



COMO CONVERTER UMA EMPRESA PRIVADA PARA UMA EMPRESA S.A

Ana Paula Fiuza Ciol * - ana_paula_fiuza@hotmail.com

Camila Cristina Boni de Barros ** - caa-barros@hotmail.com

Isabela Berica Vicente *** - isabelaberica_v@hotmail.com

Lucas Bonora de Deus **** -lucasbonora.deus@gmail.com

Hélio Rubens Jacintho Pereira Junior ***** - helio.rubens@gmail.com

Manoel Messias Marin Videira ***** - manoel.videira@esamc.br

Resumo: O presente trabalho traz um panorama sobre o mercado de capitais, sua atuação, as formas com as empresas se comportam dentro dele e os processos para que uma empresa possa acessar os fundos presentes neste mercado. Teve-se como objetivo mostrar todas as etapas do processo de conversão de uma empresa privada de capital fechado em uma empresa de capital aberto, ou seja, uma empresa S.A. Utilizou-se da seguinte estrutura para apresentar o processo de conversão da empresa, Introdução, estrutura do mercado dec capitais, abertura de capital, custos, oferta pública inicial, bolsa de valores B3 e considerações finais.

Palavras-Chaves: Mercado de capitais, conversão de empresa, empresa S.A.

Abstract: The present article provides an overview of the capital market, its performance, the ways in which companies behave within it and the processes for a company to access the funds present in this market. The objective was to show all stages of the process of converting a privately held private company into a publicly traded company, that is, an SA company. The following structure was used to present the company's conversion process, Introduction, stock exchange, securities commission, IPO, costs, initial public offering, B3 stock exchange and final considerations.

Keywords: Capital market, company conversion, S.A. company.

1. Introdução

O mercado de capitais é um segmento do sistema financeiro que proporciona a distribuição de valores mobiliários para que empresas possam viabilizar a sua capitalização por meio da liquidação dos títulos emitidos por elas.

O objetivo é direcionar os recursos financeiros da sociedade, que são relativos a poupança, para o comércio, a indústria e outras atividades econômicas, assim remunerando melhor o investidor e contribuindo para o desenvolvimento econômico do país.

Conforme as empresas se desenvolvem é necessário ter acesso a mais recursos, havendo assim três meios para conseguir financiar suas atividades, são eles:

- Empréstimos de terceiros
- Reinvestimentos dos lucros
- Participação de acionistas

2. Estrutura do Mercado de Capitais

O mercado de capitais é pelas seguintes partes: corretora de valores, bolsa de valores e instituições financeiras autorizadas. Sendo que há dois tipos de mercados de capitais (MACHADO e FAMÀ, 2011). Mercado primário, aquele onde os títulos ou valores mobiliários, Renda Fixa, Renda Variável, de uma nova emissão da empresa são

negociadas diretamente entre companhia e investidores. Ou seja, o Mercado Primário é a primeira emissão de qualquer título no mercado. Valores obtidos neste mercado vão direto para os cofres da empresa e são destinados para viabilizar, dar sequência projetos de investimento ou ainda para agregar ao caixa da empresa (CVM, 2014). Mercado secundário, aquele onde os investidores negociam e transferem entre si os valores mobiliários emitidos pelas companhias. Nesse mercado, ocorre apenas a transferência de propriedade e de recursos entre os investidores. A companhia que faz a emissão, ou o governo, desses ativos, não possuem nenhuma participação. O mercado secundário traz liquidez aos títulos e valores mobiliários emitidos e negociados no mercado primário (CVM, 2014).

Ações São títulos que representam a menor fração do capital de uma empresa listada na Bolsa de Valores. Ao comprar uma ação, o investidor se torna sócio dela (acionista), e participa dos resultados, como a distribuição de lucros e dividendos. São classificadas como, ordinárias - o acionista tem direito de voto em assembleias, ou preferenciais - o acionista recebe dividendos (percentual de participação nos resultados da empresa) (CVM, 2014).

A Bolsa de Valores (BM&FBOVESPA) é uma das maiores bolsas do mundo, brasileira e lidera no mercado da América do Sul. Por meio dela que são oferecidas, via pregão eletrônico, as negociações de ações, contratos futuros, de opções, termos, fundos imobiliários e também ouro, dólar (mercado cambial) e títulos públicos federais. É na Bolsa de Valores que o investidor tem acesso a um ambiente altamente seguro que garante a liquidação das operações. Além de a Bolsa ter seus próprios instrumentos que dão segurança e transparência a todo o processo, o investidor ainda conta como um reforço adicional, a CVM (MACHADO, 2015, MACHADO e FAMÁ, 2011).

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma entidade autárquica, responsável por fiscalizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários. Ela tem como objetivo estimular a formação e aplicações em valores mobiliários, promover a expansão, o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas, assegurar o funcionamento eficiente dos mercados de bolsa e de balcão, proteger os titulares de valores mobiliários e investidores, assegurar o acesso do público a informações sobre os valores negociados e as companhias que os tenham emitido, assegurar a observância de

práticas comerciais no mercado de valores e condições de utilização de crédito fixadas pelo CMN (Conselho Monetário Nacional), evitar e monitorar possíveis modalidades de fraude ou manipulação que criem condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores negociados no mercado, responsável por fazer cumprir a Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976, realizar fiscalização e credenciamento de auditores independentes, administradores de valores mobiliários e agentes autônomos de investimento, fiscalizar as companhias abertas e os fundos de investimento, apurar atos legais e práticas não equitativas de administradores de companhias abertas e de qualquer participante do mercado (CVM, 2014).

