

**FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO**  
**DCO 0506 – FUNDAMENTOS JURÍDICOS DO MERCADO DE CAPITAIS**  
**PROFESSOR ASSOCIADO EDUARDO SECCHI MUNHOZ**  
**2019 (2º SEMESTRE)**

**Objetivos**

A matéria visa a oferecer ao aluno uma visão abrangente do mercado de valores mobiliários, familiarizando-o com os seus termos e habilitando-o a partir da análise dos seus fundamentos. Pretende-se que o aluno, ao final do curso, esteja não só apto a manejar o conceito de valor mobiliário, mas que, igualmente, compreenda o papel desempenhado pelos atores que participam no mercado em questão. Também se objetiva que o aluno conheça a forma pela qual estão arrançadas as instituições relacionadas a esse mercado, além dos ilícitos e dos mecanismos de repressão, sejam eles públicos ou privados. O curso pressupõe conhecimentos prévios dos alunos sobre direito das sociedades, especialmente sociedades anônimas.

**Programa de aulas**

**07/08/2019 – Aula 1.** A evolução histórica e a função econômica do mercado de capitais. Lei das S.A. (Lei nº 6.404/1976) e lei do mercado de valores mobiliários (Lei nº 6.385/1976). Discussão sobre alguns dos temas que serão abordados no curso.

Leitura complementar:

- (i) “Otimismo já impulsiona mercado de capitais”, *In.* DCI – Diário Comércio Indústria & Serviços, de 12/07/2019 (disponível em <https://www.dci.com.br/economia/otimismo-ja-impulsiona-mercado-de-capitais-1.815840>);
- (ii) “CVM abre processos contra diretor da Vale”, *In.* Valor Econômico de 26/07/2019 (disponível em <https://www.valor.com.br/empresas/6365811/cvm-abre-processos-contra-diretor-da-vale>);

- (iii) “Juro baixo e mudanças no BNDES abrem espaço para mercado de crédito privado no país”, *In. Globo.com*, de 20/07/2019 (disponível em <https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/07/20/juro-baixo-e-mudancas-no-bndes-abrem-espaco-para-mercado-de-credito-privado-no-pais.ghtml>);
- (iv) “Fintech quer disputar com a B3 depósito de título privado”, *In. Valor Econômico*, de 09/05/2019 (disponível em <https://www.valor.com.br/financas/6246539/fintech-quer-disputar-com-b3-deposito-de-titulo-privado>);
- (v) “Incorporação de ações volta a entrar na mira da CVM”, *In. Valor Econômico* de 17/10/2018 (disponível em <https://www.valor.com.br/financas/5930159/incorporacao-de-acoes-volta-entrar-na-mira-da-cvm>);
- (vi) “CVM multa cinco ex-executivos da PDG em R\$ 46,6 milhões”, *In. Valor.com.br* de 14/11/2019 (disponível em <https://www.valor.com.br/empresas/5984083/cvm-multa-cinco-ex-executivos-da-pdg-em-r-466-milhoes>); e
- (vii) “CVM planeja facilitar caminho de investidor para indenização”, *In. Valor Econômico* de 26/07/2019 (disponível em: <https://www.valor.com.br/financas/6365625/cvm-planeja-facilitar-caminho-de-investidor-para-indenizacao>);

**14/08/2019 – Aula 2.** Continuação sobre a origem, a estrutura e a função econômica do mercado de capitais. Lei das S.A. (Lei nº 6.404/1976) e lei do mercado de valores mobiliários (Lei nº 6.385/1976). Conceito de valor mobiliário e sua evolução. Contratos de investimento coletivo e derivativos.

