2018), somente emissão de ações ordinárias, possuindo direito a voto, pois é proibida a emissão de ações preferencias.
- “realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital”; (CMV 2014, p. 252)
- Segundo CVM (2014) ao menos 25% das ações emitidas terão que receber manutenção;
- “extensão de todos os acionistas os acionistas minoritários das mesmas condições obtidas pelos controladores no caso de negociação do controle da sociedade (direito de *tag along*)”; (ASSAF NETO 2018, p. 246).
- De acordo com Assaf Neto (2018), necessidade de maior transparência no lançamento das informações e disponibilização do balanço anual de acordo com os regulamentos do US Gaap ou Iasc Gaap (normas internacionais de Contabilidade)
- “fixação de mandato unificado de um ano para todo o Conselho de Administração, sendo permitida a reeleição. O Conselho é constituído por, no mínimo, cinco membros, eleitos pela assembleia geral de acionistas;” (ASSAF NETO 2018, p. 246).
- Conforme Assaf Neto (2018), no fato de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado, se torna obrigatório a realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação por parte da empresa;
- “submissão à Câmara de Arbitragem da Bovespa para solução de disputa e controvérsia relacionadas ao regulamento do Novo Mercado.” (ASSAF NETO 2018, p. 246).

Segundo a BM&FBOVESPA (2009) o Novo Mercado traz benefícios para as empresas listadas nesse segmento como também aos investidores, proporciona às empresas:

- Maior exatidão em relação a precificação da ação
- Desenvolvimento na atividade de acompanhamento e fiscalização
- Aumento na segurança referente aos seus direitos societários
- Redução de risco

3.4.2 – Nível 1

Segundo Ross (2016), as corporações que fazem parte do Nível 1 também possuem o direito de manter ações preferencias, passando impor às empresas maior transparência e proporcionar a facilidade do acesso a informações por parte dos investidores, através de boas práticas de gestão.

Conforme Assaf Neto (2018) as corporações que fazem parte do Nível 1 se responsabilizam com práticas de governança corporativa, que são por exemplo:

- De acordo com Assaf Neto (2018), pelo menos 25% de todo capital social da sociedade, como ações precisam ser mantidos em circulação;
- Conforme Assaf Neto (2018), execução de ofertas públicas de colocação de ações através de meios que facilitem a difusão do capital;
- “melhor qualidade e transparência das informações prestadas, divulgação de balanços trimestrais e do demonstrativo do fluxo de caixa;” (ASSAF NETO 2018, p. 247).
- Segundo Assaf Neto (2018), necessidade de demonstrar todos os acordos de acionistas efetivo e programas de opções de compras.

3.4.3 – Nível 2

Segundo Ross (2016), o Nível 2 concede o direito às empresas de manter ações preferenciais nominativas (PN), oferecem direito de voto em alguns momentos aos acionistas, quando as decisões se encontrarem sujeitas à aprovação na assembleia de acionistas, sendo elas: aprovações de fusões, incorporações da empresa e contratos entre o acionista controlador e a companhia, a exigência do Nível 2 é que as empresas aceitem e obedeçam todas obrigações existentes no regulamento do Novo Mercado.

Conforme Assaf Neto (2018) as corporações para conseguirem ser classificadas como Nível 2, precisam cumprir todos os compromissos do Nível 1, como também acatar a

uma quantidade mais ampla de práticas de governança corporativa, sendo assim os principais compromissos do Nível 2 são:

- Segundo Assaf Neto (2018), o mandato para os membros do Conselho de Administração é unificado e de um ano apenas.
- Conforme Assaf Neto (2018), o balanço anual precisa ser divulgado conforme diretrizes do US Gaap ou Iasc Gaap;
- “extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias (ON) das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia (*tag along*), e de 70% desse valor para os detentores de ações preferenciais;” (ASSAF NETO 2018, p. 247).
- De acordo com Assaf Neto (2018) a companhia tem a obrigação de realizar uma oferta de compra de todas as ações em circulação, por seu valor econômico, se ocorrer o cancelamento do registro no Nível 2 ou fechamento de capital;
- Segundo Assaf Neto (2018), para resolução dos problemas societários a empresa faz sua adesão à Câmara de Arbitragem de Mercado da Bovespa;
- direito de voto às ações preferenciais em determinadas matérias relevantes, como: transformação, incorporação, cisão e fusão; estabelecimento de contratos entre empresas do mesmo grupo; entre outras.” (ASSAF NETO 2018, p. 247).