2. Abertura de Capital

A abertura de capital das empresas é uma forma de levantar fundos, trazer mais liquidez ou dinheiro para a empresa utilizar, seja para aquisição de algo, instalação de uma nova fábrica, entrada em um mercado ainda não explorado, ter como estratégia em uma expansão nos negócios ou até como alternativa de reinvestir na infraestrutura da mesma buscando assim crescimento e posicionamento lado a lado aos líderes de mercado no segmento.

Para efetuar essa captação de recursos, a empresa faz a abertura do seu capital e vende seus ativos a novos investidores, fazendo com que sua empresa receba proventos e consiga materializar seu planejamento. A empresa para ter seu nome listado na Bolsa de Valores precisa estar de acordo com as regulamentações de abertura de capital.

A primeira regulamentação é que a empresa seja S/A (Sociedade Anônima). Sociedade anônima é um modelo de companhia com fins lucrativos, caracterizada por ter o seu capital financeiro dividido por ações. Os donos das ações são chamados de acionistas, são normalmente constituídas por uma assembleia geral, um conselho de administração, um conselho fiscal e uma diretoria. Há duas possibilidades de empresas S/A:

Sociedade Anônima de Capital Aberto é a sociedade na qual as ações possuem livre transações em Bolsa de Valores ou mercado de balcão. A Sociedade Anônima também pode negociar valores mobiliários como debêntures, outra alternativa para

especular e atrair investimentos. Para que isso ocorra existem procedimentos a serem seguidos e necessariamente a inscrição da empresa na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Sociedade Anônima de Capital Fechado é sociedade em que não há transações de ações em bolsa de valores ou mercado de balcão. As negociações de ações acontecem entre os sócios, os quais escolhem quem fará parte da sociedade.

2.1 Requisitos necessários para abertura de capital da empresa

São necessários alguns requisitos para iniciar a abertura de capital da empresa entre eles:

- Ser Sociedade Anônima de Capital Aberto
- Criação do Cargo de Diretor de Relações com Investidores;
- Contratação de Auditores independentes;
- Registro na CVM;
- Subscrição de Ações;
- IPO

2.2 Registro CVM

A empresa atendendo o pré-requisito de Sociedade Anônima de Capital Aberto (S/A), precisa também atender as normativas da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), entidade autárquica, vinculada ao Ministério da Fazenda, responsável por disciplinar, fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários.

Os pré-requisitos exigidos pela CVM são:

- Solicitar o registro na CVM em uma das categorias:
 - ❖ CATEGORIA A (Autoriza a negociação de qualquer valor mobiliário da empresa em mercados regulamentados)
 - ❖ CATEGORIA B (autoriza a negociação de valores mobiliários da empresa em mercados regulamentados de valores mobiliários) com exceção:
- Ações e certificados de depósito de ações;

- Valores mobiliários que confirmar ao titular o direito de adquirir os valores mobiliários e certificados de depósitos de ações em consequência da sua conversão ou de seu exercício dos direitos que lhes são inerentes, desde que emitidos pelo próprio emissor ou por uma sociedade pertencente ao grupo do referido emissor.

Nos documentos necessários para o cadastro junto a CVM há o formulário cadastral e nele as informações obrigatórias são:

- ❖ Nome empresarial
- ❖ Data da última alteração do nome empresarial
- ❖ Nome empresarial anterior
- ❖ Data de constituição
- ❖ CNPJ
- ❖ Código CVM
- ❖ Data de registro na CVM
- ❖ Categoria de registro na CVM (A ou B)
- ❖ Data de registro na atual categoria CVM
- ❖ Situação do registro na CVM: (a. ativo b. em análise c. não concedido d. suspenso e. cancelado) -Data de início da situação do registro na CVM
- ❖ País de origem
- ❖ País em que os valores mobiliários estão custodiados
- ❖ Países estrangeiros em que os valores mobiliários são admitidos à negociação
- ❖ Data de admissão para negociação em país estrangeiro
- ❖ Setor de atividade
- ❖ Situação do emissor: a. fase pré-operacional b. fase operacional
- ❖ Data de início da situação do emissor

- ❖ Espécie de controle acionário a. estatal b. estatal holding c. estrangeiro d. estrangeiro holding e. privado f. privado holding
- ❖ Data da última alteração da espécie de controle acionário
- ❖ Data de encerramento do exercício social
- ❖ Data da última alteração do exercício social
- ❖ Página do emissor na rede mundial de computadores
- ❖ Jornais nos quais o emissor divulga suas informações
- ❖ Canais de comunicação utilizados pelo emissor
- ❖ Endereço

2.3 Documentação Necessária

Para uma empresa nacional é necessário que se enquadra na documentação abaixo listada:

- ❖ Requerimento de registro de emissor de valores mobiliários, assinado pelo diretor de relações com investidores, indicando a categoria de registro pretendida;
- ❖ Ata da assembleia geral que houver aprovado o pedido de registro ou documento equivalente, caso o emissor não seja constituído sob a forma de sociedade anônima;
- ❖ Ata da reunião do conselho de administração ou da assembleia geral que houver designado o diretor de relações com investidores;
- ❖ Estatuto social
- ❖ Formulário de referência apropriado para a categoria de registro pretendida
- ❖ Formulário cadastral;
- ❖ Demonstrações financeiras referentes aos 3 (três) últimos exercícios sociais, elaboradas de acordo com as normas contábeis aplicáveis ao emissor nos respectivos exercícios;

