

# **I ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI**

## **DIREITO EMPRESARIAL**

**MARIA DE FATIMA RIBEIRO**

**VERONICA LAGASSI**

**VIVIANE COELHO DE SÉLLOS KNOERR**

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte deste anal poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

**Diretoria – CONPEDI**

**Presidente** - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC – Santa Catarina

**Vice-presidente Centro-Oeste** - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG – Goiás

**Vice-presidente Sudeste** - Prof. Dr. César Augusto de Castro Fiuza - UFMG/PUCMG – Minas Gerais

**Vice-presidente Nordeste** - Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS – Sergipe

**Vice-presidente Norte** - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa – Pará

**Vice-presidente Sul** - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos – Rio Grande do Sul

**Secretário Executivo** - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Napolini - Unimar/Uninove – São Paulo

**Representante Discente – FEPODI**

Yuri Nathan da Costa Lannes - Mackenzie – São Paulo

**Conselho Fiscal:**

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UCAM – Rio de Janeiro

Prof. Dr. Aires José Rover - UFSC – Santa Catarina

Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP – São Paulo

Prof. Dr. Marcus Firmino Santiago da Silva - UDF – Distrito Federal (suplente)

Prof. Dr. Ilton Garcia da Costa - UENP – São Paulo (suplente)

**Secretarias:**

**Relações Institucionais**

Prof. Dr. Horácio Wanderlei Rodrigues - UNIVEM – Santa Catarina

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UNIMAR – Ceará

Prof. Dr. José Barroso Filho - UPIS/ENAJUM – Distrito Federal

**Relações Internacionais para o Continente Americano**

Prof. Dr. Fernando Antônio de Carvalho Dantas - UFG – Goiás

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA – Bahia

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA – Maranhão

**Relações Internacionais para os demais Continentes**

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba – Paraná

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP – São Paulo

Profa. Dra. Maria Aurea Baroni Cecato - Unipê/UFPB – Paraíba

**Eventos:**

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch (UFSM – Rio Grande do Sul)

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho (Unifor – Ceará)

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta (Fumec – Minas Gerais)

**Comunicação:**

Prof. Dr. Matheus Felipe de Castro (UNOESC – Santa Catarina)

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho (UPF/Univali – Rio Grande do Sul)

Dr. Caio Augusto Souza Lara (ESDHC – Minas Gerais)

**Membro Nato** – Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP – Pernambuco

---

D597

Direito empresarial [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Maria De Fatima Ribeiro; Viviane Coêlho de Séllos Knoerr; Veronica Lagassi – Florianópolis: CONPEDI, 2020.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5648-031-2

Modo de acesso: [www.conpedi.org.br](http://www.conpedi.org.br) em publicações

Tema: Constituição, cidades e crise

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Assistência. 3. Isonomia. I Encontro Virtual do CONPEDI (1: 2020 : Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



# I ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

## DIREITO EMPRESARIAL

---

### **Apresentação**

O Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-graduação em Direito - CONPEDI, dedicado a promover e dar viabilidade à produção científica na área, prima, no volume que se apresenta, pela excelência, com vinte artigos dos mais variados temas, demonstrando que a comunidade científica do país tem buscado abordar temas de relevância jurídica e social. Não poderia ser diferente, mesmo em tempos de necessárias adaptações, no evento realizado entre 23 e 30 de junho de 2020, através de plataforma virtual, em decorrência da pandemia do COVID-19.

Assim, no dia 27.06 do ano corrente, em seu primeiro bloco, com a oportuna temática do Direito Empresarial, foram apresentados doze artigos.

As autoras Ailana Silva Mendes Penido e Laís Alves Camargos, abriram os trabalhos com o artigo “Estudo crítico das sociedades familiares, seus riscos e conflitos: a busca de soluções por meio da advocacia colaborativa”, dupla que já vem produzindo diversos artigos ao longo dos últimos tempos, levanta a questão com muita propriedade a respeito desse tipo de sociedade e aguça as reflexões do grupo.

A seguir, o artigo “A recuperação judicial das cooperativas de relevante porte econômico: um instrumento para a efetivação dos direitos fundamentais” leva as assinaturas de Luiz Cesar Martins Loques, Leandro Abdalla Ferrer e Flávio Edmundo Novaes Hegenberg. Outra investigação de bastante relevância. Luiz Cesar Martins Loques é advogado, mestrando em Direito pelo Centro Universitário Salesiano de São Paulo- UNISAL (Lorena/SP), Bacharel em Direito pelo Centro Universitário de Volta Redonda/FOA) e professor dos cursos preparatórios JURISMESTRE e CEPIFAR. Leandro Abdalla Ferrer é advogado, com diversos artigos publicados, tendo 37 processos todos no Estado de Minas Gerais. Flávio Edmundo Novaes Hegenberg, tem graduação em geologia pela UERJ, é mestre em Gerenciamento e Política de Recursos Minerais, (mestre em Geociências pela Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP- 1994), Doutor em estudos de negócios pela Universidade de Leeds- Reino Unido (2001). É professor do Centro Universitário de Volta Redonda UniFOA (RJ).

Como é possível constatar, o CONPEDI é abrilhantado pela participação de um elenco de pesquisadores muito capacitado, e que faz de suas investigações, um convite à reflexão tanto na temática quanto na prática que aponta soluções de problemas.

Em “Análise das alterações promovidas pela lei nº 13.874/2019 no regime jurídico dos fundos de investimento”, significativa a apresentação de Jordano Soares Azevedo, Doutor em Direito Privado, especialista em Direito Civil, é professor e tutor em diversos cursos de graduação em Direito em diversas universidades. No artigo, a análise da lei que traz impactos tanto no Direito do Trabalho, como no Direito Civil, sua especialidade.

Com o artigo “A desconsideração da personalidade Jurídica e os impactos econômicos da mesma Lei nº 13.874 de 2019, as autoras, Angela Aparecida Oliveira Sousa e Josyane Mansano, observam as consequências da lei na economia. Angela Aparecida Oliveira Sousa é Advogada no Estado de São Paulo. A doutoranda em Direito pela Universidade de Marília (SP), Josyane Mansano, é especialista em Direito Civil e processual. Leciona na pós-graduação em advocacia do Direito Privado, e é coordenadora dos cursos de pós-graduação em Direito no Centro Universitário Cidade Verde-UNIFCV.

Eireli, sigla criada para ajudar o enquadramento das pequenas e médias empresas, evitando a criação de sócios fantasmas. Com esse modelo, o empreendedor passou a poder criar sua empresa sozinho. Com o artigo “Eireli versus sociedade unipessoal: Controvérsias no âmbito do Direito Comparado e impacto da MP 881/19 agora Lei 13.874/19, Veronica Lagassi e Carla Izolda Fiuza Costa Marshall levantam questões pertinentes sobre o tema.

Veronica Lagassi é Doutora em Direito, Especialista em Direito Empresarial e em Docência do Ensino Superior, Advogada, Vice-Presidente da Comissão de Direito Econômico e Membro da Comissão de Fashion Lawro, ambas da OAB/RJ, associada do IAB, membro e avaliadora do CONPEDI e o Instituto de Investigação Jurídica da Universidade Lusófona do Porto em Portugal.

A Procuradora Federal aposentada, Carla Izolda Fiuza Costa Marshall é Doutora em Direito e professora titular de Direito Empresarial do IBMEC/RJ, líder do Grupo de Pesquisa de Direito Econômico e Desenvolvimento Sustentável da mesma instituição e é membro da Comissão de Direito Econômico da OAB/RJ.

Guilherme Prado Bohac de Haro e Marisa Rossignoli, escolheram como tema, “Inexistência ou a dispensabilidade da norma conhecida como princípio da função social da empresa”. Com “Inexistência ou a dispensabilidade da norma conhecida como Princípio da Função Social da empresa, os autores questionam a responsabilidade social das empresas, a partir do questionamento sobre a mesma ser dispensável ou até inexistente. Guilherme Prado Bohac de Haro é mestre em Direito Negocial pela Universidade Estadual de Londrina-PR, especialista

em Direito e Processo Civil, e em Direito e Processo do Trabalho e Direito Previdenciário. Docente pela Toledo Prudente. Doutora em Educação e Políticas Públicas e Desenvolvimento Econômico, Marisa Rossignoli é Mestre em Economia Política pela PUC de São Paulo. É também delegada municipal do Conselho Regional de Economia-CORECON - SP, na cidade de Marília-SP.

A precarização do trabalho, foi o tema escolhido por Ricardo Augusto Bonotto Barboza, Geralda Cristina de Freitas Ramalheiro e Larissa Camerlengo Dias Gomes, com o artigo “Empreendedorismo e precarização do Trabalho - Uma reflexão a partir da Lei do ME”.