3.4.4 – Bovespa Mais

De acordo com a BM&FBOVESPA (2014) o Bovespa Mais, é administrado pela BM&FBOVESPA e é um dos segmentos de listagem especiais, criado com objetivo de tornar o mercado de ações brasileiro acessível a um número maior de empresas, mais voltado para as empresas que buscam investimentos de médio e longo prazos e que têm preocupação maior com o retorno potencial do que com a liquidez imediata.

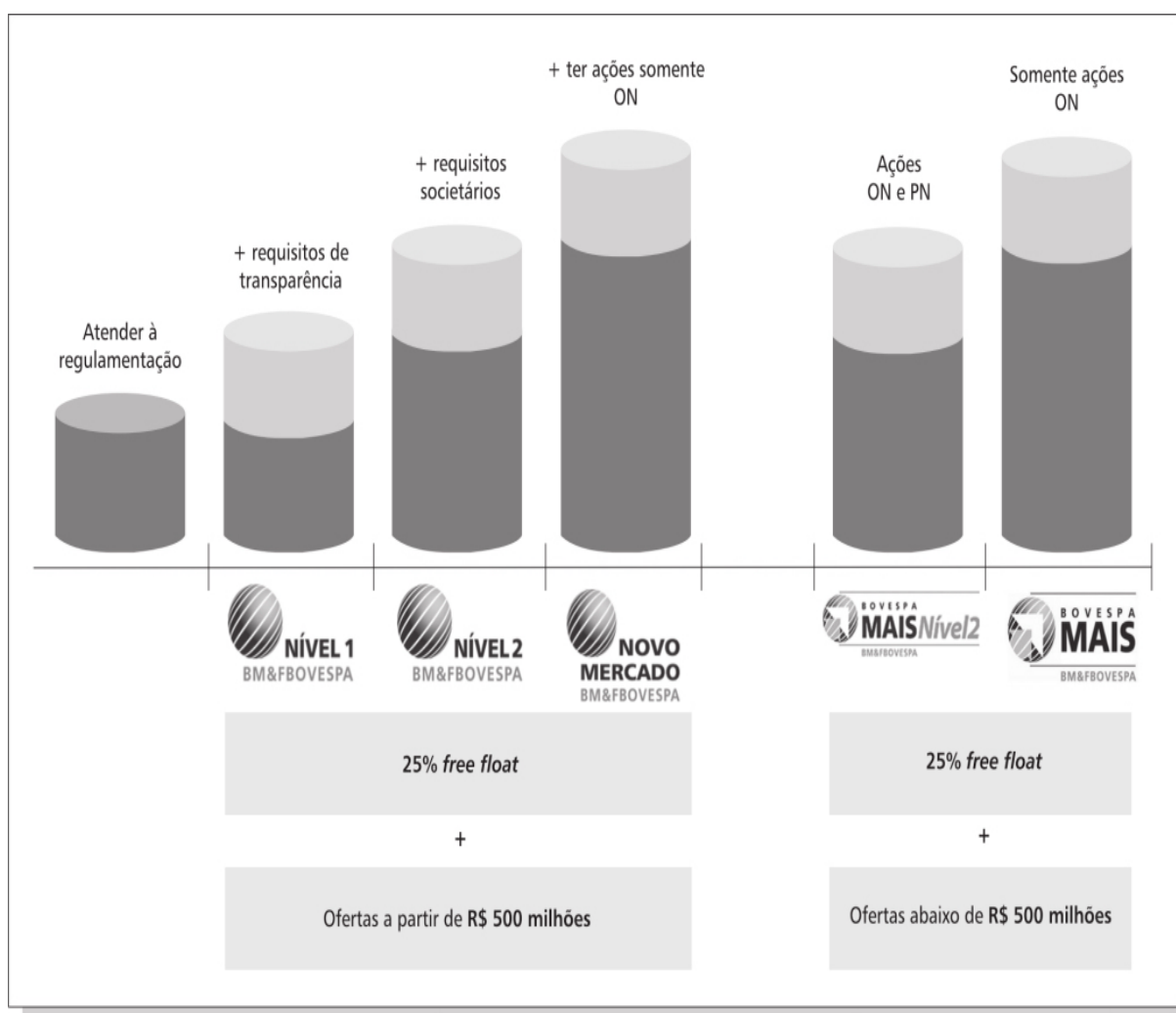
Uma das vantagens que responde o motivo de se listar no Bovespa Mais, é descrito pela BM&FBOVESPA da seguinte forma:

Os recursos obtidos por meio de ofertas públicas de distribuição de ações no Bovespa Mais, admissão de novos sócios, não pressionam o caixa da empresa, pois não representam obrigação financeira com prazo definido, diferente de instrumentos de dívida. (BM&FBOVESPA 2014, pg. 6)

3.4.5 – Bovespa Mais Nível 2

Conforme a BM&FBOVESPA (2014) Bovespa Mais Nível 2 segue os mesmos princípios do Bovespa Mais – segmento pioneiro, criado pela Bolsa em 2005, para empresas que desejam ingressar no mercado de capitais, de forma gradativa, com elevados padrões de governança corporativa e transparência, o Bovespa Mais Nível 2 tem como diferencial em relação ao Bovespa Mais a permissão de negociação de ações preferenciais (PN), além das ações ordinárias (ON).

Figura 03: Síntese dos compromissos assumidos nos segmentos de listagem de ações.



Fonte: PINHEIRO (2019, p. 358)

4 – Processo de abertura de capital das empresas

Para que uma companhia possa captar recursos financeiros através do mercado de capitais é necessário que ela se torne uma companhia de capital aberto, passando então a ser constituída em sociedade, se transformando em uma Sociedade Anônima de Capital Aberto.

Dessa forma o presente capítulo tem como objetivo abordar como é realizada a abertura de capital das empresas, os objetivos das empresas ao fazer a Oferta Pública Inicial de Ações, e as vantagens de abertura de capital para as empresas.

4.1 – A abertura de capital

Segundo Pinheiro (2016) quando uma companhia abre seu capital ela transforma-se em uma companhia de capital aberto, sendo assim ela começa a emitir ações no mercado, que podem ser negociadas em bolsas de valores ou nos mercados de balcão, a abertura de capital envolve um processo que modifica a estrutura societária de uma organização, pois antes a empresa era gerida por um grupo de sócios com relação familiar e vínculos agora passa a pertencer a muitos novos sócios, sem essas relações de vínculos de amizade e familiar.

Em relação a colocação das ações no mercado Assaf Neto explica também que é necessário que a empresa se torne “Companhia Aberta”:

A colocação de ações no mercado pode ocorrer tanto pela emissão de novas ações pela empresa, como pela oferta pública de ações detidas por um investidor. Para ter ações negociadas no mercado, a sociedade deve, em primeiro lugar, ser registrada como “Companhia Aberta” junto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). (ASSAF NETO 2018, p.218)

Segundo a CVM (2014) a empresa deve solicitar além do pedido de registro de companhia aberta e de oferta pública na CVM o pedido de listagem na Bolsa de Valores ou no Mercado de Balcão Organizado, pois por meio do pedido que a empresa poderá ser liberada pela bolsa a utilizar o ambiente de negociação, receberá o nome de pregão e também o código de reconhecimento da ação na bolsa.

De acordo Assaf Neto (2018) há duas formas das ações serem distribuída no mercado, sendo elas distribuição primária de ações e distribuição secundária, o responsável pela emissão da distribuição primária é a companhia, que recebe efetiva entrada de recursos que vão para o caixa da empresa, já na distribuição secundária como as ações já existem o total do valor relacionado a colocação das ações vão para o acionista vendedor ou grupo de acionistas.

“A abertura de capital justifica-se por motivações técnicas ou decorrentes da cultura da companhia emissora. A seguir veremos as principais razões para a abertura de capital, que podem se apresentar em maior ou menor grau”. (PINHEIRO 2016, pg.249)

Figura 04: Exemplos de razões para a abertura de capital

Razões para a abertura de capital
•captação de recursos de longo prazo para investimentos ou reestruturação de passivos; •arranjos societários; •utilização de ações como forma de pagamento em aquisições; •liquidez patrimonial para os sócios originais; •criação de um referencial de avaliação do negócio e da administração; •profissionalização; •novo relacionamento com funcionários; e •imagem institucional.

Fonte: PINHEIRO (2016 p.249).

4.2 – Empresa S.A

Segundo Ross (2016) como a empresa tem a função de organizar a atividade econômica de várias pessoas e ao mesmo tempo tem o problema de captar recursos financeiros, gerir o negócio na forma de uma empresa de capital aberto (S.A.) passa ser uma oportunidade para resolver esse problema de captação de grandes quantias de dinheiro, pois sendo companhia aberta ela passa a ter o direito de buscar o dinheiro diretamente com os investidores.