Leitura obrigatória:

- (i) MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Aquisição de controle na sociedade anônima**, São Paulo: Saraiva, 2013, pp. 37-70;

(ii) MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **Direito dos Valores Mobiliário**, vol. I, tomo I, São Paulo: FGV, 2015, pp. 159-173;

(iii) Item II do voto do então diretor Otavio Yazbek no Processo CVM nº RJ 2009/6346, d. em 07/07/2009;

Leitura complementar:

(iv) COFFEE JR., John C. **“The Rise of Dispersed Ownership: The Roles of Law and the State in the Separation of Ownership and Control”**, In. Yale Law Review, Vol. 111, nº 1, pp. 1-82;

(v) MUNHOZ, Eduardo Secchi. **“Influência do patrimonialismo na sociedade anônima – importância dos mecanismos privados de efetivação dos deveres do acionista controlador e dos administradores”**, In. VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (orgs.). Lei das S.A. em seus 40 anos. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp. 129-136;

(vi) HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. **“The End of History for Corporate Law”** (disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=204528](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=204528));

(vii) Exposições de motivos da Lei 6.404/1976 (Mensagem nº 196/1976 do Presidente da República);

(viii) Exposições de motivos da Lei 6.385/1976 (Mensagem nº 203/1976 do Presidente da República); e

(ix) Decisão e voto relativos ao Processo SEI nº 19957.009524/2017-41, d. em 22/04/2019.

**21/08/2019 – Aula 3.** Arranjo institucional da regulação financeira. Inovações na lógica regulatória do mercado de capitais: do *full disclosure* às regras de *suitability* e às preocupações sistêmicas e macroproduenciais.

Leitura obrigatória:

(i) EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. **Mercado de capitais – regime jurídico**, Rio de Janeiro: Renovar, 2011, 3ª ed., pp. 1-13;

(ii) WELLISCH, Julya Sotto Mayor. **Mercado capitais: fundamentos e desafios**, São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 95-113;

(iii) YAZBEK, Otavio. **Regulação financeira após a crise**. In. COUTINHO, Diogo R.; ROCHA, Jean-Paul Cabral Veiga da; e SCHAPIRO, Mario G. (coords.). *Direito econômico atual*, Rio de Janeiro: Forense, 2015, pp. 275-295; e

Leitura complementar:

(iv) WELLISCH, Julya Sotto Mayor. **Mercado capitais: fundamentos e desafios**, São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 185-290.

**28/08/2019 – Aula 4.** Companhias fechadas e abertas. Outros emissores. Regime de informação. Fatos relevantes. Títulos de emissão de sociedades. Estrutura de capital e financiamento corporativo. Controle concentrado e capital disperso.

Leitura obrigatória:

(i) YAZBEK, Otavio. **“As companhias abertas – sua caracterização, as vantagens e as desvantagens da abertura de capital”**, In. FINKELSTEIN, Maria Eugênia Reis; PROENÇA, José Marcelo Martins (coords.). *Sociedades Anônimas*, São Paulo: Saraiva, 3ª ed., 2014, pp. 109-127;

(ii) PITTA, André Grüspun. **O regime de informação das companhias abertas**, São Paulo: Quartier Latin, 2013, pp. 86-108;

(iii) ROSMAN, Luiz Alberto Colonna; FERNANDES, Pedro Wehrs do Vale. **“Financiamento da companhia e estrutura de capital”**, In. Botrel, Sérgio; Barbosa, Henrique (coords). Finanças Corporativas - Aspectos Jurídicos e Estratégicos, São Paulo: Atlas, 2016, pp. 231-250;

Leitura complementar:

(iv) CODORNIZ, Gabriela; PATELLA, Laura; COPOLA, Marina. **“Emissores”** In. CODORNIZ, Gabriela; PATELLA, Laura. Comentários à Lei do Mercado de Capitais, São Paulo: Quartier Latin, 2015, pp. 83-87; e

(v) MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Aquisição de controle na sociedade anônima**, São Paulo: Saraiva, 2013, pp. 71-80 e 101-111.

**11/09/2019 – Aula 5.** Ofertas públicas de distribuição (IPO e *follow-on*). Prospecto. Ofertas públicas com esforços restritos. *Underwriting*. *Crowdfunding*.