- ❖ Demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro, nos termos dos arts. 25 e 26 da Instrução, referentes: ao último exercício social, desde que tais demonstrações reflitam, de maneira razoável, a estrutura patrimonial da empresa quando do protocolo do pedido de registro ou a data posterior, preferencialmente coincidente com a data de encerramento do último trimestre do exercício corrente, mas nunca anterior a 120 (cento e vinte) dias contados da data do protocolo do pedido de registro, caso: tenha ocorrido alteração relevante na estrutura patrimonial da empresa após a data de encerramento do último exercício social ou o emissor tenha sido constituído no mesmo exercício do pedido de registro;
- ❖ Comentários da administração sobre as diferenças das demonstrações financeiras relativas ao último exercício social apresentadas em conformidade com as demonstrações financeiras referente aos 3 últimos exercícios sociais e aquelas apresentadas em conformidade com as demonstrações financeiras especialmente elaboradas para fins de registro;
- ❖ Atas de todas as assembleias gerais de acionistas realizadas nos últimos 12 (doze) meses ou documentos equivalentes, caso o emissor não seja constituído sob a forma de sociedade anônima;
- ❖ Cópia dos acordos de acionistas ou de outros pactos sociais arquivados na sede do emissor;
- ❖ Cópia do contrato mantido com instituição para execução de serviço de valores mobiliários escriturais, se houver;
- ❖ Formulário de demonstrações financeiras padronizadas – DFP, referente ao último exercício social, elaborado com base nas demonstrações financeiras dos três últimos exercícios sociais;
- ❖ Política de divulgação de informações;
- ❖ Formulário de informações trimestrais – ITR, nos termos do art. 29 da Instrução, referentes aos 3 (três) primeiros trimestres do exercício social em curso, desde que transcorridos mais de 45 (quarenta e cinco) dias do encerramento de cada trimestre;

- ❖ Cópia dos termos de posse dos administradores do emissor, nos termos das normas específicas a respeito do assunto;
- ❖ Política de negociação de ações, se houver; e declarações a respeito dos valores mobiliários do emissor detidos pelos administradores, membros do conselho fiscal, e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas criados por disposição estatutária, nos termos das normas específicas a respeito do assunto.

2.4 Prazo de abertura

Assim que a empresa formaliza o pedido de registro para tornar-se uma companhia aberta, a SEP (Superintendência de Relações com Empresas), responsável por coordenar, supervisionar e fiscalizar os registros, têm 20 dias úteis para analisar a documentação e enviar uma lista de exigências que devem ser cumpridas, se for o caso. No final dessa etapa, a empresa terá 40 dias úteis para atender às demandas da SEP e, por fim, as duas instituições terão mais dez dias úteis para analisar se todas as exigências foram atendidas pelo futuro emissor.

O prazo para manifestação da SEP a respeito do cumprimento das exigências em atendimento ao ofício e do deferimento do pedido de registro é de:

- ❖ 3 (três) dias úteis, contados da data do protocolo, no caso de pedido concomitante de registro de oferta pública de ações ou certificados de depósito de ações; e
- ❖ 10 (dez) dias úteis, contados da data do protocolo, nos demais casos.

O descumprimento dos prazos implica indeferimento automático do pedido de registro e a ausência de manifestação da SEP nos prazos estipulados implica deferimento automático do pedido de registro. A SEP interromperá a análise do pedido de registro uma única vez a pedido do emissor, por até 60 (sessenta) dias úteis. A ausência de manifestação do emissor sobre sua intenção de prosseguir com o processo de registro dentro do prazo implica indeferimento automático do pedido de registro (ver figura 1).

O pedido de registro será considerado reapresentado no primeiro dia útil subsequente à manifestação de interesse na continuidade do processo, aplicando-se ao

pedido todas as etapas processuais e seus respectivos prazos como se fosse novo, independentemente da fase em que se encontrava quando da interrupção de sua análise.

Figura 1: fluxograma dos prazos (fonte: www.vemprabolsa.com.br)



2.5 Documentação regular

A empresa precisa prestar conta de informações periodicamente para a CVM (2014), conforme conteúdo, forma e prazos estabelecidos pela mesma, que são:

- ❖ A empresa registrada na categoria A deve colocar e manter as informações em sua página na internet por 3 (três) anos, contados da data de divulgação.
- ❖ As informações enviadas à CVM devem ser entregues simultaneamente às entidades administradoras dos mercados em que valores mobiliários da empresa seja admitido à negociação, na forma por elas estabelecida. Essas informações devem ser verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro.