Nas companhias, o capital social é dividido em ações que são subscritas pelos sócios, os acionistas. Elas são consideradas sociedades de capital, pois, ao contrário do que ocorre, por exemplo, nas Sociedades por Cotas de Responsabilidade Limitada, não há nenhum contrato que ligue diretamente os sócios. As ações são, a princípio, de livre negociação, podendo cada um dos acionistas negociar sua participação na sociedade quando melhor lhe convier, sem necessidade de concordância dos demais sócios. (CVM 2014, p.122)

De acordo com a CVM (2014) as Companhias, também chamadas de Sociedades Anônimas ou Sociedades por Ações, podem ser classificadas de duas formas, sendo elas Companhia Aberta e Companhia Fechada.

Segundo a CVM (2014) as companhias de capital aberto são aquelas que os valores mobiliários podem ser negociados em mercados de Bolsa ou Balcão, mas para que isso ocorra as empresas devem ser obrigatoriamente registradas na CVM. Já as companhias de capital fechado, conforme a CVM (2014), são aquelas que não possuem valores mobiliários negociados em mercados de Bolsa ou Balcão, dessa forma é denominada companhia fechada ou companhia de capital fechado.

4.3 – Tipos de ofertas de Ações

Existem diferentes tipos de ofertas de ações feita por uma empresa ao mercado. De acordo com Pinheiro (2016) oferta pública de ações é um processo onde a companhia faz a colocação de títulos mobiliários como as ações no mercado, visando captação de recursos, na maioria das vezes as ofertas são de extensão da empresa e não acionistas.

Conforme a CVM (2014) o nome dado a primeira oferta pública de ações para venda realizada por uma companhia, concretizando sua abertura de capital, é chamada oferta pública inicial de ações (IPO).

Ainda segundo a CVM (2014) as companhias que já são de capital aberto e já fizer a primeira oferta de ações, suas futuras emissões são conhecidas como ofertas subsequentes ou follow on, em inglês, pois são posteriores a abertura de capital.

Segundo Assaf Neto (2018) existem também as ofertas primárias e secundárias, as ofertas primárias são as novas ações emitidas pelas empresas e que os recursos captados se destinam a investimentos no próprio negócio, já as ofertas secundárias são ofertas de ações que já existem, que são executadas pelos sócios da companhia quando querem vender parte ou total de seus papéis.

4.4 – As vantagens da abertura de capital

Segundo a CVM (2014) o acesso a recursos para financiar projetos de investimento de uma empresa é uma das principais motivações para a abertura de capital. Conforme a CVM (2014) esses são os meios pelo qual uma empresa pode se financiar:

- Recursos gerados pelo negócio: de acordo com a CVM (2014) por ser o reinvestimento dos lucros na própria empresa essa alternativa restringe os projetos da empresa ao conjunto de recursos que ela mesma é capaz de resultar, podendo ocorrer desperdício de oportunidades e limitação de seu crescimento.

- Capital de terceiros: conforme a CVM (2014) é uma outra alternativa que a empresa também pode buscar, como empréstimos bancários, e outras opções como: a emissão de títulos de renda fixa como debêntures ou notas promissórias e a securitização de recebíveis como Fundos de Investimento em Direitos Creditórios. Contudo de acordo com a CVM (2014) o uso de capital de terceiros em excesso torna a empresa mais vulnerável aos humores da economia e a leva a um maior nível de risco, reação disso é maior custo do financiamento, tornando em alguns casos o negócio inviável.
- Abertura de Capital: para CVM (2014) a emissão de ações é outra forma de financiamento, ela proporciona o aumento do capital próprio e de novos sócios, é um meio de geração de recursos que não tem limitação, teoricamente, além disso durante o tempo que a empresa possuir projetos viáveis e rentáveis, certamente os investidores terão interesse em financiá-los.

A principal vantagem da abertura de capital para uma sociedade é o prazo indeterminado dos recursos levantados, não apresentando esses valores prazos fixos para resgate. A remuneração do capital integralizado depende, ainda, do sucesso do empreendimento, estando seu pagamento vinculado às condições econômicas e financeiras apresentadas.

No Brasil, o processo de abertura de capital traz vantagens adicionais determinadas principalmente por nosso cenário econômico de altas taxas de juros e restrições ao crédito de longo prazo. Basicamente, a única fonte de financiamento de longo prazo com um custo financeiro competitivo para o tomador de recursos são as linhas de crédito oferecidas pelo BNDES. Taxas de juros livremente praticadas no mercado são historicamente mais elevadas que o retorno médio dos ativos das empresas nacionais, inviabilizando seu crescimento e aumento de competitividade mediante uma estrutura de capital mais alavancada.

