

ABERTURA DE CAPITAL, BENEFÍCIOS E RESTRIÇÕES

Tiago Rubens Dalla Corte¹
Paulo Roberto Pegoraro²

Resumo: Na conjuntura atual da economia mundial as companhias tendem a seguir dois únicos destinos, crescer e “comprar” outras companhias, ou serem compradas por companhias maiores. Analisando por este ponto, a melhor hipótese é crescer e adquirir as empresas menores. Mas para que a companhia venha a crescer, se faz necessário um maior volume de recursos, os quais podem ser obtidos através do capital de terceiros, do capital próprio ou ainda do capital disponibilizado pelo mercado de capitais. Sabendo-se que recorrer ao capital de terceiros pode muitas vezes ser uma saída não muito viável devido aos altos juros cobrados pelas instituições financeiras, e que nem sempre a demanda de capital próprio é suficiente para suprir as necessidades da companhia, e muito menos a de novos investimentos, a questão que norteia a pesquisa realizada nesse trabalho é sobre a viabilidade da abertura de capital, onde são demonstrados os benefícios e as restrições para a abertura do capital, bem como se apresentam demonstrações sobre a funcionalidade do mercado de capitais.

Palavras Chave: Mercado de Capitais, Abertura do Capital, Vantagens.

1. INTRODUÇÃO

Nos últimos anos o mercado financeiro teve um grande desenvolvimento no Brasil. Objetivando aumentar a poupança nacional, transformar esses recursos em investimentos e atender as diferentes necessidades de tomadores e poupadores de recursos, varias foram as instituições financeiras que foram criadas (ANDREZO, 2000).

Ainda para Andrezo (2000), investimento e poupança constitui a cerne de todo o sistema financeiro, onde a poupança é definida como a parte da renda não consumida e o investimento é a utilização destes recursos para a formação de um novo capital.

A abertura do capital das empresas tem como objetivo principal captar recursos para financiar a atividade, bem como ampliar e diversificar os produtos e serviços oferecidos pela companhia. As empresas que tem objetivo de expandir-se no mercado, vêm na abertura do capital uma boa forma de crescer sem que para isso precisem investir dinheiro próprio, ou então, que necessitem recorrer a empréstimos no mercado financeiro, o que muitas vezes é muito mais oneroso.

No entanto, não se pode esquecer que há também o lado negativo, em um processo de abertura de capital o custo despendido para a abertura, por exemplo, é altíssimo e muitas vezes inviável. A Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), instituição financeira responsável pela movimentação de milhões de recursos nacionais e internacionais, ressalta que aspectos como as razões que levam a companhia a abrir o capital e os planos de investimentos da empresa devem ser analisados juntamente com as disposições para atender as novas exigências legais que uma companhia aberta deve cumprir para manter-se no mercado.

Sendo assim, se faz necessário um estudo profundo antes da tomada de decisão relativa à abertura de capital, visto que quando mal projetado pode levar a companhia a fechar as portas.

¹ Acadêmico do 5º ano de Ciências Contábeis da Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Campus Pato Branco - PR – Email: tiago_dallacorte@hotmail.com.

² Professor Mestre do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Campus Pato Branco – PR – Email: prpe@utfpr.edu.br.

2. ASPECTOS METODOLÓGICOS

Pesquisa Bibliografia e Documental, realizado através de obras de referência e de documentos coletados da divulgação de relatórios contábeis de empresas brasileiras com capital aberto.

A pesquisa realizada através de obras de referência é caracterizada pela utilização de materiais científicos específicos ao assunto proposto, tais como, dicionários, manuais e enciclopédias. De acordo com Gil (2002), esse tipo de pesquisa é encontrado em maior número em áreas de ciência e tecnologia e geralmente é apresentado por gráficos, tabelas, símbolos ou equações.

Gil (2002) ainda explana que a pesquisa documental muito se assemelha a pesquisa bibliográfica, distinguindo-se apenas em casos de pesquisas elaboradas por documentos de natureza quantitativos, onde a interpretação dos dados é feita de maneira diversa.