Para a administração, a empresa deve enviar à CVM por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM as seguintes informações periódicas (CVM, 2014):

- ❖ Formulário cadastral;
- ❖ Formulário de referência;
- ❖ Demonstrações financeiras;
- ❖ Formulário de demonstrações financeiras padronizadas – DFP;
- ❖ Formulário de informações trimestrais – ITR;
- ❖ Edital de convocação da assembleia geral ordinária, em até 15 (quinze) dias antes da data marcada para a realização da assembleia geral ordinária ou no mesmo dia de sua primeira publicação, o que ocorrer primeiro;
- ❖ Proposta da administração sobre os temas a serem deliberados em assembleias gerais ordinárias, nos termos e prazos estabelecidos em norma específica;
- ❖ Sumário das decisões tomadas na assembleia geral ordinária, no mesmo dia da sua realização;
- ❖ Ata da assembleia geral ordinária, em até 7 (sete) dias úteis de sua realização, acompanhada das eventuais declarações de voto, dissidência ou protesto;
- ❖ Relatório elaborado pelo agente fiduciário de certificados de recebíveis imobiliários, quando aplicável, em até 4 (quatro) meses do encerramento do exercício social ou no mesmo dia de sua divulgação pelo agente fiduciário, o que ocorrer primeiro;
- ❖ Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas
- ❖ Mapa sintético das instruções de voto dos acionistas compiladas pelo escriturador, nos termos e prazos estabelecidos em norma específica;
- ❖ Mapa de votação sintético consolidando os votos proferidos a distância, nos termos e prazos estabelecidos em norma específica.

2.6 Demonstrações Financeiras

A empresa deve entregar as demonstrações financeiras à CVM na data em que forem solicitadas e colocadas à disposição do público juntamente com o relatório da administração e parecer do conselho fiscal. Os documentos periódicos são (CVM, 2014):

- ❖ Declaração dos diretores responsáveis por fazer elaborar as demonstrações financeiras nos termos da lei ou do estatuto social de que reviram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes, informando as razões, em caso de discordância;
- ❖ Declaração dos diretores responsáveis por fazer elaborar as demonstrações financeiras nos termos da lei ou do estatuto social de que reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras;

As demonstrações financeiras individuais de cada patrimônio separado devem ser (CVM, 2014):

- elaboradas de acordo com as práticas contábeis aplicáveis às companhias abertas;
- auditadas por auditores independentes registrados na CVM; e
- entregues à CVM, por meio de sistema disponível na data em que forem colocadas à disposição do público, o que não deve ultrapassar 3 (três) meses do encerramento do exercício social.

As demonstrações financeiras devem ser comparativas com as do exercício anterior e conter (CVM, 2014):

- ❖ Balanço patrimonial;
- ❖ Demonstração dos resultados;
- ❖ Demonstrativos de Lucros e Prejuízo Acumulados (DLPA) ou DLPM
- ❖ Demonstração dos fluxos de caixa (DFC);
- ❖ Demonstrativos de Valor Adicionado (DVA)
- ❖ Demonstração dos resultados abrangentes (DRA)

❖ Notas explicativas.

As demonstrações financeiras das empresas nacionais devem ser (CVM, 2014):

- ❖ Elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404, de 1976 e as normas da CVM e auditadas por auditor independente registrado na CVM.
- ❖ O formulário de informações trimestrais – ITR deve ser acompanhado de: relatório de revisão especial, emitido por auditor independente registrado na CVM, conter informações contábeis consolidadas sempre que tais empresas estejam obrigados a apresentar demonstrações financeiras consolidadas, nos termos da Lei nº 6.404, de 1976.
- ❖ O emissor registrado na categoria A deve enviar à CVM, por meio de sistema eletrônico da página da CVM:
- ❖ Editais de convocação de assembleias gerais extraordinárias, especiais e de debenturistas, no mesmo dia de sua publicação,
- ❖ Proposta da administração sobre os temas a serem deliberados em assembleias gerais extraordinárias, especiais e de debenturistas, nos termos e prazos estabelecidos em norma específica;
- ❖ Sumário das decisões tomadas na assembleia geral extraordinária, especial ou de debenturistas, no mesmo dia de sua realização
- ❖ Atas de assembleias gerais extraordinárias, especiais e de debenturistas, em até 7 (sete) dias úteis contados de sua realização, acompanhadas das eventuais declarações de voto, dissidência ou protesto;
- ❖ Atas de reuniões do conselho de administração, desde que contenham deliberações destinadas a produzir efeitos perante terceiros, acompanhadas das eventuais manifestações encaminhadas pelos conselheiros, em até 7 (sete) dias úteis contados de sua realização;
- ❖ Atas de reuniões do conselho fiscal que aprovaram pareceres, acompanhadas das eventuais manifestações encaminhadas pelos conselheiros, em até 7 (sete) dias úteis contados da data de divulgação do ato ou fato objeto do parecer.

- ❖ A ata da assembleia geral extraordinária deve indicar quantas aprovações, rejeições e abstenções cada deliberação recebeu, bem como o número de votos conferido a cada candidato, quando houver eleição de membro para o conselho de administração ou para o conselho fiscal.

3. Custos

De acordo com um estudo da Deloitte (empresa de auditoria e consultoria empresarial), o custo para a abertura de capital no Brasil ficou em 4,8% do valor distribuído das ofertas iniciais lançadas pelas empresas que fizeram IPOs nos últimos 12 anos. Já para uma emissão subsequente (follow-on) foi de 3,7% (ZANOTTA, 2020).