Sendo assim o mercado de ações se torna muito importante pois permite por meio da abertura de capital o acesso da empresa a recursos, como também proporciona demais vantagens por meio da abertura de capital, vantagens que não são encontradas em outras formas de financiamento, como; ampliação da base para captação de recursos; liquidez patrimonial; melhoria da imagem institucional e do custo de captação; ações como moeda de troca em fusões e aquisições; reestruturação de passivos.

- Ampliação da base de captação de recursos: conforme Pinheiro (2019) através da abertura de capital a empresa pode captar recursos de investidores brasileiros como

também estrangeiros, após o IPO, a companhia tem a opção de fazer em certos períodos novas ofertas de ações e captar recursos e se desenvolver.

- **Liquidez patrimonial:** segundo CVM (2014) é outro benefício da abertura de capital, pois a abertura de capital concede a liquidez patrimonial, que se relaciona a capacidade de empreendedores ou sócios de transformar a qualquer desejarem, parte de suas ações em dinheiro, que através da Bolsa as ações são negociadas em vendas futuras ou no ato da abertura de capital.
- **Melhora da imagem institucional e do custo de captação:** para Pinheiro (2019) são frutos da maior exposição da empresa. Conforme a CVM (2014) por ganhar visibilidade, ser constantemente citadas pela mídia e monitorada pela comunidade financeira, as empresas de capital aberto tem maior projeção e reconhecimento do que demais empresas em relação ao público. De acordo com a CVM (2014) não é fácil entender o total valor que a abertura de capital agrega à imagem de uma empresa, mas são vários as ocorrências de que empresas registradas na Bolsa de Valores melhoraram sua qualidade de negociação com fornecedores, passaram a ter sua marca mais exposta, obtiveram competitividade, elevaram o engajamento dos funcionários dando-lhes a chance de também se tornarem acionistas da companhia.
- **Ações como moeda de troca em fusões e aquisições:** segundo Pinheiro (2016) as companhias que têm suas ações registradas na bolsa pode fazer seu uso para comprar concorrentes, ao contrário de usar o dinheiro, a ação de uma companhia terá mais capacidade como moeda de troca em aquisições ou fusões quanto mais possuir liquidez e possibilidade de valorização.
- **Reestruturação de passivos:** conforme a CVM (2014) empresas podem ser atraídas a abrir seu capital com objetivo de reestruturar seus passivos, por motivo de necessidade, para garantir sua sobrevivência, também conseguir crescer no mercado. Mas segundo a CVM (2014), a companhia que deseja captar recursos com esse objetivo, tem que explicar de forma clara para o mercado, os planos e a mudança na estrutura de capital que a entrada desses recursos fará, pois mesmo sendo uma razão forte e legítima nem sempre os investidores vão aceitar participar de uma operação de reestruturação financeira, tendo mais dificuldade de aceitação para empresas que não possuem histórico na Bolsa.

Em verdade, o mercado competitivo é cada vez mais exigente em termos de investimento, revela uma maior importância à abertura de capital como uma fonte permanente de recursos para as empresas. Esse processo de democratização do capital vem tornando-se mais interessante à medida que a economia se abre a investimentos externos e reduz os subsídios ao crédito, tornando os custos financeiros das empresas mais elevados. A decisão de abertura de capital está atrelada, no entanto, às decisões financeiras das empresas, determinando sua rentabilidade e risco. Cabe, evidentemente, a cada empresa, respeitadas suas características e condições de investimento e financiamento, definir sua estrutura adequada de capital de maneira a atingir seu objetivo de maximização de seu valor de mercado. (ASSAF NETO 2018, p.205)

Conclusão

Para que as empresas possam permanecer e crescer entende-se que é necessário recursos financeiros, a empresa pode adquirir esses recursos através de diferentes formas, recursos próprios, de terceiros ou a abertura de capital, e entendesse que a abertura de capital pode trazer benefícios para empresa e dependendo do tipo de negócio ser mais viável, uma vez que utilizar recursos próprios pode atrapalhar o crescimento da empresa, e capital de terceiros ser mais custosos podendo inviabilizar a permanência da empresa no mercado.

