Mercado de Capitais: a História no Brasil

Juliana Gonçalves Pereira; Hernâni Joaquim de Mendanha Arriscado[1]

[1]Universidade Santa Cecília

Resumo:

Neste artigo, visa apresentar as diversificações de mercados e a facilidade de financiamentos após a regulamentação da Lei de Mercado de Capitais, onde o tema começará a ser aprofundado, buscando identificar como é o Mercado de Capitais Nacional que, na maioria, é representado pelas bolsas de valores e mercados de balcão, como ações, debêntures e bônus de subscrição. O objetivo do Mercado de Capitais é agregar liquidez aos títulos que são emitidos pelas empresas e auxiliar no processo de capitalização. O Mercado de Capitais tem dois participantes: os investidores, que aguardam o retorno justo de todo o capital investido nas empresas e as empresas, que aguardam esses investidores para agregar valor aos seus projetos colocando-os em prática. Foi instituída uma Lei de regulamentação do Mercado de Capitais, Lei de nº 4.595 de trinta e um de dezembro de 1964. Onde trouxe grande crescimento econômico nacional e internacionalmente dentro do mercado financeiro. No Brasil, o Mercado de Capitais é conhecido como o mercado de títulos e valores mobiliários que tem como órgão regulamentador o Comitê de Valores Mobiliários (CVM), que aperfeiçoa os mecanismos e normas com a garantia de condições competitivas no mercado.

Palavras-chave: Mercado de Capitais 1, Lei de Mercado de Capitais 2, Comitê de Valores Mobiliários 3, Investidores 4.

Abstract:

In this article, we will present the market diversification and the ease of financing after the regulation of the Capital Market Law, where the theme will begin to be deepened, trying to identify how the National Capital Market is represented by the stock exchanges Securities and over-the-counter markets, such as shares, debentures and subscription warrants. The objective of the Capital Market is to add liquidity to securities that are issued by companies and assist in the capitalization process. The Capital Market has two participants: investors, who await the fair return of all the capital invested in companies and companies, who are waiting for these investors to add value to their projects by putting them into practice. A Law for the regulation of the Capital Market was established, Law No. 4,595 of December 31, 1964. Where it brought great economic growth nationally and internationally within the financial market. In Brazil, the Capital Market is known as the securities market, whose regulatory body is the Securities Committee (CVM), which improves the mechanisms and standards with the guarantee of competitive conditions in the market.

Keywords: Capital Markets, Capital Markets Law, Securities Committee, Investors

Introdução

O mercado de capitais é um mecanismo importante, que se tornou fundamental, de financiamentos de longo prazo. Ou seja, ele é um mecanismo de distribuição de valores mobiliários, que tem o objetivo de gerar liquidez aos títulos emitidos pelas empresas e melhorar o seu processo de capitalização de recursos, direcionando os recursos financeiros das poupanças para o comércio, indústria e quaisquer outras atividades econômicas, contribuindo significativamente para o desenvolvimento econômico do país.

Objetivo geral

Este artigo tem como objetivo geral analisar o desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil e seu principal marcos legais. Assim, Para a realização do estudo, será abordada a evolução do processo de desenvolvimento do mercado de capitais até chegarmos aos dias atuais.

Objetivo específico

Realizar uma abordagem histórica que abriu margens ao mercado de capitais no Brasil, evasão de divisas e da questão da governança corporativa nas empresas brasileiras e o que tais práticas impulsionaram o seu desenvolvimento.

Justificativa

Esta pesquisa se justifica e motiva, a importância do mercado de capitais para o desenvolvimento econômico social do país.
O estudo aborda como é o Mercado de Capitais Nacional e como afetou o crescimento econômico nacionalmente. A pesquisa demonstra como a Lei de Mercado de Capitais (Lei nº 4.595 de 31/12/1964) que após sua regulamentação trouxe melhores visões por conta dos prazos mais extensos, custos menores, financiamento com melhores taxas e prazos e investimentos mais lucrativos.