Os custos envolvidos na captação de recursos através da colocação de ações no mercado de capitais são de natureza diversas, podendo ser reunidos em seis grupos principais (ZANOTTA, 2020):

- Custos Legais e Institucionais: são custos referentes ao atendimento às exigências legais, pagamentos de taxas, anuidades, serviços e afins.
- Custos de Publicação, Publicidade e Marketing: são gastos com o prospecto e com a divulgação da operação junto aos atuais acionistas e investidores potenciais
- Custos de Intermediação Financeira: consistem na remuneração dos trabalhos de coordenação, eventual garantia e distribuição.
- Custos com Advogados e Auditores: inclui a contratação de advogados no Brasil e no exterior e os auditores.
- Custos Internos da empresa: referem-se à alocação de pessoal para acompanhamento do processo, montagem de estrutura interna para dar suporte à abertura, sendo eles a auditoria externa, consultoria advocatícia e intermediário financeiro.
- Custos com consultores: são gastos com a contratação de consultores especializados que darão suporte à preparação da empresa.

3.1 Custo de Abertura de Capital

- ❖ As taxas da CVM e da BM&FBOVESPA;
- ❖ Os custos relacionados ao escriturador das ações;
- ❖ Eventuais custos relacionados com custodiantes e câmaras de liquidação;
- ❖ Os custos relacionados à impressão de todos os materiais;
- ❖ Os custos relacionados às viagens e aos gastos nas apresentações aos investidores;
- ❖ As despesas de publicidade legal.

3.2 Custos de manutenção

- ❖ Estrutura de governança
- ❖ Auditoria independente
- ❖ Demonstração em padrão internacional
- ❖ Publicação das demonstrações financeiras
- ❖ Publicação dos editais para convocação de assembleias gerais ordinárias e extraordinárias e das atas das assembleias e divulgação dos fatos relevantes etc;
- ❖ Taxa de fiscalização devida à CVM;
- ❖ Anuidade paga à BM&FBOVESPA

Conforme mencionado acima, alguns custos de manutenção de companhia listada estão relacionados às taxas cobradas pela CVM e pela BM&FBOVESPA, que são divulgadas pelas duas instituições em seus websites (Figura 2).

Figura 2: Taxa CVM e BM&FBOVESPA para empresas listas (Fonte: <http://vemprabolsa.com.br/>)



Os gastos com o processo de abertura de capital e de registro da oferta pública de ações variam muito de empresa para empresa. Geralmente, envolvem contratação de auditoria externa, preparação de documentação, publicações legais, elaboração de prospecto, comissão do intermediário financeiro e processo de marketing da distribuição, além do tempo do pessoal interno envolvido na operação. O montante de despesas vai depender da complexidade da estrutura da empresa, da dedicação de seus administradores e da organização com esse projeto.

De acordo com os especialistas da Codemec (Comitê para o Desenvolvimento do Mercado de Capitais) os preços estipulados para empresas de grande porte e para cada parte do processo estão listados na tabela 1:

Tabela 1: documentações e seus custos

Documentos	Valores
Demonstrações Financeiras	R\$ 130.000,00
Auditoria Independente	R\$ 500.000,00

Publicações	R\$ 500.000,00
RI, Anuidades, Taxas	R\$ 1.200.000,00

4. IPO (Oferta Pública Inicial)

O IPO (*Initial Public Offering*) em português Oferta Pública Inicial é quando uma empresa vende suas ações ao público pela primeira vez. São operações para venda de títulos, ações, debêntures e outros tipos de ativos na bolsa de valores. Para as empresas, trata-se do primeiro passo para deixar de ser uma companhia limitada, tornando-se uma S.A (Sociedade Anônima) (COSTA-JUNIOR, 2003).

Ao fazer uma oferta pública pela primeira vez, suas ações tornam-se disponíveis para reserva e, depois para negociação. Já o investidor, ao comprar uma ação, se torna um pequeno sócio no negócio. Por isso, quando os proprietários abrem mão de parte da sua empresa, fazendo uma oferta pública, eles perdem parte do controle em troca da captação de recursos (CATAPAN, 2013).

Os IPOs podem ser divididos entre ofertas públicas primárias, quando se trata da primeira emissão de ações e o lucro vai para o caixa das empresas. Já as secundárias se caracterizam quando são vendidas ações já existentes e o lucro vai para o vendedor. Muitos investidores gostam de participar de IPOs investindo, pois existe uma chance de comprar as ações por um preço inicial baixo e vê-las subirem de forma rápida e intensa (COSTA-JUNIOR, 2003).

4.1 Como Funciona o IPO?

A abertura de capital de uma companhia é um evento muito aguardado por sua diretoria e por muitos investidores interessados em serem os primeiros a comprar ações de uma empresa promissora. Por esse motivo, o lançamento de uma nova empresa no mercado de ações é um acontecimento que tende a ser altamente publicado em veículos especializados e sempre gera muita animação no mercado acionário (COSTA-JUNIOR, 2003).

O preço final do IPO é definido por um processo conhecido como *book building* - traduzindo “livro de ofertas”, em português. Em vez de estabelecer um preço de imediato, a empresa que está disponibilizando as ações define algumas diretrizes básicas para o lançamento. Assim, os interessados enviam as suas ofertas anônimas por meio das corretoras (COSTA-JUNIOR, 2003).

Essas ofertas não são apenas simbólicas, pois funcionam como umas “reservas dos papéis” que serão de fato adquiridos, caso o preço final do IPO esteja próximo ao que foi oferecido. Finalizado o prazo determinado para os pedidos de reserva, a demanda pelas ações é analisada e o preço definitivo divulgado e então os papéis estão prontos para ser comercializados (COSTA-JUNIOR, 2003).