O Dr. Ricardo Augusto Bonotto Barbosa realizou estágio Pós-Doutoral em inovação pela faculdade Ciências farmacêuticas da UNESP de Araraquara e Doutorado em Alimentos e Nutrição pela mesma universidade. É ainda mestre em Engenharia Urbana pela Universidade Federal de São Carlos- UFSCar. Coordenador Adjunto do Programa de Mestrado Profissional em Direito da Universidade de Araraquara (UNIARA), dentre outras relevantes atividades acadêmicas e científicas. Geralda Cristina de Freitas Ramalheiro é graduada em Administração Pública pela Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho e mestre em Gestão de Organizações e Sistemas Públicos pela Universidade Federal de São Carlos. É também analista na Incubadora de Empresas de Araraquara e pesquisadora - colaboradora na Universidade de Araraquara, estado de SP. Mestre em Desenvolvimento Territorial pela Universidade de Araraquara, analista em micro e pequenas empresas, desenvolvendo consultoria, assessorias e treinamentos em gestão financeira e em recursos humanos, Gerente de qualidade na empresa Led Médica, Pesquisadora no Grupo de Pesquisa "Núcleo de Pesquisa em Desenvolvimento Local" do Programa de Pós Graduação em Desenvolvimento Territorial e Meio Ambiente da Universidade de Araraquara, Larissa Camerlengo Dias Gomes também soma o rol de autores do relevante artigo.

A questão da modernidade, da inserção do chamado outrora “mundo virtual”, que hoje é parte do todo, com sua linguagem própria, chama o Direito a regular este campo. Assim, Letícia Lobato Anicet Lisboa e Leonardo da Silva Sant Anna, trazem oportunamente o artigo “Os contratos empresariais eletrônicos e a análise econômica do Direito”. Letícia Lobato Anicet Lisboa, é doutora em Direito na linha de pesquisa de empresa e atividades econômicas da UERJ - Universidade do Estado do Rio de Janeiro, professora da Escola Superior da Advocacia da OAB-RJ. Leonardo da Silva Sant Anna é Doutor em Saúde Pública pela Escola Nacional de Saúde Pública Sérgio Arouca (ENSP) da Fundação Oswaldo Cruz (FIOCRUZ). Professor Adjunto de Direito Comercial, parceiro do Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito (CONPEDI).

Da relação de atuações em parceria de empresas com o poder público, o artigo “A implantação de programas de integridade em empresas para contratações com o poder público”, leva as assinaturas de Erick Alexandre de Carvalho Gonçalves e Frederico de Andrade Gabrich. Erik Alexandre de Carvalho Gonçalves é advogado no estado de Minas Gerais e no estado de São Paulo. Frederico de Andrade Gabrich é Doutor em Direito Comercial/Empresarial pela Universidade Federal de Minas Gerais e Professor Adjunto da Universidade Fumec. Coordenador de Grupo de Pesquisa, autor de livros e artigos científicos e orientador de diversas dissertações de mestrado voltadas para Análise Estratégica do Direito, das Metodologias de Ensino e da Transdisciplinaridade, é um dos notáveis representantes da escola mineira de Direito.

Pedro Durão e Luã Silva Santos Vasconcelos, comparecem neste primeiro bloco com o artigo “Compliance e Direitos Humanos na empresa: A governança corporativa em prol da proteção ao Direito Humano e ao trabalho digno” com questionamentos bastante pertinentes e atuais. Pedro Durão realizou estágio Pós-Doutoral em Direito (Universidad de Salamanca/Espaa). Doutor e Mestre em Direito (UBA/UFPE). Especialista em Docência do Ensino Superior (UCAM/RJ). Professor convidado da Escola Judicial do Estado de Sergipe (EJUSE), da Escola Superior do Tribunal de Contas (ECOJAN/SE), da Magistratura (ESMESE), do Ministério Público (ESMPSE), da OAB, da Escola Superior de Governo e Administração Pública (ESGAP), Fundação de Apoio à Pesquisa e Extensão (FAPese). Luã Silva Santos Vasconcelos, Mestrando em Direito pela UFS, é analista do Ministério Público do estado de Sergipe. Atualmente exerce a função de Coordenador Administrativo e Pedagógico da Escola Superior do Ministério Público sergipano.

Com o artigo, “Análise do Recurso Especial 1.337.989 do Superior Tribunal de Justiça frente ao instituto do “cram down” na Lei de Recuperação de empresas e o ativismo judicial, Dárcio Lopardi Mendes Júnior, que é mestrando em Direito empresarial pela Faculdade Milton Campos, advogado e professor universitário na faculdade de Sabará/MG, é também membro da Comissão de Educação Jurídica da OAB/MG.

Encerrado o primeiro bloco, com um time qualificado de pesquisadores e suas temáticas essenciais, passa-se ao segundo bloco desta mostra do que foi o primeiro evento do CONPEDI em formato virtual.

Abrindo o segundo bloco das apresentações, o artigo “A necessidade de estímulo ao financiamento das sociedades empresárias em recuperação Judicial e seus benefícios para a preservação da empresa” de autoria de Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, doutor em Direito pela UERJ, professor associado nível 4 da mesma instituição, tendo como linha de

pesquisa Empresa e Atividades Econômicas. Líder do grupo de pesquisa Empresa e Atividades econômicas do CNPq. O respeitadíssimo e renomado professor Alexandre assina o artigo em parceria com Pedro Freitas Teixeira. Doutorando em Direito Empresarial pela UERJ, Presidente da Comissão de Direito Empresarial da OAB - Seccional RJ, Membro da Comissão de Direito Empresarial do Instituto dos Advogados Brasileiros - IAB, Professor de Direito Empresarial da Universidade Federal do Rio de Janeiro - FND/UFRJ, Professor da Escola de Magistratura do Estado do Rio de Janeiro - EMERJ, Professor do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais - IBMEC e Professor de Direito Empresarial da Fundação Getúlio Vargas (FGV Law Program). Os autores são referência em questões como recuperação judicial, extrajudicial e falências.

Com o assunto pré-sal e seu novo sistema de partilha de produção, Angela Aparecida Oliveira Sousa e Josyane Mansano, que dispensam nova apresentação uma vez que este é o segundo artigos apresentados pela dupla veem desta vez com “análise Jurídica da Lei nº 12.351 de 2010: Expectativas e Desafios do Novo Sistema de Partilha de Produção na Camada de Pré-sal”, outro assunto que merecia um novo olhar.

Na sequência, Edson Freitas de Oliveira trouxe reflexões importantes no artigo “Efeitos da Pandemia COVID-19”. O autor que é doutorando em Direito pela Universidade de Marília – UNIMAR, é advogado e consultor jurídico, avalia os processos de recuperação de empresas, problemática a ser enfrentada em todos os aspectos da organização social e pelos variados ramos de conhecimento.

“Os contratos associativos na perspectiva da desverticalização empresarial e da resolução no 17/2016 do CADE” foi o trabalho assinado pelo brilhante professor Alexandre Ferreira de Assumpção Alves e José Carlos Jordão Pinto Dias, Doutorando em Direito pela UERJ, que realizou a apresentação defendendo os propósitos da linha de pesquisa Empresa e Atividades Econômicas.

Adriana Vieira de Castro, Danilo di Paiva Malheiros Rocha e Wanessa Oliveira Alves, analisam as legislações anticorrupção no Brasil e no mundo a partir dos programas de Compliance Empresarial. O artigo intitulado “Programas de Compliance Empresarial e as legislações anticorrupção no contexto mundial e no Brasil”, traz uma contribuição significativa para os processos de conformidade. Adriana Vieira de Castro é Mestre em Direito Agrário pela Universidade Federal de Goiás. Especialista em Direito Processual Civil pela Universidade Federal de Goiás e em Direito Público pela Universidade de Rio Verde. Graduada em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Oficial de Justiça da Comarca de Goiânia. Professora Efetiva de Direito Empresarial na Pontifícia Universidade

Católica de Goiás. Danilo di Paiva Malheiros Rocha é Doutorando em Ciências da Saúde pela Universidade Federal de Goiás, Advogado e Consultor Jurídico. É professor efetivo da Universidade Estadual de Goiás (UEG) no Curso de Direito. Wanessa Oliveira Alves é Graduada em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de Goiás, especialista em Administração Financeira pela Universidade Salgado de Oliveira e em Ciências Criminais pela Escola Superior Associada de Goiânia. Mestre em Administração pelo Centro Universitário Alves Faria. Atualmente ocupa a função de Assessor Técnico da Presidência do Tribunal de Justiça do Estado de Goiás.

Tecendo uma “análise da nova lei de Franquia Empresarial (lei nº13.966/19)” Jordano Soares Azevedo, Doutor em Direito Privado pela PUC-Minas, está desenvolvendo projeto de pesquisa em estágio Pós-Doutoral pelo Programa de Pós-Graduação na mesma instituição. É Professor e Tutor em cursos de graduação em Direito, com experiência em instituições públicas e privadas (Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Universidade Federal de Minas Gerais, Faculdade Santo Agostinho de Sete Lagoas, Centro Universitário de Sete Lagoas - Unifemm, Universidade Federal de Ouro Preto e Sociedade Educativa do Brasil Soebrás).

Com o artigo “O mercado de valores mobiliários, a oferta pública inicial de ações (IPO) e o período de silêncio”, Renato Zanolla Montefusco, com propriedade, discute a questão e aponta novos caminhos. O autor é advogado no Estado de São Paulo e referência no assunto abordado.