Dessa forma entendemos que o mercado de ações faz parte do mercado de capitais e que no Brasil esse mercado ainda está em crescimento e em exploração por parte das empresas que buscam recursos financeiros para investir no seu crescimento e se financiar. Para isso as empresas devem abrir seu capital e se tornar uma empresa de capital aberto, passando a ser denominada sociedade anônima, se adequar há normas e diretrizes regulamentadas pela CVM, ser uma corporação com boas práticas de governança corporativa, obtendo uma boa relação com clientes internos, clientes externos e com a sociedade em geral, e então fazer a primeira oferta pública de ações através do mercado primário, na Bolsa de Valores (BM&FBOVESPA), ou Mercado de Balcão.

Mas para tomar essa decisão a empresa deve entender os riscos e retorno, ver se seu negócio pode se adequar a abertura de capital para realização das vendas das ações, após realizar essas etapas a empresa capta dinheiro dos agentes superavitários e passa a ter recursos para se financiar e se desenvolver.

Conclui-se que o Mercado de Ações tem uma grande importância para as empresas pois além do acesso a recursos financeiros as empresas listadas na Bolsa de Valores ou Mercado de Balcão recebem outros benefícios, como melhor imagem institucional por ser mencionada com mais frequência na mídia, direção mais capacitada por adequação a boas práticas de governança corporativa, possibilidade de utilizar ações como moedas de troca em fusões e aquisições, maior liquidez patrimonial, acesso a capitais com menos custos, reestruturação de passivos.

Bibliografia

ANDREZO, Andrea Fernandes; LIMA, Iran Siqueira. **Mercado financeiro: aspectos conceituais e históricos**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 14ª ed. São Paulo: Atlas, 2018.

BEDICKS, Heloisa. **O surgimento da Governança Corporativa e sua implementação no Brasil**. planin, (2015?). Disponível em: <http://planin.com/o-surgimento-da-governanca-corporativa-e-sua-implementacao-no-brasil/>. Acesso em: 26 out. 2019.

B3. Brasil Bolsa Balcão. **Por dentro da B3: Guia prático de uma das maiores bolsas de valores e derivativos do mundo**. Guia de Estudos PQO (1) pdf. São Paulo: Associação BM&F, 2017. Disponível em: < http://www.b3.com.br/pt_br/b3/educacao/certificacoes-pqo/guia-de-estudo/>. Acesso em: 21 set. 2019.

BM&FBOVESPA. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros. **Novo Mercado: Governança Corporativa**. Folder_NovoMercado.pdf. São Paulo: BM&FBOVESPA, 2009. Disponível em: <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_NovoMercado.pdf>. Acesso em: 16 dez. 2019.

BM&FBOVESPA. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros. **Bovespa Mais**. BOVESPAMais_folder.pdf. São Paulo: BM&FBOVESPA, 2014. Disponível em: <http://www.b3.com.br/data/files/68/53/06/5D/7048F41054E072F492D828A8/BOVESPAMais_folder.pdf> Acesso em: 16 dez. 2019.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. **O mercado de valores mobiliários brasileiro**. 3ª ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014. Disponível em: <<https://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Livro/LivroTOP-CVM.pdf>>. Acesso em: 20 ago. 2019.

CVM. Comissão de Valores. **Mercado de Balcão organizado**. Portal do Investidor. São Paulo: Comissão de Valores Mobiliários, 2005. Disponível em: < <https://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Cadernos/CVMCaderno7.pdf> >. Acesso em: 23 out. 2019.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 14ª ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2001.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: produtos e serviços**. 17ª ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2009.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5ª ed. São Paulo: IBGC, 2015. Disponível em:

<<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138>>. Acesso em: 15 nov. 2019.

LOPES, Tiago. **História da Bolsa de Valores**. História de Tudo, 2013. Disponível em: <<https://www.historiadetudo.com/bolsa-valores>>. Acesso em: 18 nov. 2019.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais**. 8ª ed. São Paulo: Atlas, 2016.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais**. 9ª ed. São Paulo: Atlas, 2019.

REIS, Tiago. **Novo Mercado: Classificando ações através da sua governança corporativa**. sunoresearch, 2018. Disponível em: <<https://www.sunoresearch.com.br/artigos/novo-mercado/>>. Acesso em: 05 mar. 2020.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F.; LAMB, Roberto. **Administração financeira: versão brasileira de corporate finance**. 10ª ed. Porto Alegre: AMGH, 2015.

ROSSI, Mario Antônio. **Governança Corporativa: A Origem e a Importância**. Instituto Information Management, 2018. Disponível em: <<https://docmanagement.com.br/11/06/2018/governancacorporativa-origem-e-importancia/>>. Acesso em: 25 out. 2019.

ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Adriana. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2019.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança corporativa nas empresas: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2016.