4.2 Quais os Objetivos de um IPO?

O lançamento do IPO é um momento bastante aguardado pela empresa, seus diretores e colaboradores. Para chegar até o ponto em que está disposta a abrir seu capital, a organização precisa estar bem organizada e confiante de que a venda de seus papéis tem o potencial de despertar o interesse dos investidores do país, já que o único dia em que os recursos da venda dessas ações ficarão com a empresa. O processo completo é longo e caro - dura cerca de um ano e pode custar até R\$ 2 milhões em taxas - mas, ao final, a intenção é que todo o esforço valha a pena (FERNANDES, SOUZA e FARIA, 2010).

Assim, o primeiro e talvez principal objetivo de um IPO é a grande injeção de capital que vem desses novos investidores. Com esse novo recurso, a empresa tem maior liberdade para expandir suas operações, investindo em infraestrutura e em pessoal para aumentar sua capacidade produtiva (FERNANDES, SOUZA e FARIA, 2010).

Contudo, antes de chegar o tão aguardado momento da oferta pública inicial, a organização precisa se certificar de que tem um modelo de negócios seguro e estável. Ao fim, a abertura do capital faz com que a empresa termine o processo mais organizada, com uma visibilidade maior e uma melhor imagem frente ao mercado (FERNANDES, SOUZA e FARIA, 2010).

4.3 Benefícios da Oferta Pública Inicial para empresas

Historicamente falando, para as empresas, fazer um IPO de sucesso é um ótimo negócio. As vantagens de fazer um IPO dependem do tipo de empresa e seu segmento,

mas esses benefícios abrangem todas as organizações que fazem ofertas públicas. Ter acesso a um bom capital é um dos maiores fatores para empresas se tornarem abertas (CVM, 2014).

Dessa forma, elas têm um novo leque de caminhos para seguir. Por exemplo, é possível expandir, se tornar uma empresa internacional, pagar dívidas, comprar outras empresas e etc. Transformar patrimônio em dinheiro é outro ótimo benefício para os donos da empresa que estiveram presos ao negócio durante muito tempo. Eles ganham liquidez em poder oferecer suas ações no IPO ou em outros momentos (FERNANDES, SOUZA e FARIA, 2010).

Sem ter a empresa listada na Bolsa, a sua venda resulta em um processo muito mais complexo e demorado. Afinal, é difícil saber o valor de algo que está fora do mercado. E esse é um dos desafios de fazer um IPO: acertar um valor mínimo viável para a operação. Há uma outra forma de utilizar as ações para crescer, que é contratando profissionais e executivos e remunerá-los, em parte, com ações. Essa é uma estratégia inteligente para atrair e reter os melhores talentos para o negócio.

4.4 Desafios da Oferta Pública Inicial para empresas

Existem vários pontos que uma empresa deve observar antes de fazer um IPO. Afinal, trata-se de um processo caro e extremamente burocrático, que pode chegar a custar milhões de reais. Claro que todo esse gasto isso deve ser recompensado pelo possível ganho de capital. Porém, quanto mais sócios, menos controle os empresários terão sobre a empresa. Enquanto o controle diminui, as responsabilidades aumentam (FERNANDES, SOUZA e FARIA, 2010).

Assim, todas as suas atitudes enquanto gestor precisa ser bem pensadas para não impactar o mercado negativamente. Os proprietários da empresa, apesar de conseguirem mais liquidez, não podem vender os seus papéis em massa, porque isso seria um sinal de desconfiança para o mercado, o que baixaria o valor das ações. Além disso, ao tornar-se aberta, a empresa passa a ser vigiada de perto pelo mercado já que a CVM passa a regular e apurar aspectos do negócio (ASHLEY, COUTINHO e TOMEI, 2000; FERNANDES, SOUZA e FARIA, 2010).

Todos esses fatores podem fazer com que as informações sigilosas cheguem aos concorrentes, o que pode dificultar o negócio. Por tudo isso, é recomendado que apenas empresas plenamente sadias entrem neste mercado de ações. Lembrando que, caso existam fragilidades, elas se tornarão públicas. Não somente os investidores saberão, mas até os clientes e colaboradores podem se afastar da companhia por desconfiança (ASHLEY, COUTINHO e TOMEI, 2000).

5. Bolsa de Valores B3

A B3, conhecida anteriormente como Bovespa, é atualmente a única Bolsa de Valores em operação no Brasil. O número de empresas listadas na B3 em 2019 é de mais de 300 companhias brasileiras, além de negociar, indiretamente, ações de mais de 100 empresas estrangeiras (B3, 2020).

5.1 Maiores empresas na Bolsa de Valores

O IBOVESPA é o índice mais importante da bolsa brasileira, e é a sua variação que é apontada em jornais e canais de televisão quando se fala de altas e baixas na Bolsa. Ele representa a variação média das ações que o compõe, dando peso maior para as empresas mais negociadas (CATAPAN et al, 2013).

O Ibovespa é o principal indicador de desempenho das ações negociadas na B3 e reúne as empresas mais importantes do mercado de capitais brasileiro. Foi criado em 1968 e, ao longo desses 50 anos, consolidou-se como referência para investidores ao redor do mundo (MACHADO, 2015).

Reavaliado a cada quatro meses, o índice é resultado de uma carteira teórica de ativos. É composto pelas ações e units de companhias listadas na B3 que atendem aos critérios descritos na sua metodologia, correspondendo a cerca de 80% do número de negócios e do volume financeiro do nosso mercado de capitais (Tabela 2).