Enfrentando os novos desafios do direito empresarial em face ao meio ambiente, o artigo “Licenciamento ambiental: as condicionantes ambientais e a função social da empresa” tem como autor Alex Floriano Neto, assessor Jurídico no Ministério Público junto ao Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais. Administrador Judicial, Advogado Licenciado, é professor Universitário e Doutorando em Direito pelo Programa de Pós-graduação em Direito da Escola Superior Dom Helder Câmara em Belo Horizonte - MG. O estudo apresenta uma visão inovadora sobre a responsabilidade das empresas na sustentabilidade eco-ambiental.

“Modelos de Limitação da Responsabilidade para o exercício individual da empresa: eireli versus sociedade limitada unipessoal” é o tema do artigo de Luciano Monti Favaro que é Doutor em Direito e Políticas Públicas e Professor na graduação no curso de Direito e em cursos preparatórios para concursos, ocupa a relevante função de Advogado na Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos.



Assinando dois artigos, o primeiro “Disputas por nomes e marcas empresariais: o raciocínio do Superior Tribunal de Justiça no hard case "Odebrecht" como um exemplo do pensamento tipológico de Karl Larenz” e o segundo, “A sociedade empresária limitada como sociedade de capital: a caracterização de um instituto à luz da noção de tipo jurídico-estrutural, Daniel Oitaven Pamponet Miguel e Alessandra Pearce de Carvalho Monteiro, contribuem sobremaneira para a densidade do grupo de seletos autores aqui reunidos, assim como seus co-autores. Daniel Oitaven Pamponet Miguel, Doutor em Direito Público pela Universidade Federal da Bahia, Doutor em Ciências Sociais pela UFBA, Mestre em Direito pela Faculdade de Direito da UFBA, especialista em Teoria e Filosofia do direito pela PUC Minas, especialista em Direito Tributário pela PUC-SP/COGEAE e graduado pela Universidade Federal da Bahia, tem experiência nas áreas de Direito e Ciências Sociais. Alessandra Pearce de Carvalho Monteiro, Doutoranda em Ciências Jurídico-Filosóficas na Universidade de Coimbra - Portugal Doutoranda em Jurisdição Constitucional e Novos Direitos na Universidade Federal da Bahia Mestre em Direito Constitucional pela Universidade de Coimbra - Portugal (2015) é Professora substituta da Universidade Federal da Bahia nas disciplinas de história do direito, teoria do direito, sociologia do direito, filosofia do direito, metodologia da pesquisa e hermenêutica. A dupla de juristas fechou os trabalhos com os oportunos artigos e com maestria os autores encerraram as apresentações do segundo bloco de apresentações no GT de Direito Empresarial.

Aqui apresentamos os temas, seus autores e respectivas credenciais, o que dá ao CONPEDI suficiente embasamento da importância de seus encontros, que promovem além da difusão da produção acadêmica contemporânea, um interessante e profícuo diálogo entre pares de todo o país e provoca discussões e reflexões necessárias à evolução do próprio direito e sua inserção na sociedade contemporânea.

Ao CONPEDI, as congratulações pela brilhante e necessária produção a enriquecer o conhecimento e a pesquisa na Área do Direito no Brasil e no exterior. Aos doutores, mestres e demais estudiosos e profissionais que participaram desta empreitada, a certeza de que suas contribuições são de valor inestimável para a constante evolução e consolidação da Ciência do Direito e por consequência à toda sociedade, que é a quem é destinado o nosso trabalho.

Rio de Janeiro, 06 de julho de 2020.

Veronica Lagassi – UFRJ

Maria de Fátima Ribeiro – UNIMAR

Viviane Coêlho de Séllos-Knoerr – UNICURITIBA

Nota técnica: O artigo intitulado “Estudo crítico das sociedades familiares, seus riscos e conflitos: a busca de soluções por meio da advocacia colaborativa” foi indicado pelo Programa de Pós-Graduação Stricto Sensu em Direito "Instituições Sociais, Direito e Democracia" - Universidade FUMEC, nos termos do item 5.1 do edital do Evento.

Os artigos do Grupo de Trabalho Direito Empresarial apresentados no I Encontro Virtual do CONPEDI e que não constam nestes Anais, foram selecionados para publicação na Plataforma Index Law Journals (<https://www.indexlaw.org/>), conforme previsto no item 8.1 do edital do Evento, e podem ser encontrados na Revista Brasileira de Direito Empresarial. Equipe Editorial Index Law Journal - [publicacao@conpedi.org.br](mailto:publicacao@conpedi.org.br).

# O MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS, A OFERTA PÚBLICA INICIAL DE AÇÕES (IPO) E O PERÍODO DE SILÊNCIO

## STOCK EXCHANGE MARKET, INITIAL PUBLIC OFFER (IPO) AND QUIET PERIOD

Renato Zanolla Montefusco <sup>1</sup>

### Resumo

O objetivo do presente estudo é analisar de forma analítico-dedutiva as figuras do mercado de valores mobiliários, a oferta pública inicial de ações “IPO” e, por fim o período de silêncio também conhecido como “Quiet Period”. O atrelamento dessas figuras acima consignadas convergem na formação e integração do mercado financeiro como um “ente” de suma importância ao crescimento econômico da sociedade brasileira quer seja em tempos de “bonança”, quer seja em tempos de “tempestade”.

**Palavras-chave:** Mercado de valores mobiliários, Evolução, Oferta pública inicial, Período de silêncio

### Abstract/Resumen/Résumé

The objective of the present study is to analyze in an analytical-deductive way the figures of the stock exchange markets, the initial public offering of shares "IPO" and the quiet period. The linking of these figures above converge in the formation and integration of the financial market as an “entity” of importance to the economic growth of Brazilian society, whether in times of “bonanza” or in times of “storm”.

**Keywords/Palabras-claves/Mots-clés:** Stock and exchange market, Evolution, Ipo, Quiet period

---

<sup>1</sup> Mestre em Direito. Professor da Universidade Estadual de Minas Gerais – UEMG. Professor nas Faculdades Integradas de Jahú – FIJ.

## 1. INTRODUÇÃO:

O mercado financeiro envolve o mercado de valores mobiliários e de capitais, sendo que tais valores podem ser observados em espécies, contempladas pela doutrina.

“São valores mobiliários no direito brasileiro: as ações, debêntures, bônus de subscrição, cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento decorrentes de tais títulos, os certificados de depósito de valores mobiliários, cédulas de debênture, cotas de fundos de investimento, os “commercial papers”, os contratos de investimento coletivo e os contratos derivativos.” (TOMAZETTE, 2014, p. 415, grifo nosso).

O “leque” de papéis acima evidenciados está regulado em um intrincado número de Instruções Normativas da Comissão de Valores Mobiliários “CVM”. Adequar o modo de oferta de papéis ao mercado é respeitar a regulação da Comissão. Nesse contexto, a regulação versa sobre “Oferta Pública Inicial” – “IPO”. A abertura do capital de uma companhia para investidores é cercada de garantias. Desde logo, é cabível elucidação doutrinária:

“O mercado de capitais – ou mercado de valores mobiliários – é o “local” onde se efetuam diversas operações envolvendo valores mobiliários emitidos pelas companhias (...) Como a sociedade anônima é uma sociedade de capital por excelência suas ações são o principal valor mobiliários emitido – são livremente negociáveis.” (SANTA CRUZ, 2016, p. 397, grifo nosso).

Nesse contexto o “IPO” deve atender as instruções da CVM, dentre elas o período de silêncio. Há grande celeuma acerca da questão que envolve o “*quiet period*”, existindo inúmeros questionamentos sobre os limites para divulgação de informações antes do lançamento do “IPO” no mercado. Há indagações no sentido de que as emissões deveriam ser mantidas sigilosas e confidenciais, no entanto também existem argumentos contrários que serão abordados em momento oportuno.

## 2. EVOLUÇÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS:

O mercado de capitais era pífio e quase inexistente antes da década de 60 no Brasil. O ambiente econômico e a inflação crescente naquela época, mesmo que a legislação pátria limitasse a taxa anual em 12%, minava o mercado de valores mobiliários e capitais. Nesse sentido, necessário observar apontamento doutrinário:

“O contexto histórico em que vêm se desenvolvendo as empresas brasileiras, mormente as companhias abertas, é o de controle concentrado em poucos donos – não raro vinculados por laços familiares.” (CLEMENTE, 2004, p. 235, grifo nosso).

Naquela época empresas brasileiras eram baseadas em estruturas familiares e, por este fato, tinham estruturação capital fraca. A década de 60 carrou profundas alterações na legislação brasileira, propiciando o crescimento do mercado de capitais, lembrando que o Estado de forma centralizada fomentava, incentivava e conduzia o crescimento econômico no país neste período.

Nesse período histórico empresas de diversos ramos econômicos foram criadas pelo Estado, setores pouco atrativos e setores que careciam de grande aporte de capital foram fomentados, inclusive com a participação da iniciativa privada, por exemplo, a Petrobras. Foi instituído o Plano de Ação Econômica do Governo – PAEG promovendo reformas institucionais e arcabouço normativo reestruturou o mercado financeiro, como exemplo: a Lei nº 4.357/64 que instituiu a figura da correção monetária com base na ORTN (Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional); a Lei nº 4.595/64, nominada como lei da reforma bancária, a qual foi encarregada de reformular todo o sistema nacional de intermediação financeira sendo responsável pela criação do Banco Central e do Conselho Monetário Nacional, e por fim, a Lei nº 4.728/65, conhecida como a primeira Lei de Mercado de Capitais.