A pesquisa foi realizada com 3 empresas que recentemente abriram o seu capital para o mercado. Tal metodologia foi utilizada por se encaixar com o objetivo do estudo, sendo o projeto, uma análise da viabilidade da abertura de capital.

3. RESULTADO E DISCUSSÃO

A utilização do mercado de capitais como alternativa para a captação de recursos ainda não é explorada como deveria ser no Brasil. Apesar de que nos últimos anos tem sido crescente a busca por essa alternativa, a Bovespa, demonstra que a capitalização de recursos em bolsa no Brasil é ainda um terço da apresentada por países de economia desenvolvida.

Este trabalho visa demonstrar sobre o processo de abertura de capital, bem como da viabilidade da abertura. Nele, serão estudados os benefícios da abertura do capital e as restrições que o mercado financeiro impõe para quem deseja abrir seu capital.

Ainda serão analisadas as demonstrações contábeis de algumas empresas que tiveram seu capital aberto recentemente no Brasil, visando demonstrar como as companhias se saíram ao abrir o capital.

Com o objetivo de aumentar seus recursos disponíveis, algumas empresas recorrem ao Mercado de Capitais (Mercado de Ações). De acordo com Leite (1994) o Mercado de Capitais nada mais é do que a principal forma de captação de recursos necessários para financiar a atividade, bem como expandir os horizontes da empresa. Para ele, depender apenas da reversão de lucros, é uma forma de limitar seu crescimento.

Leite (1994) destaca ainda, que o Mercado de Capitais, representa uma “poderosa alavanca para o desenvolvimento econômico e para a manutenção de um alto nível de emprego, induzindo à eficiência e a produtividade das empresas”, já que o Mercado de Ações, de certa forma, vem para selecionar os empreendimentos bons, dando-lhes apoio e ao mesmo tempo “punindo” severamente as más administrações.

Os principais títulos negociados no mercado de capitais, são as ações, os debêntures conversíveis em ações, os bônus de subscrição e os chamados “commercial papers”. Tais títulos são lançados pelas empresas com o objetivo principal de custear o seu desenvolvimento econômico.

O mercado de capitais é constituído pelas bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras autorizadas. Para Gitman (2001) a forma mais eficiente para o levantamento de recursos através da venda de novos títulos é recorrer a Bolsa de Valores, pois elas disponibilizam recursos para que sejam usufruídos de forma mais produtiva.

Para que consigam negociar suas ações no mercado de capitais as empresas precisam abrir o capital. A Lei das Sociedades Anônimas (6.404/1976) define como companhia aberta àquela que esteja devidamente registrada na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que é o órgão fiscalizador do mercado de capitais brasileiro. A CVM também é responsável pelo registro e autorização de emissão dos valores mobiliários para distribuição pública.

A Bovespa utiliza o termo “abertura de capital” com o significado de registro da companhia aberta e a primeira venda de ações ao público. A etapa inicial para abertura do capital, é o pedido de registro de companhia aberta na CVM, juntamente com tal pedido é encaminhada a solicitação para realizar a venda inicial de ações ao público, que é conhecida como Oferta Pública Inicial, ou IPO (Initial Public Offering).

Após ter sido devidamente registrada na CVM e com a autorização para a venda inicial de ações ao público, a companhia poderá optar por três formas de venda de ações, distribuição primária, distribuição secundária, ou ainda, uma combinação entre as duas. Na distribuição primária, a companhia emite novas ações e as coloca para venda pública. Já na distribuição secundária, são os próprios sócios, ou o empreendedor quem vende ações já existentes.

Na segunda hipótese a companhia não irá receber pela venda das ações, pois a negociação ocorrerá entre os seus investidores. Mas nas duas situações a companhia terá seu quadro societário modificado, os novos investidores passam a ser proprietários de parte da empresa.

A Bovespa ainda orienta que uma etapa muito importante para a abertura do capital é a análise de conveniência, pois de nada adiantaria uma empresa abrir o capital se não lhe fosse conveniente, se isso não a fizesse crescer e não trouxe-se maior lucratividade para os seus empreendedores.