Tabela 2: Top 10 das empresas listadas em Abril/2020, (Fonte: B3 – abril/2020)

Código	Ação	Setor	Part. (%)
--------	------	-------	-----------

VALE3	VALE	Mineração	10,164
ITUB4	ITAUUNIBANCO	Financeiro	8,211
BBDC4	BRADESCO	Financeiro	6,424
B3SA3	B3	Financeiro	5,816
PETR4	PETROBRAS	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	5,526
ABEV3	AMBEV S/A	Consumo não-cíclico	3,799
PETR3	PETROBRAS	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	3,412
BBAS3	BRASIL	Financeiro	3,097
ITSA4	ITAUSA	Financeiro	3,079
JBSS3	JBS	Alimentos processados	2,312

Apesar destas empresas terem a maior participação, não necessariamente, são as melhores opções de investimento.

5.2 Empresas Novas na Bolsa de Valores

Durante o ano de 2019, algumas empresas grandes do Brasil ingressaram na B3 através de uma oferta inicial de ações. Dentre elas estão (B3, 2020):

❖ A loja de materiais esportivos Centauro (CNTO3).

A empresa começou na Bolsa de Valores em abril/2019, com o valor das ações de R\$ 12,20. Hoje seu valor de mercado está estimado em R\$ 5.15 bilhões. A Oferta Pública Inicial (IPO) da Centauro foi realizado em 2019 e captou cerca de R\$ 772 milhões.

Figura 3: Visão geral da operação da CNTO3



❖ A elétrica Neoenergia (NEOE3).

A empresa começou na Bolsa de Valores em junho/2019, com o valor das ações de R\$ 15,75. Hoje seu valor de mercado está estimado em R\$ 21,54 bilhões. A Oferta Pública Inicial (IPO) da Neoenergia foi realizado em 2019 e captou cerca de R\$ 3,7 bilhões (Figura 4).

Figura 4: Visão geral da operação da NEOE3



❖ A Vivara (VIVA3)

A empresa começou na Bolsa de Valores em outubro/2019, com o valor das ações de R\$ 24,66. Hoje seu valor de mercado está estimado em R\$ 3,64 bilhões. A Oferta Pública Inicial (IPO) da Vivara foi realizado em 2019 e captou cerca de R\$ 523,7 milhões (Figura 5).

Figura 5: Visão geral da operação da VIVA3



❖ O Banco BMG (BMGB4)

A empresa começou na Bolsa de Valores em outubro/2019, com o valor das ações de R\$ 11,29. Hoje seu valor de mercado está estimado em R\$ 899,9 milhões. O BMG realizou seu IPO em 2019, com uma Oferta Pública Inicial primária e secundária, de ações preferenciais (BMGB4) e units (BMGB11) (Figura 6).

Figura 6: Visão geral da operação da BMGB4



❖ A C&A (CEAB3)

A empresa começou na Bolsa de Valores em outubro/2019, com o valor das ações de R\$ 17,09. Hoje seu valor de mercado está estimado em R\$ 2,62 bilhões. A C&A realizou sua Oferta Pública Inicial de ações em 2019. Ela ingressou na B3 no segmento Novo Mercado, de mais alto grau de governança corporativa (Figura 7).

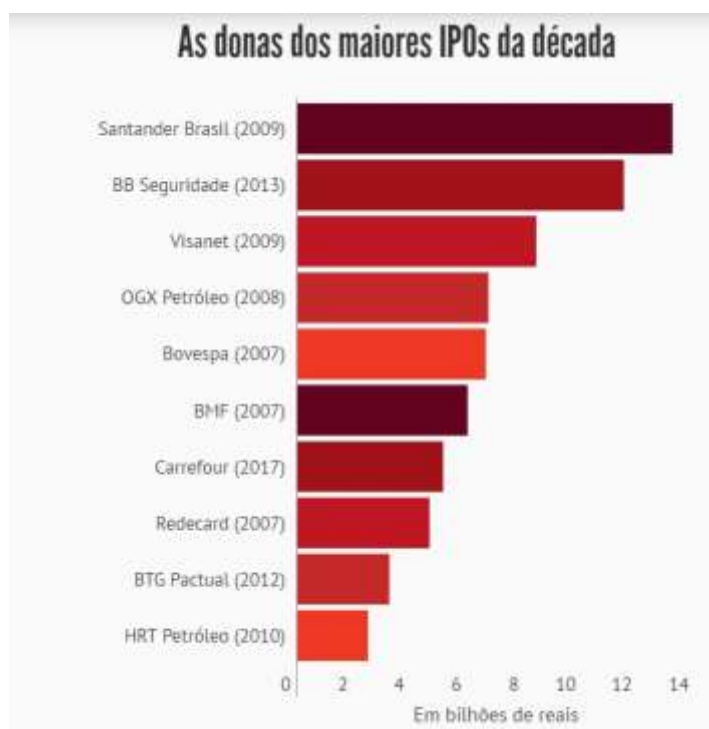
Figura 7: Visão geral da operação da CEAB3



De acordo com a Anbima (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) (2020), até novembro, as companhias locais realizaram cinco IPOs e 31 follow-ons (emissões de ações posteriores à abertura de capital). O total de operações (36) já é o maior desde 2007, quando foi registrado um recorde de 76. Em

valores, porém, os R\$ 78,3 bilhões contabilizados até novembro já transformaram 2019 no campeão de emissões de ações, entre IPOs e follow-ons, desbancando os R\$ 75,5 bilhões de 2007 inteiro (Figura 8).