A bolsa de valores, corretoras e distribuidoras de valores mobiliários dentre outros se adequaram ao quadro institucional criado pela Lei de Mercado de Capitais seguindo o modelo norte-americano, abrindo mercado para investidores e seu capital para serem aplicados naquilo que lhes fosse mais atrativo. A reestruturação gerou alterações, dentre as quais: a criação da Diretoria de Mercado de Capitais, a qual cabia regulamentar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários, a transformação de fundos públicos em Sociedades Corretoras, a criação de Bancos de Investimentos, tendo este como principal tarefa o desenvolvimento de fundos de investimento e, por fim, a reformulação da legislação sobre a Bolsa de Valores.

Na década de 60 foi criado o icônico fundo 157, o mais significativo fundo propiciado pelo governo, pois os incentivos fiscais tornaram-no atraente. Grande demanda de ações por parte de investidores foi sentida, entretanto as emissões não acompanharam o ritmo do mercado mobiliário ocasionando o célebre “boom” da Bolsa do Rio de Janeiro. A especulação aquela época, conhecida como “boom de 1971”, trouxe inúmeras consequências danosas ao mercado de capitais brasileiro.

Em 1976, diante da estagnação do mercado, o governo edita duas diretrizes normativas buscando recuperar o mercado acionário, a Lei nº 6.385/76 e Lei nº 6.404/76. A

primeira, conhecida como a nova lei do mercado de capitais, revogou a Lei nº 4.728/65 idealizando recuperar o mercado acionário e instituiu a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) com dois objetivos precípuos: a) desenvolver e regulamentar o mercado de capitais, e; b) fiscalizar as companhias abertas e as Bolsas de Valores. A segunda diretriz normativa conhecida como Lei das Sociedades Anônimas buscou regular a estruturação básica das companhias quanto a organização, direitos e deveres dos acionistas, legalidade, prestação de contas, contabilidade, responsabilização, e, inclusive questões como publicidade de informações.

A introdução da legislação acima não alcançou êxito e nova tentativa a fim de fomentar e desenvolver o mercado de valores mobiliários aconteceu. A edição da Resolução CMN nº 1.289/87 estabeleceu marco inicial ao processo de internacionalização do mercado de capitais brasileiro

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9º da Lei nº 4.595, de 31.12.64, torna público que o CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, em sessão realizada em 19.03.87, tendo em vista o disposto nas Leis nºs 4.728, de 14.07.65, e 6.385, de 07.12.76, e nos Decretos-leis nºs 1.986, de 28.12.82, e 2.285, de 23.07.86,

R E S O L V E U:

I - Aprovar os Regulamentos que seguem como anexos I, II e III, que disciplinam respectivamente a constituição, o funcionamento e a administração de Sociedade de Investimento - Capital Estrangeiro, Fundo de Investimento - Capital Estrangeiro e Carteira de Títulos e Valores Mobiliários mantida no País por entidades mencionadas no art. 2º do Decreto-lei nº 2.285, de 23.07.86, (grifo nosso).

As alterações propostas pela Resolução 1.289/87 na década de 90 começaram a ser observadas, pois companhias brasileiras ventilaram ao mercado externo suas ações que, passaram a ser listadas em bolsas de valores estrangeiras, tais como “*New York Stock Exchange*” (NYSE) na forma de “*American Depositary Receipts*” (ADR’s) - recibos de depósito - objetivando capitalização com menor onerosidade. Diante da internacionalização as sociedades anônimas do Brasil inclinaram adequação às regras impostas pela “*Securities and Exchange Commission*” (SEC), conhecido como órgão regular do mercado norte-americano.

A Resolução CMN nº 1.289/87 foi revogada pela Resolução CMN Resolução nº 4.373/14 com o intuito de tutelar e aprimorar mecanismos de aplicações de investidores no mercado financeiro e de capitais e melhor aparelhar a sistemática de fruição do mercado de valores mobiliários face aos “*Depositary Receipts*” (CMN 4.373/14, art. 1º, anexo II):

Art. 1º As aplicações de investidor não residente no Brasil nos mercados financeiro e de capitais no País e as respectivas transferências financeiras do e para o exterior, em moeda nacional ou em moeda estrangeira, devem obedecer ao disposto nesta Resolução, além das normas cambiais e da legislação específica.

§ 1º As aplicações por meio do mecanismo de Depository Receipts devem observar o Regulamento Anexo II a esta Resolução.

(...)

REGULAMENTO ANEXO II À RESOLUÇÃO Nº 4.373/14 - APLICAÇÃO DE INVESTIDOR NÃO RESIDENTE POR MEIO DO MECANISMO DE DEPOSITARY RECEIPTS

Art. 1º (...)

Art. 2º Para os efeitos deste Regulamento entende-se por:

I - Depository Receipts: os certificados emitidos no exterior por instituição depositária, representativos dos ativos listados abaixo, depositados em custódia específica no País:

(...), (grifo nosso).

Sensível a evolução do mercado brasileiro. Em 30 anos, da década de 60 à década de 90, a economia brasileira teve grande fomento que culminou na inclusão do Brasil no mercado internacional de valores mobiliários. Importante observar que, a dinâmica econômica global provocou grandes alterações devidamente adequadas no mercado interno com a edição da Resolução nº 4.373/14.

A resolução advém da dinâmica do Estado que promulgou a Lei nº 10.303/01 e a criação do “novo mercado” além dos níveis 1 e 2 de Governança Corporativa pela então BM&FBOVESPA. A legislação em tela expunha a preocupação pela modernização do mercado de capitais com o fortalecimento da “CVM” que buscou tutelar acionistas minoritários além de melhorar a regulação do mercado como um todo. Nesse sentido, se observa apontamento doutrinário:

“a reforma da Lei das Sociedades Anônimas buscou ainda favorecer a transparência e a dispersão acionária do mercado de capitais, o que estava nitidamente vinculado às modernas práticas de Governança Corporativa que vinham se desenvolvendo no Brasil e no Mundo.” (VIEIRA e MENDES, 2004, p. 121-122, grifo nosso).

Em 2002 foi observada reforma da Lei nº 6.404/76 que assegurou, por fim, importantes direitos a acionistas minoritários. O “*tag along*” é exemplo, pois estabeleceu margem de preço a 80% do preço de venda para detentores de ações ordinárias e o direito de eleger membro no conselho de administração para detentores de ações preferenciais. O fortalecimento da CVM ocorreu com a autonomia orçamentária e administrativa e atribuição de mandatos, conforme art. 5º da Lei nº 10.411/02:

Art. 5º. É instituída a Comissão de Valores Mobiliários, entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária, (grifo nosso).

Os apontamentos da evolução histórica acima demonstram sensível avanço do mercado de capitais. A regulamentação e adequação, atendendo exigências internas e internacionais estabeleceu segurança jurídica para que empresas pudessem abrir seus capitais para oferecer e negociar seus “papeis” no mercado de valores mobiliários.

### **3. A OFERTA PÚBLICA INICIAL DE AÇÕES – “IPO”:**

“*IPO*” – “*Initial Public Offering*” é o termo utilizado no mercado de valores mobiliários estadunidense, “empresas com ações transferíveis data da Roma clássica, mas geralmente não eram empreendimentos duradouros e não existia mercado secundário considerável.” (NEAL, 1997, p.61). Ademais, a primeira “*IPO*” America foi a do Banco da América do Norte (*Bank of North America*) em meados de 1783.

O mercado de capitais surge no Brasil no século XIX com a chegada da família real. Dom João VI, com a missão de fundar o banco da “nova metrópole” buscou junto aos governadores das capitanias acionistas para o então futuro Banco do Brasil (BB), que foi fundado em 1809. O fato é que em 1912 haviam sido subscritas apenas 126 ações do Banco do Brasil, nesse contexto esta oferta pública inicial foi a primeira e mais longa da história brasileira.

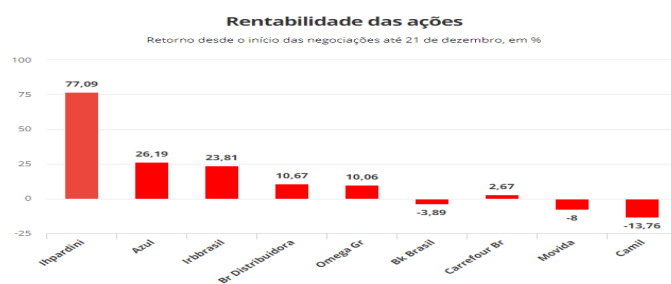
Corte metodológico é necessário neste ponto, pois se observam apontamentos históricos para exemplificar “*IPO*”, entretanto o fato é que atualmente a Instrução CVM nº 400/03 tutela os interesses dos investidores e, por consequência, do mercado propriamente dito. A oferta pública inicial deverá ser submetida a registro na CVM, e em casos excepcionais, poderá ser efetuado por instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários conhecidas como Coordenadoras da Oferta ou “*Underwriting*” – meio pelo qual companhias abrem capital e passam a ser listadas em bolsas de valores. O registro de emissor é condição prévia de validade do “*IPO*”. A IN-CVM nº 480/09 dita que a negociação de ações em mercados regulamentados no Brasil depende do referido registro do emissor e do valor mobiliário. Questão nuclear é a informação.