Esta etapa é decisiva e deve ser analisada minuciosamente. Deve-se pensar que estarão entrando na empresa novos acionistas, e que conseqüentemente a companhia será dividida por um número maior de investidores. Se o investimento dos novos acionistas não fizer a companhia crescer e aumentar a lucratividade, poderá fazer com que os empreendedores primitivos, aqueles que constituíram a empresa tenham um prejuízo, pois agora terão que dividir o lucro com mais investidores.

É claro que há o lado positivo, como o aumento da liquidez patrimonial, a redução de custos com empréstimos e ou investimentos dos empreendedores, a melhora da imagem resultando em um fortalecimento da companhia, o aumento das disponibilidades e conseqüentemente da oportunidade de mercado. Mas tudo isto deve ser comparado com os custos que a abertura de capital causará, pois a abertura de capital resulta em maior obrigação no que diz respeito à prestação de informação.

Sabe-se que uma companhia aberta deve prestar freqüentemente satisfações aos investidores, para que continue sendo uma empresa confiável e para que no futuro, seja passível de outras distribuições de ações, e possivelmente numa situação mais favorável que a inicial. Para tanto, se faz necessário uma rigorosa administração, que esteja voltada para o crescimento da companhia, e a todo e qualquer momento

disponível, com mecanismos que permitam até mesmo aos sócios minoritários uma fiscalização do desempenho e da gestão organizacional.

Segundo a Bovespa, é importante também que se faça uma avaliação do desempenho, da rentabilidade dos últimos anos e dos projetos que a companhia pretende desenvolver. Esta etapa definirá se haverá atratividade por parte dos investidores em aplicar recursos na companhia, pois, aqui teremos uma perspectiva de retorno dos investimentos.

Salienta-se ainda que em algumas companhias, se faz necessário uma reforma estatutária, pois o que se percebe é que os investidores não demonstram interesse por estruturas societárias complicadas. Além disto, sejam limitadas ou sociedades anônimas, terão que alterar o seu estatuto para incluir a caracterização e direitos das ações e competências das assembleias de acionistas e do Conselho de Administração.

Anteriormente a esta reforma deve ser realizada uma assembleia para transformar a companhia em sociedade anônima de capital aberto, e adequar o estatuto às exigências da lei.

Outra etapa muito importante é a escolha da instituição financeira, a qual será responsável por fazer o intermédio das vendas das ações. De acordo com Gitman (2001) as instituições financeiras não são responsáveis apenas por tomar os recursos (vender as ações), mas também por fornecê-los, ou seja, comprar ações para os investidores.

De acordo com a Bovespa, a instituição financeira além de fazer a intermediação dos negócios poderá orientar a empresa em relação ao marketing, sobre a elaboração do material e sobre quais investidores a empresa deverá lançar campanha. Ainda a instituição financeira será de grande valia na elaboração do preço das ações a serem lançadas e também sobre o tamanho da oferta.

Contratada a instituição financeira, é chegada a hora de entrar com o requerimento para registro de companhia aberta, de distribuição pública e de listagem na bolsa de valores. A CVM e a bolsa de valores exigem que além dos requerimentos sejam enviadas também demonstrações contábeis dos últimos períodos da empresa, os quais devem estar adequados aos regulamentos da CVM, e inclusive terem sido submetidos a uma auditoria externa independente, realizada por um auditor devidamente registrado nos órgãos competentes.

Conforme a Bovespa, no que diz respeito a valores e a tempo, esta parte inicial da transformação da companhia em sociedade anônima de capital aberto e o lançamento inicial das ações, dependerá da complexibilidade da empresa, bem como do grau de organização em que se encontram as demonstrações contábeis. A CVM goza do prazo de 30 dias para analisar a documentação depois de recebida, prazo o qual poderá ser interrompido no caso de solicitação de documentação adicional.