Figura 8: Gráfico das empresas detentoras dos maiores IPO da década de 2010.



Fonte: <https://exame.abril.com.br/>

Em 2019, as empresas captaram aproximadamente R\$ 80 bilhões em aberturas de capital e follow-ons. Para 2020 a estimativa é superar os R\$ 120 bilhões. Na lista de futuros IPO's estão nomes como Locaweb, Banco Votorantim e Gaspetro (B3, 2020).

6. Considerações Finais

O objetivo principal do IPO é captar recursos para realizar investimentos, ou seja, fazer o negócio crescer. Considerando os dados acima e os custos já apresentados neste trabalho, não se faz necessário qualquer análise de viabilidade econômica/financeira, haja

visto que não existe hoje no Brasil nenhuma linha de financiamento para investimentos que seja mais atraente que a emissão de IPO's na B3.

O valor arrecadado no IPO poderá ser investido no crescimento e fortalecimento do negócio trazendo retorno garantido uma vez que o custo da captação é relativamente baixo. As empresas podem usar dessa estratégia, uma vez que no Brasil a utilização do mercado acionário ainda é restrita a poucos negócios. Como visto no quadro acima, o valor captado em um IPO é todo da empresa. Isso representa uma forma de captação monetária rápida. Você poder abrir o capital de sua empresa na bolsa de valores é a forma de captar recursos financeiros de forma mais consolidada.

Como foi descrito neste trabalho, toda a preparação que a empresa precisa passar para realizar o IPO é um grande desafio. Estar tudo bem organizado dentro da própria empresa e estar dentro das normas da CVM é algo que exige demais de qualquer organização.

Com todo esse processo já finalizado, é seguro dizer que o IPO não traz apenas o benefício financeiro para a empresa, mas traz uma nova realidade organizacional em todas as áreas da companhia. Desde a compra dos materiais até a venda do produto em si, todos os processos são revistos e atualizados para que estejam dentro dos padrões necessários.

Entende-se que a abertura de capital será sim uma boa opção de investimento e trará retornos positivos para a empresa, não só na questão monetária em si, mas também na imagem e confiabilidade da empresa.

7. Referências

ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. **Relatório Anual**. p. 320. 2020.

ASHLEY, P. A.; COUTINHO, R. B. G. O; TOMEI, P. A. Responsabilidade social corporativa e cidadania empresarial: uma análise conceitual comparativa. In: **ENANPAD**, 24.,2000. Anais... Rio de Janeiro: ANPAD, 2000.

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

B3. **Uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro do mundo**. B3.com.br. 2020. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/ Acesso em: 21 mai. 2020

BARBOSA, P. R. A. **Índice de sustentabilidade empresarial da bolsa de valores de São Paulo (ISE-BOVESPA): exame da adequação como referência para aperfeiçoamento da gestão sustentável das empresas e para formação de carteiras de investimento orientadas por princípios de sustentabilidade corporativa.** 2007. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto COPPEAD de Administração, 2007.

CATAPAN, Anderson et al. A Relação Entre a Governança Corporativa e o Desempenho Econômico-Financeiro de Empresas de Capital Aberto do Brasil. 2013. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança - UnB.**

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Mercado de valores mobiliários brasileiro.** 2014. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>. Acesso em: 21 mai. 2020

COSTA JUNIOR, Jorge Vieira. Uma avaliação do nível de evidenciação das Companhias abertas, no Brasil, no tocante aos Instrumentos financeiros. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo, n. 32, 2003, p. 23-39.

FERNANDES, Francisco Carlos; SOUZA, Laudelino; FARIA, Ana Cristina. Evidenciação de riscos e captação de recursos no mercado de capitais: um estudo do setor de energia elétrica. **Contabilidade, Gestão e Governança**, Brasília, v. 13, n. 1, 2010, p. 59-73.

MACHADO, Cláudio Moraes. **A importância dos preceitos de governança corporativa e de controle interno sobre a evolução e a internacionalização das normas de contabilidade e auditoria.** Porto Alegre: Conselho Regional de Contabilidade do Rio Grande do Sul, 2015.

MACHADO, Julio Henrique; FAMÁ, Rubens. Ativos intangíveis e governança corporativa no mercado de capitais brasileiro. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 8, n. 16, p. 89- 110, 2011.

ZANOTTA, Carlos. Preparação e custos para abertura de capital No Brasil. **Deloitte.com.br.** 2020 Disponível em <https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/audit/articles/custos-para-abertura-de-capital.html> acesso em 10 mai. 2020

* **Ana Paula Fiuza Ciol: é aluna do curso de MBA em Finanças da ESAMC Sorocaba.**

** **Camila C. B. de Barros: é aluna do curso de MBA em Finanças da ESAMC Sorocaba.**

*** **Isabela Berica Vicente: é aluna do curso de MBA em Finanças da ESAMC Sorocaba.**

**** **Lucas Bonora de Deus: é aluno do curso de MBA em Finanças da ESAMC Sorocaba.**

***** **Hélio Rubens Jacintho Pereira Junior: é biólogo e professor do eixo de Negócios da ESAMC Sorocaba.**

***** **Manoel Messias Marin Videira: é contador e professor eixo de Negócios da ESAMC Sorocaba.**