Sendo assim, esta pesquisa foi desenvolvida para demonstrar tamanha a importância que foi a regulamentação da Lei de nº 4.595 de trinta e um de dezembro de 1964 e as margens que ela abriu nacional e internacionalmente dentro do mercado financeiro. Pois ficou assim conhecido como o melhor mercado financeiro existente hoje para as organizações, o Mercado de Capitais, por conta do aumento de alternativas para as organizações conseguirem o financiamento para expandir suas atividades e, consequente redução dos custos, descaracterização dos agentes financeiros (bancos) para formalizar as operações.

Metodologia utilizada

Para o desenvolvimento do estudo foi utilizada uma pesquisa de caráter teórica, foram abordados conceitos e definições sobre o mercado de capitais e efetuada uma análise sobre os principais marcos legais e quais os resultados práticos que os mesmos vieram a trazer para o desenvolvimento econômico e social. Desta forma, os dados pesquisados foram armazenados e agrupados por similaridades, em arquivos de texto.

1. O Mercado de Capitais

O Mercado de Capitais é um sistema que distribui valores mobiliários proporcionando maior liquidez aos títulos de emissão das empresas e contribui para o processo de capitalização dos investidores. Ele é formado por instituições financeiras previamente autorizadas além de bolsas de valores e sociedades corretoras.

Segundo Pinheiro (2007), o mercado de capitais tornou-se fundamental para o crescimento da economia mundial por aumentar as alternativas das empresas em conseguir melhores formas de financiamento, diversificação e distribuição dos riscos financeiros entre os investidores e os aplicadores de ações, redução do custo de financiamento global para as organizações e a democratização para o acesso ao capital.

Mishikin (2000) relata que os mercados financeiros e de capitais desempenham a função econômica essencial de canalizar recursos ou fundos de pessoas que pouparam em excesso, por gastarem menos que suas receitas, para aqueles que têm escassez de recursos porque desejam gastar ou investir mais do que as suas receitas. Os mercados financeiros, além de aumentar a produção e a eficiência em uma economia, melhoram diretamente o bem-estar dos consumidores, permitindo-lhes planejar melhor o momento de suas compras.

> "O mercado de capitais é o conjunto de todas as oportunidades ou combinações entre risco e taxa de retorno, que podem ser aproveitadas por investidores institucionais e individuais para que maximizem sua satisfação total na distribuição de seus respectivos poderes de consumo em datas diferentes" (SANVICENTE, FILHO, 1988:15).

Casagrande, Souza e Rossi (2002), concluem que o seguimento de mercado mais adequado para as organizações quando se trata de mercado financeiro, é o mercado de capitais, por conta dos prazos mais extensos, custos menores, financiamento com melhores taxas e prazos e investimentos mais lucrativos. Este mercado é caracterizado pela eliminação dos intermediários bancários, o que implica dizer que as entidades bancárias atuam como administradoras e distribuidoras de

títulos e valores mobiliários não assumindo diretamente os riscos, recebendo comissões e taxas pelos serviços prestados.

1.2 Estrutura do Mercado de Capitais

Segundo Pinheiro (2005), no mercado de capitais existem dois tipos de investidores: os investidores individuais (que podem ser colocados como as pessoas físicas e/ou jurídicas que assumem os todos os riscos de seus investimentos participando diretamente do mercado) e os investidores institucionais (que são as pessoas jurídicas obrigadas a investir uma parte de seu capital no mercado de ações, assim dividindo o risco de seus investimentos com outros investidores).

Conforme Pinheiro (2005), os investidores institucionais podem ser definidos ou agrupados da seguinte forma:

- Sociedades seguradoras;
- Entidades de previdência privada;
- Clubes de investimento;
- Sociedades de capitalização;
- Fundos externos de investimento;
- Fundos mútuos de investimento.

A principal movimentação no Mercado de Capitais é a venda de ações, que são diferenciadas em dois modelos: pela espécie (que podem ser ordinárias ou preferenciais) e pela classe (que são ações que possuem características definidas no estatuto da empresa). Entretanto, as empresas só podem adentrar ao Novo Mercado emitindo somente ações ordinárias por determinação da Bovespa.