A abertura de capital expõe dados financeiros e operacionais da companhia no mercado, para que investidores possam optar em alocar seus investimentos, ou não; ao realizar um “*IPO*” a empresa legitima e capilariza sua presença na chamada comunidade empresarial. Entretanto, a relevância de realizar a oferta pública sem dúvida é para infundir uma quantidade significativa de capital de investimento para a empresa (DEEDS et al., 1997, p. 31). Vantagens e desvantagens podem apontadas para a abertura de capital, dentre elas: a) aumenta os mercados potenciais; b) maior acesso aos mercados financeiros e ao capital para implementação de projetos; c) maior capacidade de negociação, inclusive para fusões. Na contramão é possível listar certas desvantagens: a) perda de controle acionário; b) contratação de auditoria externa; c) elevado custo de abertura de capital, (FORTUNA, 2008, p. 63) e no mesmo sentido, vantagens, desvantagens e complexidade quanto à abertura de capital de uma empresa no mercado de valores mobiliários culminando em sua inclusão pela “*IPO*” quando a ser listada em bolsa de valores (PINHEIRO, 2014, p. 76).

O cenário acima mencionado é paradoxal, o ano de 2018/2019 foi de expectativa animadora, ao menos 20 companhias aguardavam para fazer o “*IPO*”. No Brasil, por exemplo: Caixa Seguridade; Unidas; Carrefour Brasil; Netshoes dentre outras. Já nos Estados Unidos: Airbnb; Snapchat; Uber; Spotify; Dropbox eram exemplos de companhias na fila. O fato é que, lançar ofertas no mercado doméstico trouxe verdadeiro aquecimento ao fomento mercantil.

Os “*IPO's*” no mercado de valores mobiliários trouxe grande fluxo de capital. Exemplo foi o vulto da oferta pública inicial da companhia Carrefour BR que alcançou o aporte de R\$ 81,3 bilhões de reais em valorização da empresa. Entretanto, a oferta inicial não representa exatamente o sucesso da companhia no mercado de valores mobiliários, pois observar o modo pelo qual os papéis da companhia se comportam na flutuação especulativa do mercado é necessário, nesse sentido:



Fonte: Economatica

Fonte: <https://economica.com/estudos/data/20171222a.pdf>

O Carrefour BR alcançou a marca de R\$ 81,3 bilhões de reais em valor de mercado, mas o retorno de suas ações foi de apenas 2,67%. Na contramão o retorno da Iphardini foi de 77,09% sendo que seu valor de mercado alcançou a marca de apenas R\$ 4.1 bilhões de reais.

Como aludido o “*IPO*” guarda vantagens e desvantagens. Realizada a oferta pública deverão os acionistas ser informados sobre os acontecimentos, os desdobramentos, e a necessária demonstração dos balancetes econômicos. Nesse contexto, a diretoria financeira de uma companhia dedica parte de seu tempo ao intercâmbio de informações com analistas e investidores (EHRHARDT; BRIGHAM, 2014, p. 58).

Há riscos na operação da oferta pública inicial. O “*POST*”, “*Public Offering Securities Insurance*” – seguro especializado – abrange empresa e seus administradores, conselheiros, acionistas controladores e aqueles que almejem alienar suas participações no caso de emissão de ações. Geralmente com vigência de cinco anos, têm capital segurado de 10% a 20% do valor da captação não admitindo renovação. A “*IRB Brasil Re*” e “*BR Distribuidora*” são exemplos de companhias que utilizaram o seguro.

Ao se falar em “*IPO*” o ofertante contratará uma ou mais instituições intermediárias, de acordo com a complexidade e sua necessidade, para estruturar a “Oferta” que compreende: a) a definição da viabilidade, tanto os termos quanto condições do “*IPO*”; b) contratação de auditores independentes, assessores, corretoras de valores mobiliários (*brokers*), e, inclusive “*printers*”; c) compete ao grupo de trabalho a elaboração do documento de Oferta, inclusive o prospecto, e; d) realização do “*roadshow material*”, ou seja, comunicação ao mercado e material publicitário além da necessária intervenção da Oferta perante investidores.

Formado o “grupo de trabalho” reunião definirá formalmente os trabalhos preparatórios para o “*IPO*”, chamado de “*kick off meeting*” e “*business due diligence*”. No “*kick of meeting*”, o emissor e os “Coordenadores da Oferta” apresentarão ao grupo de trabalho termos e condições da “Oferta” e necessário cronograma; os aspectos operacionais, financeiros e negociais do emissor serão apresentados na chamada “*Business Due Diligence*”, reunião para fornecer material ao grupo de trabalho no auxílio da elaboração de inúmeros documentos necessários à oferta pública inicial.

Sob a égide do período de silêncio e vedação à negociação, de acordo com o art. 48, inciso IV da Instrução Normativa CVM nº 400/03, é que se desenvolvem os trabalhos para o lançamento do “*IPO*”. O grupo de trabalho estabelecerá o cronograma. Este é de suma

importância para evitar que tal divulgação ocorra no período de análise pela “CVM” do pedido de registro da “IPO”. O cronograma observa períodos que não são propícios para a oferta pública inicial. Em caso de oferta para o mercado norte-americano, será considerado regra daquele mercado que estabelece que auditores não poderão emitir “*confort letter*” acerca de informações financeiras cuja data base tenha ultrapassado 135 dias, por exemplo.

De acordo com a IN-CVM nº 400/03, alterada pela IN CVM nº 600/18 em vigor desde o dia 30 de outubro de 2018, a comissão de valores mobiliários não irá deferir registro do “IPO” em período que se inicia no 16º dia anterior a divulgação de informações periódicas do emissor e terá encerramento na data de sua efetiva divulgação, conhecido com “*black out period*”. Entretanto, haverá vedação a alocação de ações objeto do “IPO” em face de controladores ou administradores das Instituições Intermediárias e da Emissora se a quantidade for superior a um terço da quantidade originária ofertada nos termos do art. 55 da IN CVM nº 400/03.

Art. 55. No caso de distribuição com excesso de demanda superior em um terço à quantidade de valores mobiliários ofertada, é vedada a colocação de valores mobiliários em controladores ou administradores das Instituições Intermediárias e da emissora ou outras pessoas vinculadas à emissão e distribuição, (...) Art. 55 com redação dada pela Instrução CVM nº 482, de 5 de abril de 2010, (grifo nosso).

A vedação não é aplicável se houver dispensa da CVM conforme a IN-CVM nº 476/09. O art. 2º da instrução estabelece que ofertas públicas com esforço restrito deverão ser destinadas a investidores profissionais, sendo que no art. 3º, inciso I, da mesma instrução estabelece que será permitido a procura de no máximo 75 investidores profissionais conforme regulação da IN-CVM nº 554/14 a qual qualifica tais investidores:

#### CAPÍTULO VII-A – CATEGORIAS DE INVESTIDORES

Art. 9º-A São considerados investidores profissionais:

I – instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização;

III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar;

(...)

VIII – investidores não residentes. (NR), (grifo nosso).

No art. 9º-A da referida instrução normativa, há regulação clara dos investidores profissionais. Fato a ser observado é que a IN 554/14 atualizou a IN 476/09 estabelecendo as categorias de investidores, que podem ser classificadas inclusive para delimitar a espécie de

melhores esforços “*Best efforts*”, podendo estar presentes no prospecto, objeto de análise em breve.

A preparação dos documentos da oferta inicial, no “*kick off meeting*”, terão frentes de trabalho que atuarão simultaneamente, dentre elas a “*Legal Due Diligence*”, responsável pela elaboração dos documentos da Oferta, tais como: a) formulário de referência; b) opiniões legais; c) diligência legal realizada pelos assessores jurídicos do emissor, que por fim, culminarão no mais importante documento que é o prospecto, observado a seguir. A diligência legal, acima exposta, permanece ativa até o encerramento do “*IPO*” que ocorre no lançamento da Oferta ao mercado.

Os valores mobiliários da “Oferta” poderão ter distribuição sob o regime de garantia de melhores esforços – “*Best efforts*” – hipótese na qual os Coordenadores da Oferta buscarão investidores. Doutra forma os valores mobiliários serão distribuídos sob o regime de garantia firme de liquidação, quando a Coordenadoria da Oferta se obriga pela liquidação das ações adquiridas mesmo não tendo sido integralizadas. Ademais, poderá na “Oferta” estar consignada a hipótese de esforços restritos, de acordo com a Instrução Normativa CVM nº 476/09, que estabelece:

Art. 2º As ofertas públicas distribuídas com esforços restritos deverão ser destinadas exclusivamente a investidores profissionais (...), (grifo nosso).