O aumento das disponibilidades da companhia não é a única vantagem a ser obtida com a abertura do capital. Em texto explicativo divulgado pela CVM, demonstram-se algumas das principais vantagens da abertura de capital. A primeira delas diz respeito à captação de recursos para o financiamento dos projetos de expansão da empresa, este é o motivo principal pelo qual uma empresa realiza a abertura de seu capital.

Na atualidade, a abertura do capital se resume em uma oportunidade de captação de recursos para a expansão dos negócios da empresa. Para Allen (2002) tal fato nada mais é do que “uma enorme fonte de capital a juro zero, para financiar

crescimento e expansão, pagar dívidas bancárias ou para o desenvolvimento de produtos”. Para exemplificar o quanto isto pode ser rentável para a companhia, Allen demonstra o caso de uma empresa canadense da cidade de Calgary, em Alberta, Smed Internacional que ao abrir seu capital em 1996, conseguiu levantar o montante de US\$ de 42 milhões em apenas um dia.

Com o aumento do patrimônio líquido obtido com a abertura do capital, ocorre também uma maior liquidez do patrimônio, possibilitando com que os acionistas majoritários ou controladores tenham uma maior liquidez do seu capital. Conseqüentemente com uma maior proporção de capital acionário em relação ao capital de terceiros, o risco empresarial da companhia tende a diminuir.

A abertura de capital por si só, também é válida como uma forma de marketing para a companhia, pois tornando suas informações financeiras públicas, a confiabilidade dos clientes e das instituições financeiras tende a aumentar. Uma prova disto está nos custos para os endividamentos bancários, que são menores para as companhias abertas.

A reestruturação societária também é um aspecto positivo no qual a abertura de capital poderá ser de grande valia. Em casos de partilha de heranças ou estratégias empresariais especialistas societários poderão ver uma boa saída na abertura de capital devido as inúmeras opções de independência e eficiência fiscal que se apresentam na lei das S.A..

O aumento da profissionalização dentro da companhia também será uma vantagem que será acelerada com a abertura do capital, pois em uma companhia aberta se faz necessário um grande número de profissionais qualificados para atender as solicitações do mercado financeiro, o que conseqüentemente fará com que a administração invista pesado na profissionalização dos seus funcionários.

Além de os funcionários receberem um maior investimento na profissionalização, em alguns casos eles também serão privilegiados podendo se tornar sócios da companhia onde trabalham, como é o caso do Programa Nacional de Desestatização recentemente implantando no mercado brasileiro. E não é só o funcionário que ganha com isto, visto que o funcionário trabalhará com maior motivação sabendo que os resultados do seu trabalho aumentarão não só os rendimentos da companhia, mas também os seus.

Além das vantagens destacadas pela CVM, em uma matéria feita para a revista eletrônica Portal Exame, Lethbridge (2006) enfatiza o fato de que com a abertura de capital e a maior transparência da organização perante o público, os administradores terão maior atenção para com o desempenho da companhia e que o *feedback* da companhia com o mercado possibilita uma maior reflexão sobre as decisões tomadas na companhia.

Como evidenciado anteriormente o processo de abertura de capital deve ser muito bem estudado, pois, apesar de que muitas empresas obtenham um aumento considerável em suas disponibilidades, ainda é grande o numero de organizações que vem a decretar falência por uma abertura feita em momento errado. Vejamos então quais serão os pontos negativos deste processo destacados pela CVM.

A principal desvantagem da abertura de capital encontra-se no alto custo que se demanda para manter a companhia aberta e, de forma que os investidores a vejam com bons olhos. Os custos são muitos, para exemplificar, só o processo de abertura do capital pode ultrapassar 1,4 milhão.

Mas o custo de abertura do capital não é o único, vejamos algumas outras despesas que a empresa terá para manter uma companhia aberta:

- manutenção de um departamento especializado em acionistas;
- manutenção de um departamento especializado em relações com investidores, o qual será de grande importância pois é através deste departamento que o mercado obterá as informações referentes a companhia;
- contratação de uma empresa ou de um departamento que esteja especializado em emissão de ações, custódia de debêntures, serviços de planejamento e de corretagem, e *underwriting*;
- taxas da CVM e das Bolsas de valores onde pretende-se colocar as ações a venda;
- contratação de auditores independentes para cumprir com as exigências fiscais das companhias abertas;
- divulgação das informações econômico financeiras da companhia.