1.2.1 Mercado Primário

Segundo Mishkin (2000), o mercado primário é um mercado financeiro no qual novas emissões de um título, tal como um título de dívida ou uma ação, são vendidas aos compradores iniciais pela empresa ou órgão do governo pedindo empréstimo de fundos. O Mercado Primário não é muito conhecido, pois as negociações não são abertas ao pública, elas ocorrem só entre os interessados por meio de um processo de subscrição chamado também de underwriting. As únicas instituições que são autorizadas a realizar este tipo de operação são: os bancos múltiplos ou de investimentos, distribuidoras e sociedades corretoras.

1.2.2 Mercado Secundário

Segundo Mishkin (2000), o mercado secundário é o mercado financeiro no qual os títulos de dívida ou ações que tenham sido previamente emitidos (e, portanto, são de “segunda mão”) podem ser revendidos. O mercado secundário é aquele criado para permitir negociação contínua de títulos do passado, ou para operações de compra e venda posteriores à primeira colocação no mercado primário.

Alguns exemplos de mercado secundário são: Bolsa de Valores, Mercado de Opções, Mercado de Câmbios e, afins. Nesse seguimento de mercado, as transações são realizadas por meio de um mercado de balcão, onde os interessados podem comprar e vender títulos a qualquer um que concorde com o valor cobrado, ou podem se encontrar em qualquer lugar para realizar a transação, e fechar negócio.

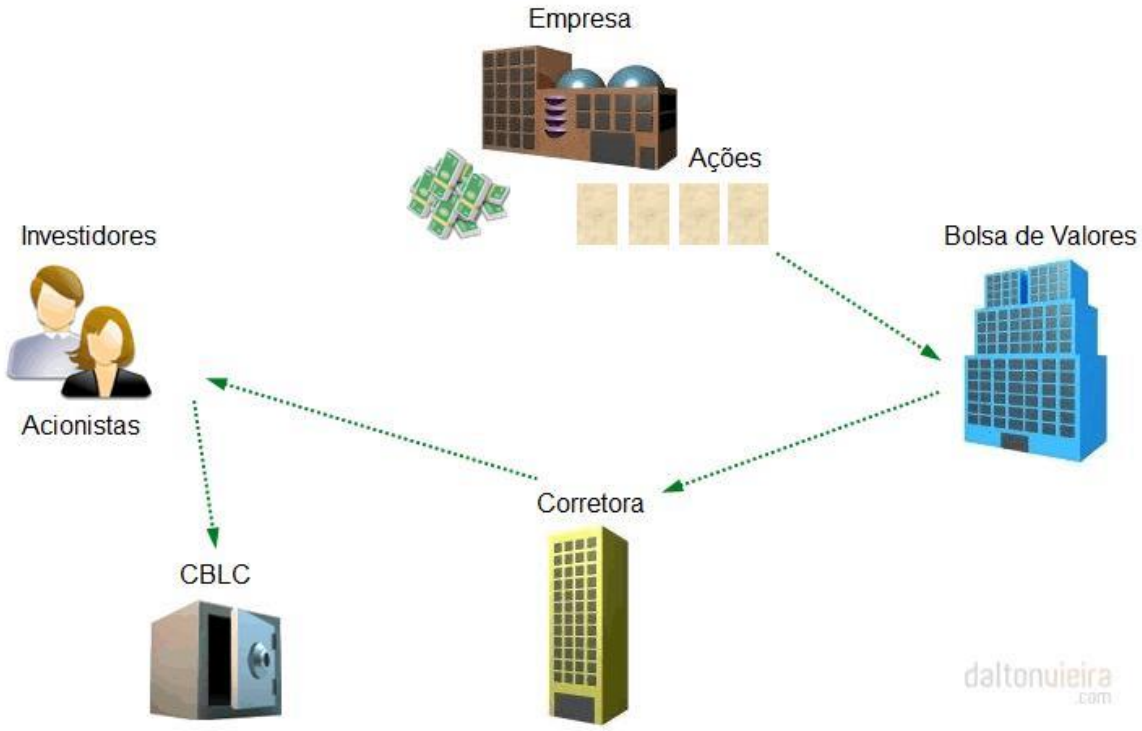
O Mercado secundário desempenha duas funções que são fundamentais dentro do mercado de capitais: uma é a de possibilitar liquidez aos títulos negociados no mercado primário e a outra é a de servir como um regulador do valor que o título da empresa vende no mercado primário.