Outros documentos instrumentalizam o “*IPO*” tais como, sumário do emissor, fatores de risco, destinação de recursos, estudo de viabilidade, formulário de referência, código de autorregulação da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais – AMBIMA, processo de registro e lançamento da oferta, entretanto o mais importante é o prospecto onde todos os documentos mencionados são consignados, sendo o principal documento de divulgação do “*IPO*”, conterà conteúdo mínimo descrito no Anexo III da Instrução Normativa nº 400/03 que estabelece nos artigos 39 e 40 observância obrigatória:

(...) O Prospecto deverá, de maneira que não omita fatos de relevo, nem contenha informações que possam induzir em erro os investidores, conter os dados e informações sobre: (i) a oferta; (ii) os valores mobiliários objeto da oferta e os direitos que lhes são inerentes; (iii) o ofertante; (iv) a companhia emissora e sua situação patrimonial, econômica e financeira; (v) o ofertante, caso não seja a própria companhia emissora das ações; (vi) terceiros garantidores de obrigações relacionadas com os valores mobiliários objeto da oferta; e (vii) terceiros que venham a ser destinatários dos recursos captados com a oferta “, (grifo nosso).

A referida instrução normativa enumera elementos essenciais da oferta pública e no art. 56 determina que o emissor e/ou ofertante são responsáveis pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações contidas no prospecto. A diligência é essencial e o Coordenador da Oferta deverá observar procedimentos de “back up” e de “circle up”, ou seja, checagem realizada e assinada pelo Coordenador Líder da Oferta que será enviada à CVM junto com o prospecto. Para elucidar a aplicabilidade dos artigos 39, 40 e 56 da IN-CVM 400/03 observa-se o prospecto definitivo de distribuição pública de debêntures simples, não conversíveis em ações da CEMIG GERAÇÃO E TRANSMISSÃO S.A onde se demonstra o acervo documental para a “Oferta Pública” contendo: 1) folha de rosto; 2) proposta e índice sistemático com introdução; 3) sumário da emissora; 4) resumo das características da oferta, dentre outras elementos:



Fonte: [https://www.bnb.gov.br/documents/22492/36070/prospectodefinitivo\\_cemig.pdf/278bcc1c-a359-4e68-8672-244f4b9b19f7](https://www.bnb.gov.br/documents/22492/36070/prospectodefinitivo_cemig.pdf/278bcc1c-a359-4e68-8672-244f4b9b19f7)

Necessário esclarecer que a presente oferta pública exemplificada conta com número total de 270 laudas de documentos que norteiam o modo pelo qual a CEMIG GERAÇÃO E TRANSMISSÃO S.A propôs o “IPO” ao mercado de valores mobiliários brasileiro.

**PROSPECTO DEFINITIVO DE DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA, SOB O REGIME DE MELHORES ESFORÇOS DE COLOCAÇÃO, DE DEBÊNTURES SIMPLES, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, COM GARANTIA ADICIONAL FIDEJUSSÓRIA, EM TRÊS SÉRIES, DA 3ª EMISSÃO DA**

**CEMIG**  
Geração e Transmissão S.A.

**CEMIG GERAÇÃO E TRANSMISSÃO S.A.**  
Companhia Anônima - CVM nº 2232-2  
CNPJ nº 06.961.170/0001-88 - NIRE 31200000-0  
Avenida Bandeira, nº 1.205, 13º andar, s/n, São Agostinho, 30180-131, Belo Horizonte - MG  
No presente de

**R\$ 1.350.000.000,00**

Código ISIN da Primeira Série: BRCM0TDES027      Código ISIN da Segunda Série: BRCM0TDES028      Código ISIN da Terceira Série: BRCM0TDES029

Rating Moody's: Aa1.3

COORDENADORES

**HSBC**      **FICTUAL**      **Banco do Nordeste**

A data deste Prospecto Definitivo é 13 de março de 2012.

Fonte: [https://www.bnb.gov.br/documents/22492/36070/prospectodefinitivo\\_cemig.pdf/278bcc1c-a359-4e68-8672-244f4b9b19f7](https://www.bnb.gov.br/documents/22492/36070/prospectodefinitivo_cemig.pdf/278bcc1c-a359-4e68-8672-244f4b9b19f7)

E, por fim, para corroborar com a exemplificação acima exposta o exemplo de “circle up” e “back up” devidamente assinado pelo Coordenador Líder da Oferta é demonstrado:

**CEMIG**  
Geração e Transmissão S.A.

**HSBC**

**DECLARAÇÃO DO COORDENADOR  
PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 400**

A HSBC CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, constituída sob a forma de sociedade anônima de capital fechado, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.064, 2º andar, CEP 01451-020, bairro Itaim Bibi, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob o nº 58.229.246/0001-10, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social, na qualidade de instituição intermediária líder (“Coordenador Líder”) responsável pela distribuição pública de até 1.000.000 (um milhão) de debêntures simples, da espécie quirografária, não conversíveis em ações, em até 3 (três) séries, sob o regime de melhores esforços de colocação, da 3ª emissão da CEMIG GERAÇÃO E TRANSMISSÃO S.A. (“Emissora”), com valor nominal unitário de R\$ 1.000,00 (mil reais) na data de emissão, qual seja, 15 de fevereiro de 2012 (“Data de Emissão”), perfazendo o valor total de até R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais) na Data de Emissão, sem considerar as debêntures suplementares que venham a ser emitidas nos termos do artigo 24 da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM 400”) e as debêntures adicionais que venham a ser emitidas nos termos do parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM 400 (“Emissão” ou “Oferta” e “Debêntures”, respectivamente), vem, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400, declarar que tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que: (i) as informações prestadas pela Emissora são verdadeiras, consistentes e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e (ii) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição das Debêntures, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro da Emissora constantes do prospecto preliminar da Oferta (“Prospecto Preliminar”) e que venham a integrar o prospecto definitivo da Oferta (“Prospecto Definitivo”), em conjunto com as informações constantes do formulário de referência da Emissora, elaborado nos termos da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, e registrado na CVM pela Emissora (“Formulário de Referência”), são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta. O Coordenador Líder ainda declara que: (i) o Prospecto Preliminar contém e o Prospecto Definitivo conterá, juntamente com o Formulário de Referência, as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da Oferta, das Debêntures, da Emissora, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes às suas atividades e quaisquer outras informações relevantes; e (ii) o Prospecto Preliminar foi e o Prospecto Definitivo será elaborado de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, à Instrução CVM 400.

São Paulo, 26 de janeiro de 2012.

**HSBC CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**

Vieri Emmano BRACCO  
Diretor Executivo CTVM  
Cargos Matr. 3133257

Antonio M. de Oliveira Neto  
Senior Vice President  
Matr. 1117429

Fonte: [https://www.bnb.gov.br/documents/22492/36070/prospectodefinitivo\\_cemig.pdf/278bcc1c-a359-4e68-8672-244f4b9b19f7](https://www.bnb.gov.br/documents/22492/36070/prospectodefinitivo_cemig.pdf/278bcc1c-a359-4e68-8672-244f4b9b19f7)

Não basta serem observados questões afetas a regularidade do prospecto. O fato a ser desnudado é o necessário sigilo e confidencialidade no plano do “IPO”. O “*quiet period*” é obrigatório e estabelecido aos integrantes do grupo de trabalho antes da realização do “IPO”.

#### **4. PERÍODO DE SILÊNCIO, “*quiet period*”:**

O “Tendão de Aquiles” do “IPO” é o “*quiet period*”. O período de silêncio e vedação à negociação tem seu conceito definido no art. 48, inciso IV da Instrução Normativa CVM nº 400/03. As ofertas públicas de distribuição quer sejam registradas ou isentas de registro estão vinculadas ao “*Quiet Period*”. É uma restrição objetiva que assegura tratamento equitativo na ventilação de informações acerca do ofertante, sendo uma justificativa para evitar que potenciais investidores não sejam estimulados à oferta pública inicial em razão de quaisquer informações divulgadas através de outros mecanismos de mídia ou “*press releases*” que não sejam as do próprio prospecto. O período de silêncio não está definido expressamente na IN 400/03, há apenas previsão do seu conceito.

##### **NORMAS DE CONDUTA**

Art. 48. A emissora, o ofertante, as Instituições Intermediárias, estas últimas desde a contratação, envolvidas em oferta pública de distribuição, decidida ou projetada, e as pessoas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma, deverão, sem prejuízo da divulgação pela emissora das informações periódicas e eventuais exigidas pela CVM: Caput com redação da IN CVM nº 482/10.

I - até que a oferta pública seja divulgada ao mercado, limitar:

- a) a revelação de informação relativa à oferta ao que for necessário para os objetivos da oferta, advertindo os destinatários sobre o caráter reservado da informação transmitida; e
- b) a utilização da informação reservada estritamente aos fins relacionados com a preparação da oferta.

II – abster-se de negociar, até a divulgação do Anúncio de Encerramento de Distribuição, com valores mobiliários do mesmo emissor e espécie daquele objeto da oferta pública, nele referenciados, conversíveis ou permutáveis, ou com valores mobiliários nos quais o valor mobiliário objeto da oferta seja conversível ou permutável, salvo nas hipóteses de: Inciso II com redação da IN CVM nº 548/14, (grifo nosso).

O período de silêncio está limitado a revelação de informações relativas à oferta pública inicial, sendo contabilizado a partir do momento em que foi decidido ou planejado o “IPO”. Qualquer manifestação observará o “*quiet period*” a partir do 60º dia (de acordo com o inciso IV, do art. 48 da IN 400/03) que antecede protocolo de pedido de registro da oferta e terminará com a divulgação do anúncio de encerramento da oferta.