Os custos geralmente são altos e de uma diversidade grande, há custos com taxas para manter a companhia aberta, custos com publicidade para a divulgação da companhia, custos com os intermediários do mercado financeiro bem como os custos com a contratação de profissionais qualificados para atender a demanda de informações que se faz necessária em uma Companhia Aberta.

Para tanto, os administradores devem ter muito cuidado antes de decidir abrir o capital. Deve ser feita uma análise preliminar de viabilidade onde seja analisado o nível de atividade da companhia, pois em alguns casos, é mais aconselhável e menos oneroso que a companhia busque recursos através do endividamento com terceiros do que na abertura de capital.

Para verificar a conjuntura atual do mercado de capitais no Brasil, foram analisadas as demonstrações contábeis de três empresas brasileiras que abriram o seu capital no ano de 2004. São analisados, o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do ano anterior ao da abertura, bem como os 4 anos subseqüentes, tais demonstrações contábeis foram coletados do *site* da Bovespa, na ala destinada a investidores.

Através das Demonstrações Contábeis destas três empresas que abriram o capital em 2004, pode-se fazer uma análise referente às alterações na estrutura patrimonial que a abertura do capital trouxe para estas companhias.

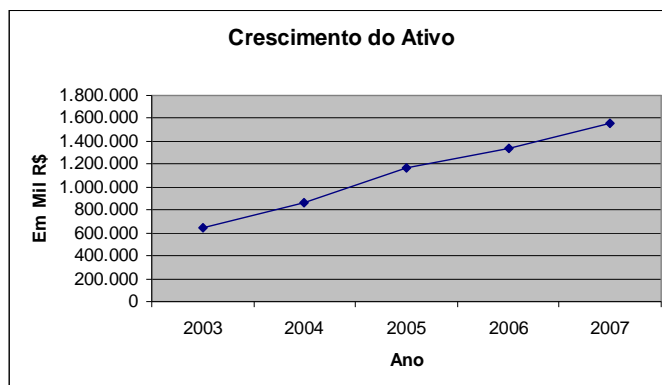


Gráfico 1: Crescimento do Ativo - Natura S.A.

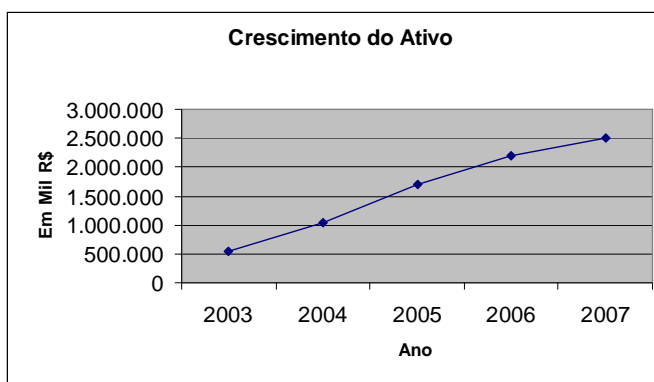


Gráfico 2: Crescimento do Ativo - Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

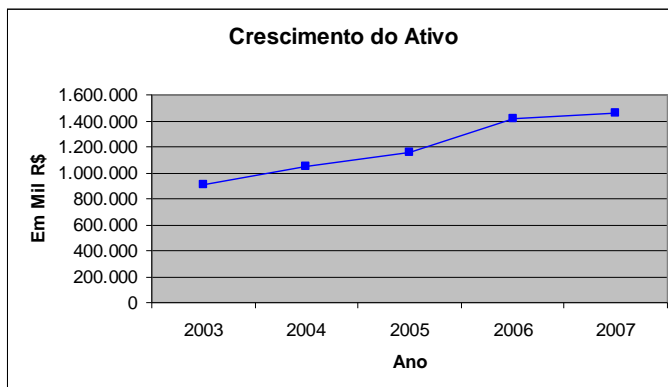


Gráfico 3: Crescimento do Ativo - Grendene S.A.