1.2.3 Novo Mercado

Por volta do século XX começou a ser implantado o Novo Mercado e dois níveis diferenciados de Governança Coorporativa. Conforme o IBCG (Instituto de Governança Coorporativa), governança coorporativa tem como finalidade recuperar e garantir a confiabilidade na empresa, para que o objetivo tanto de acionistas como de executivos estejam alinhados, é um sistema onde se envolve acionistas e cotistas, conselho de administração e fiscal, diretoria e auditoria independente.

Segundo Carvalho (2002), Governança Corporativa são várias regras com o intuito de diminuir problemas que surgem dentro das empresas entre o bem-estar de uma parte e as decisões tomadas pela outra parte (partes essas denominadas de principal e agente). Onde o agente trabalha para trazer benefícios ao principal, e com essa prática as empresas se comprometem em apresentar maior qualidade e transparência na divulgação das informações a seus acionistas (NETO, 2003).

Figura 1 – Modelo de Empresa de Capital Aberto



Fonte: bolsadevaloresdescomplicada.com

Neste novo mercado terão empresas que passarão a ter o seu capital aberto, ou seja, elas começaram a ofertar suas ações na Bovespa de uma forma voluntária por meio de um contrato entre a organização, seus acionistas majoritários, administradores e a Bovespa. Estas organizações trabalharão de forma a que esta nova opção seja um bom instrumento para a captação de recursos conseguindo um maior volume em seus negócios, tanto operacional quanto financeiro. (NETO, 2003) As empresas que optarem adentrar ao Novo Mercado assumirão compromissos além dos que são exigidos na legislação atual, onde deverão prestar informações que facilitam a fiscalização e acompanhamento dos atos da administração e dos sócios que detém maior parte do capital da empresa.

Já os níveis de Governança Corporativa 1 e 2 foram criados com o objetivo de desenvolver e estimular ainda mais um ambiente de negócios diferenciado, onde fosse maximizada a valorização das organizações e que os investidores fossem mais assíduos. No nível 1 é imprescindível que a organização assine um contrato com a Bovespa objetivando adotar práticas diferenciadas de Governança Corporativa, tais como as melhorias em:

- Demonstrações Trimestrais, onde conterá demonstrações consolidadas e fluxo de caixa;
- Demonstrações Financeiras Padronizadas, que é o Balanço Patrimonial anual, DRE, e demais demonstrações que são elaboradas no final de cada exercício;
- Informações Anuais, que contém dados corporativos como as características dos valores mobiliários de emissão da organização e demais.

Além de realizar reuniões públicas com os investidores e analistas, divulgar os termos dos contratos firmados e também um calendário anual com data de assembleias, e demais informações importantes.

Contudo, no nível 2 a organização além de cumprir com todas as regras do nível 1, devem também adotar outras práticas, como:

- Utilizar os padrões internacionais para a divulgação de todas as suas demonstrações.
- Ter no mínimo cinco membros e mandato de até dois anos no Conselho de Administração.
- No caso de ocorrer conflitos societários, ter adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado.

2. História do Mercado de Capitais no Brasil

Percebe-se que o Mercado de Capitais se tornou cada vez mais um instrumento de desenvolvimento financeiro para as empresas e, econômico-social para o país. A partir disso, em 1964 o governo iniciou através do Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), as reformas na economia nacional visando à reestruturação do mercado financeiro com a implementação de novas leis.