A contagem do prazo poderá ocorrer em momento posterior sendo menor que o avençado anteriormente no caso do ofertante iniciar o planejamento e os trabalhos num prazo inferior aos 60 dias que antecedem o protocolo na CVM. Empresas que militam no mercado de capitais, com registro na CVM, poderão ter maior celeridade na tomada de decisão, com condições de preparar uma emissão em intervalo de tempo reduzido podendo se beneficiar pela dilação do “*quiet period*”.

Quando revelada a oferta ao mercado, pelo protocolo de registro na CVM o período de silêncio continua em curso sendo que todas as informações da oferta deverão ser obtidas pelos investidores na minuta do prospecto.

Não está autorizada a companhia qualquer divulgação na mídia de informações idênticas constantes no sumário do prospecto, pois mesmo que constantes da oferta, as informações destacadas transmitirão visão parcial e incompleta da companhia, sem que sejam demonstrados de forma completa os riscos, situação financeira da emissora dentro tantos outros aspectos para a correta compreensão do negócio. Nessa hipótese ocorre o “*disclosure*” da companhia e da oferta.

A CVM entende ser adequado o “*disclosure*” quando realizada a apresentação do prospecto, formulário de referência e anexos. A não observância dessas restrições configura a quebra do “*quiet period*” gerando penalidades, inclusive tornando inviável a oferta, nesse sentido se observa o processo administrativo sancionador CVM nº RJ2016/2965:

EXTRATO DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2016/2965

Acusado: Zeinal Abedin Mohamed Bava

Ementa: Manifestação pública, posteriormente divulgada nos meios de comunicação, do presidente da companhia à época, sobre a oferta pública de distribuição de ações da Oi S.A, ainda em curso, em período vedado pela CVM. Multa.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, com fundamento no art. 11, II, da Lei nº 6.385/76, por unanimidade de votos, decidiu:

APLICAR ao acusado Zeinal Abedin Mohamed Bava a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$200.000,00 por sua manifestação, na qualidade de presidente da companhia à época, sobre oferta pública de distribuição de ações da Oi S.A., ainda em curso, em período vedado pela CVM, infringindo, dessa forma, o disposto no art. 48, IV, da Instrução CVM nº 400/03.

O acusado punido terá um prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM (...), (grifo nosso).



No julgado acima o acusado realizou manifestação pública divulgada nos meios de comunicação de oferta pública de distribuição de ações da OI S/A no período vedado pelo “*quiet period*”. Com base no art. 11, inciso II da Lei nº 6.385/76 que legitima a imposição de multa pela CVM para infratores de suas resoluções, a aplicação de multa pecuniária no valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) por desrespeito ao preceito contido no art. 48, inciso IV, da IN 400/03 foi imposta.

No processo do “*IPO*” o sentimento de realização por parte dos administradores é sensível, o que se reflete no dia de início das negociações com o cerimonial do “toque da campanha” e o início do pregão celebrando a chegada de nova companhia ao mercado, mas não se conclui o período de silêncio que perdurará pelos próximos 30 dias, onde pode ocorrer opção de lote suplementar, conhecido como “*greenshoe*” seguida da liquidação física e financeira dos valores mobiliários. Nesse cenário, o diretor de relações com investidores é apresentado aos participantes, entretanto, seu discurso deve ser cauteloso e moderado atrelado ao “*roadshow*” e ao prospecto. Trata-se de momento delicado, no qual motivados pela euforia, de forma equivocada entende-se ter ocorrido a conclusão do processo. Necessário observar que as divulgações, a depender da questão, devem ser autorizadas durante o período de silêncio.

De acordo com o Ofício-Circular nº 01/2017/CVM/SRE que estabelece orientações gerais sobre procedimentos a serem observado pelos emissores e intermediários em ofertas públicas, no item 14 dispõe:

A emissora, o ofertante e as Instituições Intermediárias deverão abster-se de se manifestar na mídia sobre a oferta ou o ofertante durante o período da oferta. Alertamos que é vedada a realização de qualquer declaração na mídia sobre a oferta, incluindo a divulgação antecipada do resultado do processo de *bookbuilding*. A ocorrência de manifestações na mídia poderá acarretar a suspensão da oferta, independente de eventual apuração de responsabilidades em procedimento de natureza sancionadora, (grifo nosso).

Indubitável a preocupação da CVM quanto ao período de silêncio e vedação à manifestação na mídia sobre a oferta. Ademais, também se aconselha sobre o “*bookbuilding*”, ou seja, operação na qual o coordenador da oferta avalia, junto aos investidores, a demanda de papéis que estão sendo ofertados realizando a precificação de oferta pública inicial. O fato é que o “*quiet period*” causa dúvidas às companhias habituadas à realidade do mercado de valores mobiliários, tais dúvidas deverão ser suscitadas ao colegiado da CVM, que com base

na manifestação da área técnica, se posiciona face aos interessados no esclarecimento quanto a necessidade ou não de manter o “*quiet period*” nesse sentido, o PROC. RJ2010/1852:

PEDIDO DE AUTORIZAÇÃO PARA DIVULGAÇÃO DE RESULTADOS EM "QUIET PERIOD" - BANCO DO BRASIL S.A. – PROC. RJ2010/1852  
Reg. nº 6965/10

Relator: SRE

Trata-se de consulta formulada pelo Banco do Brasil S.A. a respeito da possibilidade de realizar as ações de comunicação que costuma promover por ocasião da divulgação dos resultados referentes ao exercício anterior (coletiva de imprensa, teleconferência com analistas, publicação de peças oficiais e publicitárias, reuniões com investidores, divulgação de *guidance*, campanhas institucionais), tendo em vista que o Banco está em vias de realizar uma oferta pública de distribuição de ações. Nesse sentido, o consulente indaga se a realização nessas circunstâncias de ações de comunicação que são habitualmente praticadas pela companhia estaria em desacordo com o disposto no art. 48, inciso IV, da Instrução 400/03, segundo o qual "a emissora, o ofertante, as Instituições Intermediárias, estas últimas desde a contratação, envolvidas em oferta pública de distribuição, decidida ou projetada, e as pessoas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma, deverão (...) abster-se de se manifestar na mídia sobre a oferta ou o ofertante até a publicação do Anúncio de Encerramento da Distribuição", (grifo nosso).

O pedido de autorização acima demonstra o caráter de dependência de uma companhia, tal como o Banco do Brasil S.A., na observância das instruções normativas da CVM. O pedido de autorização foi submetido ao colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, sendo que o mesmo submeteu a análise da área técnica, e por fim em decisão colegiada assim decidiu:

O Colegiado, com base na manifestação da área técnica consubstanciada no Memo/SRE/GER-2/29/10, entendeu que as companhias abertas que praticam habitualmente ações de comunicação associadas à divulgação de seus resultados financeiros podem realizá-las ainda que estejam no "período de silêncio" a que se refere o inciso IV do art. 48 da Instrução 400/03, desde que todo e qualquer evento ou ação de comunicação venha acompanhado de um aviso, de teor a ser previamente aprovado pela SRE, alertando o público quanto (i) à existência de oferta pública de distribuição em curso ou em vias de ser realizada, conforme divulgado ao mercado, e (ii) à necessidade de qualquer pessoa interessada ler atentamente o prospecto divulgado ou a ser divulgado, especialmente a seção sobre fatores de risco, antes de tomar qualquer decisão com relação à oferta. O Colegiado ressaltou que a companhia aberta que adotar esse procedimento não estaria descumprindo o disposto no IV do art. 48 da Instrução 400/03, (grifo nosso).

Submetido o pedido de autorização a análise do colegiado da CVM, o mesmo proferiu o seguinte parecer:

O Colegiado, com base na manifestação da área técnica consubstanciada no Memo/SRE/GER-2/29/10, entendeu que as companhias abertas que praticam habitualmente ações de comunicação associadas à divulgação de seus resultados financeiros podem realizá-las ainda que estejam no "período de silêncio" a que se refere o inciso IV do art. 48 da Instrução 400/03, desde que todo e qualquer evento ou ação de comunicação venha acompanhado de um aviso, de teor a ser previamente aprovado pela SRE, (...), (grifo nosso).

A autorização do colegiado se fez com a observância da necessidade de se ater ao limites da oferta pública de distribuição em curso sendo necessária a devida advertência ao prospecto. Uma vez atendido tal procedimento o Banco do Brasil S.A. não estaria descumprindo o disposto no art. 48, inciso IV da instrução normativa 400/03. Sensível pois observar o período de silêncio e interpretar o exato momento em que o “*quiet period*” está ou não em vigência.

Em conclusão, a sistemática regulatória existente busca garantir segurança jurídica aos investidores em âmbito interno e internacional. Uma via de mão-dupla, na qual empresas brasileiras também lançam suas ofertas públicas iniciais em mercado estrangeiro.

A liberdade de iniciativa deve ser entendida como fundamento republicano, se observa a iniciativa do *PagSeguro*, responsável pelo maior “*IPO*” de empresa brasileira em mercado estrangeiro, que atendido todos os requisitos do prospecto protocolado na SEC, “*Securities Exchange Commission*” norte-americana, foram lançados 33 milhões de ações. O preço estimado por ação foi de USD 33,35 (trinta e três dólares e trinta e cinco centavos de dólar). Em 19 de junho de 2018 o valor do papel negociado fechou a USD 32,10 (trinta e dois dólares e dez centavos de dólar), e, por conta dessa negociação o *PagSeguro* levantou o valor de USD 1,1 bilhão de dólares em fomento mercantil.