Primeiramente, analisa-se o crescimento do ativo pudemos perceber que de 2003 para 2007 todas as empresas tiveram um crescimento considerável. A empresa

Natura S.A. saltou de 645,7 milhões para mais de 1,5 bilhão de reais, a Gol, que tinha em 2003 um ativo de 544,5 milhões, em 2007 apresenta um ativo total de mais de 2,5 bilhões de reais, a Grendene S.A. que em 2003 apresentava um ativo de 688,1 milhões em 2007 salta para 1,4 bilhões de reais. O que se percebe é que para as três empresas a abertura de capital surtiu resultados, trazendo uma maior quantidade de recursos para dentro da companhia.

Visando demonstrar as alterações que ocorreram na proporção de capital de terceiros em relação ao capital próprio, analisa-se a concentração do passivo das três companhias, onde, se pode perceber que em dois dos casos a proporção do capital de terceiros em relação ao passivo total diminuiu de 2003 para 2007, em n outro, manteve-se estável. Assim sendo, podemos dizer que o crescimento do ativo não se deve ao capital de terceiros e sim ao capital próprio, pois nos três casos percebemos que o patrimônio líquido é o maior financiador das atividades das empresas.

Analisando o crescimento do Patrimônio Líquido fica claro que o crescimento do Ativo, deve-se principalmente ao aumento do P.L.. A empresa Natura S.A. em 2003 possuía um Patrimônio Líquido de 122,6 milhões, em 2007 passava de 683 milhões de reais, a Gol que possuía um P.L. 221,4 milhões em 2003, saltou para mais de 2.4 bilhões de reais em 2007, a Grendene S.A. que em 2003 tinha um P.L. de 692,7 milhões, em 2007 possuía mais de 1 bilhão de reais como Patrimônio Líquido.

Analisando a rentabilidade do patrimônio líquido, ou rentabilidade do capital próprio das empresas estudadas, percebeu-se que a empresa Natura S.A., apresentou crescimento na rentabilidade do patrimônio líquido, regredindo apenas alguns pontos percentuais em 2006 e 2007. Já as outras duas companhias obtiveram resultados desfavoráveis, se comparando o ano de 2007 com 2003. Sabendo que o volume de capital investido nas empresas aumentou gradativamente, o que se pode deduzir é que nestas duas ultimas, os recursos captados no mercado de capitais, não estão sendo investidos de forma a maximizarem os seus resultados.

Comparando-se a taxa de retorno sobre o investimento total dos 4 anos após a abertura de capital, percebe-se que a empresa Natura S.A. que obteve bons resultados na Rentabilidade do PL, não se saiu tão bem neste índice. Isto se deve ao fato de que a companhia, apesar de ter diminuído a participação do capital de terceiros no seu Passivo, ainda continuou trabalhando com valores altos no seu Passivo Circulante e Não Circulante.

O mesmo percebe-se na empresa Grendene S.A., que mesmo com um crescimento elevado no seu PL, continuou a buscar recursos de terceiros na mesma proporção ao existente no Balanço anterior ao ano de abertura.

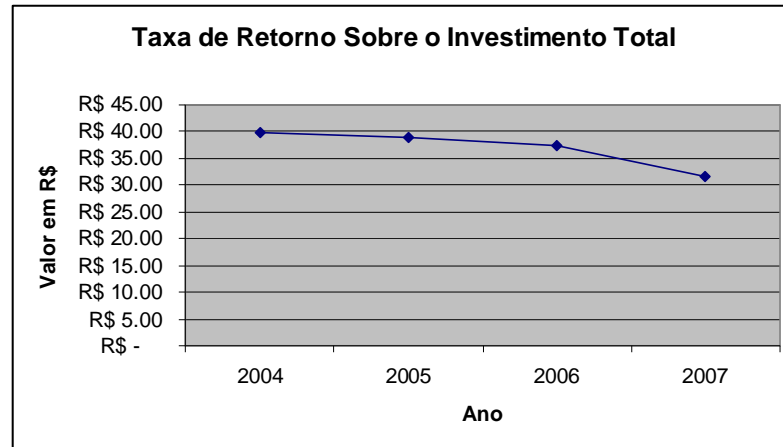


Gráfico 4: Taxa de Retorno Sobre o Investimento Total - Natura S.A.