Dentre as leis que tiveram maior importância nessa reestruturação do mercado de capitais, algumas citadas são:

- Lei nº 4.537/64, que instituiu a correção monetária, através da criação das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN);
- Lei nº 4.595/64, denominada lei da reforma bancária, que reformulou todo o sistema nacional de intermediação financeira e criou o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central e,

- Lei nº 4.728, de 14.04.65, primeira Lei de Mercado de Capitais, que disciplinou esse mercado e estabeleceu medidas para seu desenvolvimento completo desenvolvimento.

Com o passar do tempo, notou-se que a economia continuava em um estado de estagnação, ou seja, mesmo com a reestruturação o governo ainda não tinha conseguido a recuperação total do mercado. Foi em 1976 que implantaram duas novas Leis para melhorar a situação do mercado:

- Lei nº 6.404/76, nova Lei das Sociedades Anônimas que tinha o objetivo de modernizar as regras que regiam as sociedades anônimas, até então reguladas por um antigo Decreto-Lei de 1940.
- E a Lei nº 6.385/76, que foi a segunda Lei do Mercado de Capitais que criou a CVM e introduziu no mercado uma instituição que iria regulamentar e desenvolver o mercado de capitais, fiscalizar as Bolsa de Valores e as
  companhias abertas.

Após esse período começou o processo de internacionalização do mercado visando ainda mais a aceleração de abertura da economia brasileira, aumentando consideravelmente o volume de estrangeiros que passaram a investir e atuar no mercado de capitais brasileiro. (VIEIRA e MENDES, 2004).

Em 07 de dezembro de 1976 foi criada a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) pela Lei nº 6.385 com o objetivo de fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil. Até este ano não havia uma entidade que fiscalizasse o mercado de capitais, por este motivo, a Lei nº 6.385 passou a ser conhecida como a Lei da CVM. Que, em 2002, a CVM passaria a ser uma entidade autárquica vinculada ao Ministério da Fazenda com autonomia financeira e orçamentária e ausência de subordinação hierárquica.

Segundo Vieira e Mendes (2004), 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. Essa reforma veio com o objetivo de aperfeiçoar os direitos e a proteção dos acionistas minoritários, acabou tornando-se uma reivindicação dos diversos integrantes do mercado e tiveram como objetivo o fortalecimento do mercado de capitais e o estímulo à maior participação dos investidores.

Entre as alterações sofridas, introduziu-se algumas regras de governança corporativa nascidas de princípios de transparência, tratamento equitativo, *compliance* e prestação de contas que depois seriam aperfeiçoados.

2.1 Bolsa de Valores

Na segunda metade do século XX eis que surge o sistema financeiro no Brasil por conta de trabalhadores que começaram a exercer a profissão de banqueiros e corretores financeiros focados em crédito. Neste momento o Brasil não tinha nenhuma regulamentação que pudesse melhorar a atividade, foi então que em 1845 a atividade passou a ser regulamentada, visto que seria necessário um maior controle das operações inaugurou-se a Bolsa de Valores em 1876, oficialmente, que passou a funcionar como um pregão onde se fazia a cotação de títulos e afins no estado do Rio de Janeiro, inicialmente.

Já em 1878 implantou-se um decreto federal no qual deixava claro que o Poder Executivo ficaria responsável por regulamentar a ação dos corretores e as operações financeiras. Com isso as operações feitas na bolsa trouxeram maior confiança para quem estava interessado nas ações. Foi aprovada, em 1894 uma tabela de corretagem para a Bolsa Livre de Valores, por conta do governo do Estado. Em 1897, no Distrito Federal, foi implementada uma lei no qual regulamentava a Bolsa de Valores e as corretoras. Neste mesmo ano em São Paulo, o Governo instituía a Bolsa Oficial de Títulos do Estado de São Paulo (RUDGE e CAVALCANTE, 1998).