Fachada do prédio da Bolsa de Nova York no dia do IPO da PagSeguro - Érika Garrido - 24.jan.2018/Folhapress

Fonte: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2018/06/cinco-meses-apos-ipo-pagseguro-lanca-nova-oferta-de-acoes-em-ny.shtml>

Com base nos argumentos contextualizados no decorrer do presente artigo se observa o vulto alcançado com a evolução do mercado de valores mobiliários – mercado de capitais.

Tamanha evolução obrigou os Estados a necessária regulação de seus respectivos mercados mobiliários e, nesse sentido se observa a instrumentalização de Instruções Normativas intrincadas em prol a garantia e segurança jurídica dos inúmeros sujeitos intervenientes nessa relação jurídica plurilateral. O fato é que as sociedades abertas caracterizam-se pela possibilidade de negociação de valores mobiliários no mercado de valores mobiliários, que esta dentro do mercado de capitais, que, por sua vez, integra o mercado financeiro (SOARES, 2003, p. 13-14).

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS:**

Ao ser observada a evolução do mercado de capitais pelos anais da história ficou evidenciado o modo pelo qual a necessária regulação ao fomento mercantil de valores mobiliários se tornou imperiosa. Tal regulação deve ser conjugada a esforços estatais e da iniciativa privada. O fato é que o mercado de valores mobiliários, na atualidade, ultrapassa fronteiras e conquista novos mercados carreando constantes mecanismos de regulação para garantir a estabilização e estabilidade das relações mercantis para maior fluidez de capital.

Ficou evidenciado que o mercado de capitais no Brasil foi tardio em comparação ao modelo norte-americano. Entretanto, a década de 60 foi fundamental para a identidade brasileira no fomento mercantil. Esforços foram observados na construção e mapeamento normativo para alavancar uma postura mercantil. Nesse sentido, a Lei nº 6.385/76 conhecida como a nova lei do mercado de capitais idealizando que instituiu a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Lei nº 6.404/76 que buscou regular a estruturação básica das companhias, são exemplos dos esforços brasileiros expostos na evolução normativa pátria.

Com a edição da Resolução CMN nº 1.289/87 se estabeleceu marco inicial ao processo de internacionalização do mercado de capitais brasileiro onde foi observado um pequeno “salto quântico” na década de 90, importante ponto cardeal, onde posturas e adequações ao “*IPO*” – oferta pública inicial – e ao “*Quiet period*” – período de silêncio – foram evidenciadas como métrica fundamental a ser observada pelas companhias que se lançavam ao mercado de valores mobiliários.

A IN-CVM nº 400/03, com alterações e atualizações sensíveis realizadas pela IN-CVM nº 600/18, estabeleceu mecanismos fundantes tanto a oferta pública inicial quanto ao período de silêncio através de mecanismos intrincados a serem observados, os quais,

inclusive, geram celeuma até dias atuais, sendo necessário conhecimento técnico-científico para gerir processo de abertura de capital de uma empresa.

Em conclusão, tanto o mercado de valores mobiliários, a oferta pública inicial de ações “*IPO*” quanto o período de silêncio “*Quiet Period*” são pilares que fundamentam a validade, a segurança jurídica, a estabilidade e a possibilidade de ser observado o fomento mercantil no mercado de capitais quer seja no ordenamento jurídico pátrio, quiçá internacionalmente.

## 6. REFERÊNCIAS:

- BRASIL. Lei nº 10.411, de 26 de fevereiro de 2002. Altera e acresce dispositivos à Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/L10411.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10411.htm). Acesso em: 03 out. 2019.
- BRASIL. Lei n 4.357, de 16 de julho de 1964. Autoriza a emissão de Obrigações do Tesouro Nacional, altera a legislação do imposto sobre a renda, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L4357.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4357.htm). Acesso em: 01 out. 2019.
- BRASIL. Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm). Acesso em: 01 out. 2019.
- BRASIL. Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L4728.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4728.htm). Acesso em: 01 fev. 2020.
- BRASIL. Lei n 6.404, 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 30 jan. 2020.
- BRASIL. Lei n 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6385.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6385.htm). Acesso em: 20 jan. 2020.
- BRASIL. Lei n 10.303, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei n 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei n 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LEIS\\_2001/L10303.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm). Acesso em: 14 jan. 2020.
- BRASIL. Lei n 10.411, de 26 de fevereiro de 2002. Altera e acresce dispositivos à Lei n 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/2002/L10411.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2002/L10411.htm). Acesso em: 22 jan. 2020.
- BANCO CENTRAL. CMN de 20 de março de 1987. Resolução nº 1.289. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/42605/Res\\_1289\\_v22\\_L.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/42605/Res_1289_v22_L.pdf). Acesso em: 10 jan. 2020.
- BANCO CENTRAL. CMN de 29 de setembro de 2014. Resolução nº 4.373. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48650/Res\\_4373\\_v2\\_L.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48650/Res_4373_v2_L.pdf). Acesso em: 15 jan. 2020.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução Normativa nº 400 da Comissão de Valores Mobiliários, de 29 de dezembro de 2003. Dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário, e revoga a Instrução CVM nº 13, de 30 de setembro de 1980, e a Instrução CVM nº 88, de 3 de novembro de 1988. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst400.html>. Acesso em: 06 jan. 2020.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução Normativa nº 476 da Comissão de Valores Mobiliários, de 16 de janeiro de 2009. Dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores mobiliários nos mercados regulamentados. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst476.html>. Acesso em: 07 jan. 2020.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução Normativa nº 482 da Comissão de Valores Mobiliários, de 05 de abril de 2010. Altera e acrescenta artigos à Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 e à Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst482.pdf>. Acesso em: 03 out. 2019.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução Normativa nº 554 da Comissão de Valores Mobiliários, de 17 de dezembro de 2014. Inclui, revoga e altera dispositivos nas Instruções 155/91, 209/94, 278/98, 332/00, 356/01, 391/03, 399/03, 414/04, 429/06, 444/06, 461/07, 472/08, 476/09 e 539/13. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst554.html>. Acesso em: 03 dez. 2019.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução Normativa nº 600 da Comissão de Valores Mobiliários, de 02 de agosto de 2018. Dispõe sobre o regime dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio objeto de oferta pública de distribuição, e altera dispositivos da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, da Instrução CVM nº 414, de 30 de dezembro de 2004, da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, e da Instrução CVM nº 583, de 20 de dezembro de 2016. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst600.html>. Acesso em: 20 ago. 2019.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. Ofício-Circular nº 01/2017/CVM/SER. Dispõe sobre Orientações gerais sobre procedimentos a serem observados pelos emissores e intermediários em ofertas públicas de valores mobiliários. 06 de março de 2017. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/oficios-circulares/sre/anexos/oc-sre-0117.pdf>. Acesso em: 7 out. de 2019.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. Extrato de sessão de julgamento do processo administrativo sancionador CVM nº RJ2016/2965, 25 dez. 2017. Disponível em: [http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ20162965\\_Zeinal\\_Abedin\\_Bava.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ20162965_Zeinal_Abedin_Bava.pdf). Acesso em: 7 de dez. 2019.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. SGE MEMO/SER.GER-2/Nº 29/2010. Pedido de autorização para divulgação de resultados em “quiet period” – Banco do Brasil S.A. Aplicação do art. 48 da Instrução CVM 400 – Proc. RJ 2010/1852. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/anexos/0006/6965-0.pdf>. Acesso em: 20 jan. de 2020.

CLEMENTE, E. S. Governança corporativa e questões jurídicas concretas. *In*: CANTIDIANO, L. L., CORRÊA, R. (orgs.). Governança corporativa: empresas transparentes na sociedade de capitais. São Paulo: Lazuli Editora, 2004 (Série Apimec).

DEEDS, David. L *et al.* The impact of firmspecific capabilities on the amount of capital raised in an initial public offering: evidence from the biotechnology industry. *Journal of Business Venturing*, New York, v. 12, i. 1, p. 31-46, jan. 1997. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0883902697849701>. Acesso em: 14 out. de 2019.

EHRHARDT, M. C.; BRIGHAM, E. F. Administração financeira: teoria e prática. São Paulo: Cengage Learning, 2014.

FORTUNA, E. Mercado financeiro: produtos e serviços. 15. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.

PINHEIRO, J. L. Mercado de capitais: fundamentos e técnicas. São Paulo: Atlas, 2007.

RAMOS, Andre Luiz Santa Cruz. Curso de direito empresarial. 4. ed. Salvador: JusPODIVM, 2010.

SOARES, Maurício Quadros. Mercado de valores mobiliários. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2003.

STRINGHAM, Edward Peter. Private Governance: Creating Order in Economic and Social Life. Oxford University Press, 2015.

TOMAZETTI, Marlon. Curso de direito empresarial. Teoria geral e direito societário. V. I: 6. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

VIEIRA, Solange Paiva; MENDES, André Gustavo Salcedo Teixeira; Governança corporativa; uma análise de sua evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 11, n. 22, p. 103-122, dez. 2004. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/conhecimento/revista/rev2205.pdf>. Acesso em: 12 jan. de 2020.