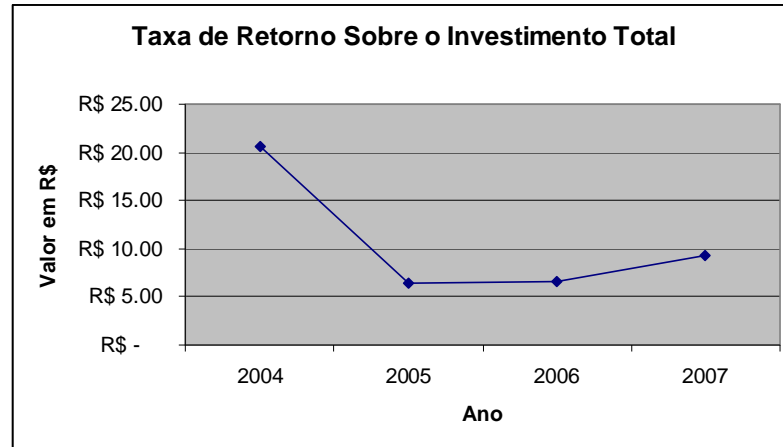


Gráfico 5: Taxa de Retorno Sobre o Investimento Total - Grendene S.A.

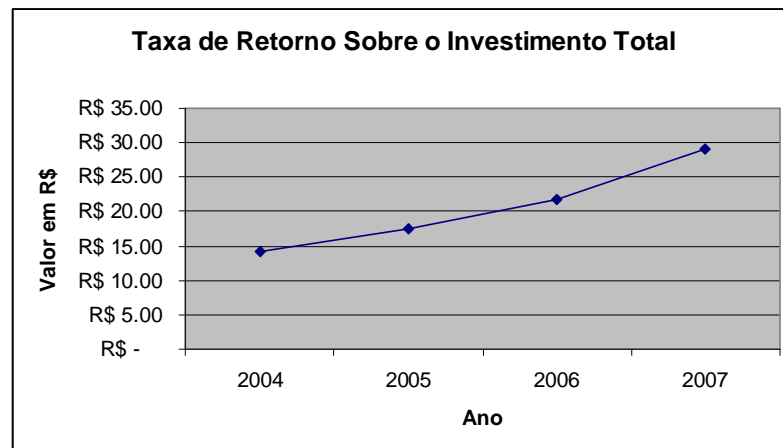


Gráfico 6: Taxa de Retorno Sobre o Investimento Total - Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

Quanto ao retorno sobre o investimento total, o que percebemos é que a Gol, apesar de ter obtido índices de Rentabilidade do PL, desfavoráveis, foi a que apresentou o melhor crescimento da lucratividade em comparação ao capital investido. Isto se deve ao fato de que a companhia foi a única que buscou diminuir ao máximo a participação de capital de terceiros no seu Passivo.

Ainda em outra esfera, analisa-se o crescimento das companhias em relação ao Índice Geral de Preços do Mercado (IGPM), índice calculado mensalmente pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), e que atualmente é utilizado como índice de correção de alguns contratos e de reajuste de tarifas, e o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), índice que mede o reajuste de produtos e serviços oferecidos ao consumidor, e é calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia Estatística (IBGE). Em tal análise, se pode perceber que o crescimento apresentado pelas companhias foi maior que os índices INPC e IGPM, sendo que apenas no ano de 2007 a companhia Grendene S.A. apresentou um crescimento menor que os dois índices.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a presente pesquisa o que pode-se perceber é:

- a) Que as três companhias analisadas obtiveram um bom resultado na abertura do capital;
- b) As companhias aumentaram significativamente seu patrimônio com a abertura do capital;
- c) Todas as três empresas tiveram uma boa aceitação no mercado;
- d) A abertura do capital trouxe maior liquidez para todas as companhias, diminuindo a proporção de capital de terceiros em relação ao capital total investido;
- e) O volume de disponibilidades à curto prazo aumentou, possibilitando maior vantagem em relação aos seus competidores;

Ainda em outra esfera, percebeu-se que em duas das três companhias a rentabilidade aumentou, mas mesmo naquela em que obteve um resultado negativo em relação ao período anterior da abertura de capital, pode-se perceber que nos anos subsequentes a rentabilidade voltou a crescer, e que a companhia demonstra um bom potencial para os próximos anos.

Nota-se que a empresa que procurou diminuir a proporção de capital de terceiros no seu passivo, foi a que obteve o melhor resultado na análise da Rentabilidade o Investimento Total. Mas em contrapartida, a que obteve melhor resultado na Rentabilidade do Patrimônio Líquido foi a que procurou aplicar o capital obtido com a abertura, na maximização de resultados. Assim, podemos perceber que o ideal seria, maximizar os resultados, mas sempre buscando diminuir a proporção do capital de terceiros na empresa.

Portanto, concretiza-se que a idéia de abrir o capital pode sim ser uma boa forma de alavancar o crescimento da companhia. Pois aumenta as disponibilidades, a confiabilidade dos investidores, clientes, e colaboradores, além de diminuir a proporção de capital de terceiros.

Mas para que a abertura de capital seja um benefício e não um empecilho para a companhia, no período que antecede o processo de abertura de capital, deve ser feito um estudo minucioso sobre sua viabilidade, visando demonstrar qual seria a aceitação

das ações da companhia no mercado e qual o tipo de investidor estaria disposto a comprá-las.

Além disto, a companhia após a abertura do capital deve focar suas atividades de maneira a maximizar os resultados. Pois de nada adianta uma companhia com um capital enorme e com uma proporção de capital de terceiros pequena, se o retorno do capital investido está sendo menor que os juros de poupança, se a lucratividade da empresa não remunera nem ao menos o capital investido pelos sócios. Isto não seria bom para os sócios, pois estarão com um investimento que não estará rendendo da forma esperada, tanto quanto para a imagem da empresa, que ficará degradada fazendo com que os investidores vedam as ações que possuem, o que conseqüentemente diminuirá o valor da ação no mercado e fará com que novos investidores sejam evasivos na compra de ações emitidas pela companhia.

5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALLEN, K R. **Expansão Empresarial: 25 Princípios Para Crescer com Sucesso.** São Paulo: Publifolha, 2002.

ANDREZO, A.F. **Mercado Financeiro: Aspectos Históricos e Conceituais.** 1. Ed. São Paulo: Guazzelli, 1999

BRASIL, **Lei Nº 6.404.** Brasília, 1976.

_____. **Como e Por Que Tornar-se Uma Companhia Aberta.** São Paulo: Bovespa.

GIL, A. C., **Como Elaborar Projetos de Pesquisa.** 3 Ed. São Paulo: Atlas, 1995.

GITMAN, L.; **Princípios de Administração Financeira.** 2. Ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

_____. **Guia Abertura de Capital: Porque e Como Abrir o Capital de Uma Empresa.** São Paulo: Bovespa.

LEITE, H. de P. **Introdução à Administração Financeira,** 2. Ed. São Paulo: Atlas, 1994.

LETHBRIDGE, T. **O Que Vem Depois da Bolsa:** Como a vida de uma empresa se transforma após sua abertura de capital: para o bem e para o mal. Portal Exame, Março de 2006, Disponível em: [http:// www.portalexame.abril.com.br](http://www.portalexame.abril.com.br), portal/ Acesso em: 20 Julh. 2008.