As Bolsas de Valores são instituições sem fins lucrativos e seu patrimônio são títulos de representatividade dos membros corretores. Essas instituições tem autonomia financeira, administrativa e patrimonial, mesmo ficando a cerca de supervisão do Governo através da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A CVM é o mais recente órgão normativo do sistema financeiro, voltado para o desenvolvimento, disciplina e a fiscalização do mercado de valores mobiliários como mercado de ações e debêntures (FILHO, 1998). A partir do ano de 1934, o Governo Federal regulamentou todas as Bolsas de Valores e corretoras do Brasil.

2.2 BOVESPA e BM&F

2.2.1 BOVESPA

A Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (BOVESPA) foi fundada em 1890 é o principal mercado de negociação de ações das organizações do Brasil. Inclusive, é a maior bolsa de valores da América Latina e a oitava maior do mundo. Em 1960, existiam ao todo vinte e sete bolsas de valores registradas em todo o Brasil. Foi no ano de 1967 que a instituição financeira paulista começa a ser chamada de Bolsa de Valores de São Paulo. (RUDGE e CAVALCANTE, 1998).

Figura 2: Pregão na Bolsa de Valores de São Paulo



Fonte: OVESPA

Desde a criação das Bolsas eram realizados pregões viva voz, no qual os corretores compravam as ações no grito, seguindo a cronologia, em 1999 lança-se um sistema para agilizar e dar comodidade aos compradores e corretores da Bolsa, onde os negócios passam a ser realizados também pela internet, alavancando ainda mais as negociações e conquistando mais interessados neste tipo de negócio. No ano seguinte, 2000, todas as bolsas existentes no Brasil viram uma só, onde ocorrem todas as negociações mercadológicas de todo o país e as demais realizam apenas negócios locais. No ano de 2005 a era do pregão viva voz é extinta, tornando a BOVESPA completamente eletrônica.

2.2.2 BM&F

Em 1917 no Brasil começa a vigorar o mercado de futuros com a criação da Bolsa de Mercadorias de São Paulo (BMSP), que tinha como objetivo principal alavancar a comercialização e produção dos produtos agrícolas. Em 1983 a Boverj patrocina a criação da Bolsa Brasileira de Futuros. Eis que surge a principal bolsa de futuro no ano de 1986 com a fusão da BMSP e Bolsa Brasileira de Futuros, Bolsa Mercantil & Futuros. Ainda não satisfeitos com tamanho feito, foi realizada outra fusão para agregar ainda mais valor à bolsa criada: Bolsa Mercantil & Futuros e a Bolsa de Mercadorias de São Paulo, surgindo então a Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F). (FILHO, 1998). Figura 3: Centro de Operações BM&FBOVESPA



Fonte: BOVESPA

Enfim, no ano de 2008 a BOVESPA informa oficialmente sobre a fusão, que levaria a ser considerada a terceira maior Bolsa do mundo e a segunda da América, com a BM&F. Surgindo a instituição de nome BM&FBOVESPA que existe até os dias atuais.

2.3 Governança Corporativa

Conforme Neto, Lucy e Rossi (2000), governança corporativa se refere ao sistema de gestão, prestação de contas e responsabilização que regem o

relacionamento entre acionistas, conselho de administração e a alta administração executiva da empresa. A governança corporativa busca gerar valor para os acionistas da empresa.

A boa governança significa uma melhor prestação de contas da empresa com seus acionistas e credores, através de uma administração transparente que forneça ao mercado informações confiáveis sobre a organização. Assim, as empresas que adotam boas práticas de governança reduzem o seu custo de capital e aumentam o interesse dos investidores na organização reduzindo a volatilidade de mercado. Todos esses efeitos positivos atuam de forma a elevar a percepção do valor da empresa pelos investidores (NETO, 2005).

Na década de 80, no Brasil, começou a ter uma movimentação com o intuito de defender os direitos dos acionistas que não tinham muitos direitos até então. Foi assim que a atual APIMEC se posicionaram de forma a exigir maior transparência pelas empresas e sendo contra a ocorrência de conflitos de interesses. Com a criação do Instituto Nacional de Governança Corporativa (IBGC), em 1995 o embate sobre a prática de governança corporativa tomou maiores proporções no mercado nacional. De acordo com o IBGC, governança corporativa é o sistema que envolve o relacionamento entre investidores, conselho de administração, diretoria, auditoria e conselho fiscal, com o principal objetivo de alinhar os interesses de todos em conjunto (NETO, 2003).

Considerações finais

Este artigo teve como objetivo demonstrar a importância do mercado de capitais para o crescimento e desenvolvimento econômico do Brasil e todo o mundo, e descrever a evolução do mercado nacional. Depois de revisar a literatura sobre o assunto, na qual foram expostos diversos estudos que mostram evidências da relação entre crescimento econômico e desenvolvimento do sistema financeiro, mais ainda do mercado de capitais, pode-se descobrir que um mercado de capitais melhor colocado tem maior impacto positivo na expansão econômica do país.

O mercado de capitais também proporcionou as organizações um fluxo monetário extenso por conta deste investimento obtido através das vendas de ações ou títulos de sua própria elaboração tornando-se capital aberto, ações essas que podem ter até prazo indeterminado. Com a evasão de divisas, o mercado internacional para o Brasil tomou maiores proporções, pois o objetivo era o de trazer

mais investidores interessados nos recursos que o país tinha em sua posse, adquirindo mais liquidez.

O sistema financeiro nacional melhorou muito após a regulamentação da Lei do Mercado de Capitais, pois quando estava prevista uma crise econômica por conta da inflação muito alta, o governo conseguiu atrasar um pouco mais essa crise. Deixando as empresas obterem maior liquidez quando se fala do ativo. Com essa maior liquidez foi possível colocar a economia nacional nos parâmetros corretos por um tempo, e postergar a crise financeira que atinge o país hoje.

Nota-se que no Brasil o mercado de ações ainda é muito pequeno em termos de capitalização de mercado das empresas e número de companhias abertas, assim como apresenta baixa liquidez em relação aos outros países melhores colocados.

Referências Bibliográficas

CARVALHO, A. G. Governança Corporativa no Brasil em Perspectiva. Revista de Administração da USP, São Paulo, v. 37 , n.3, p.19-32, julho/setembro 2002.

CASAGRANDE, H. SOUSA, L. ROSSI, M. C. Guia do mercado de capitais, para pessoas físicas e jurídicas. São Paulo: Lazuli, 2002.

CAVALCANTE, F., MISUMI, J. Y., RUDGE, L. F.. Mercado de Capitais. Comissão Nacional de Bolsas. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

FILHO, A. M., ISHIKAWA, S., Mercado Financeiro e de Capitais. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2003.

FILHO, A. M., Mercado Financeiro e de Capitais: uma Introdução. São Paulo: Atlas, 1998.

FIORI, J. L. Estados e moedas no desenvolvimento das nações. Rio de Janeiro: Vozes, 1999.

FORBES, L. F., Mercados Futuros: Uma Introdução. São Paulo: BM&F, 1994.

MISHKIN, S. Moeda, bancos e mercados financeiros. 5 ed. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

NETO, A. A. Mercado Financeiro. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2005.

NETO, A. Mercado financeiro. 5 ed. - São Paulo: Atlas, 2003

PINHEIRO, J. L. Mercado de Capitais. São Paulo: Atlas, 2005.

PINHEIRO, J. L. Mercado de Capitais: Fundamentos e técnicas. 4ª Ed. São Paulo: Atlas, 2007.

RUDGE, L. F., CAVALCANTE, F. Mercado de Capitais. 3ª ed. Belo Horizonte: CNBV, 1998.

SANVICENTE, A. Z., FILHO, A. M. Mercado de Capitais e Estratégias de Investimento. São Paulo: Atlas, 1988.

TRUBEK, D. M., VIEIRA, J. H. G., SÁ, P. F. Direito, Planejamento e Desenvolvimento do Mercado de Capitais Brasileiro (1965-1970) 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2011

VIEIRA, S.P.; MENDES, A.G.S.T. Governança corporativa: uma análise de sua evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro. Revista do BNDES, v. 11, n. 22, p. 103-122, dez. 2004.