Leitura obrigatória:

(i) PITTA, André Grüspun. **A capitalização da empresa e o mercado de valores mobiliários**, São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 300-307, 327-335, 346-352, 436-439 e 442-444;

(ii) Instrução CVM nº 476, de 16/01/2009;

(iii) ARAGÃO, Aline de Menezes Santos. **“Responsabilidade administrativa e civil do ofertante e do intermediário pelo conteúdo do prospecto”**. In. ADAMEK, Marcelo Vieira von (coord.). **Temas de direito societário e empresarial contemporâneos**. São Paulo: Malheiros, 2011, pp. 227-255;

Leitura complementar:

(iv) Voto do então diretor Pablo Renteria no âmbito do Processo Administrativo CVM nº 19957.003689/2017-18, d. em 30/10/2018 (disponível em [http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2018/20181030/0819-17\\_VotoDPR.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2018/20181030/0819-17_VotoDPR.pdf));

(v) Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2015/10276, d. em 11/07/2017, (disponível em [http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ201510276\\_Petrobras.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2017/RJ201510276_Petrobras.pdf)); e

(vi) PITTA, André Grüspun. **A capitalização da empresa e o mercado de valores mobiliários**, São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 411-417 e 426-435.

**18/09/2019 – Aula 6.** Operações envolvendo o controle. Prêmio, alienação e aquisição. Oferta pública para aquisição de controle.

Leitura obrigatória:

(i) Decisão e votos relativos ao Processo CVM nº RJ2007/7230, d. em 11/07/2007;

(ii) Decisão e votos relativos aos Processo CVM nº RJ2008/4156, d. em 17/06/2008;

(iii) Decisão e votos relativos aos Processo CVM nº RJ2009/1956, d. em 15/07/2009;

Leitura complementar:

(iv) COMPARATO, Fábio Konder. **O poder de controle na sociedade anônima**, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2ª ed., 1977, pp. 230-241;

(v) COMPARATO, Fábio Konder. SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**, Rio de Janeiro: Forense, 4ª ed., 2005, pp. 312-313 (trata-se de nota elaborada por Calixto Salomão Filho a fim de comentar o trecho correspondente ao trecho indicado no item anterior); e

(vi) MUNHOZ, Eduardo Secchi Munhoz. **“Da alienação à aquisição de controle: uma nova interpretação para o art. 254-A da Lei das S/A”**. In. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo; ADAMEK, Marcelo Vieira von (Orgs.). *Temas de direito empresarial - homenagem ao professor Luiz Gastão Paes de Barros Leães*, São Paulo: Malheiros Ed., 2014, pp. 201-228.

**25/09/2019 – Aula 7.** Fechamento de capital. Fechamento branco de capital e OPA por aumento de participação. Outras operações com efeitos similares ao do fechamento de capital. Cancelamento de ofício do registro de companhia aberta.

Leitura obrigatória:

- (i) EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada – Artigos 1º ao 79**. São Paulo: Quartier Latin, 2ª ed., 2015, pp. 88-102;
- (ii) Votos da então diretora da CVM Norma Parente e do então presidente da CVM Marcelo Trindade relativos ao Processo CVM nº RJ2005/5203, d. em 24/08/2005;
- (iii) Decisão e voto do então diretor da CVM Otavio Yazbek relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/4062, d. em 17/12/2013;
- (iv) Voto do então diretor da CVM Otavio Yazbek relativos ao Processo CVM nº RJ2010/13241, d. 19/04/2011; e

Leitura complementar:

- (v) TANNOUS, Thiago Saddi. **Proteção à liquidez no Mercado de capitais brasileiro**, São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 115-204; e
- (vi) Decisão e manifestação da área técnica relativa ao Processo CVM nº RJ2014/4394, d. em 03/06/2014.

**02/10/2019 – Aula 8.** Prova parcial.

**09/10/2019 – Aula 9.** Fundos de investimento. Administração fiduciária. Gestão. Clubes de Investimento. Securitização. Agências de *rating*.

**16/10/2019 – Não haverá aula**

**23/10/2019 – Aula 10.** Bolsa, balcão e negociações privadas. Centrais depositárias, custodiantes e escrituradores. Sistema de distribuição de valores mobiliários: corretoras e

distribuidoras de valores mobiliários e agentes autônomos. Entidades autorreguladoras. Consultores e analistas de valores mobiliários.

Leitura obrigatória:

(i) TANNOUS, Thiago Saddi. “**Comentários aos artigos 15, 16, 17 e 18**”, *In.* CODORNIZ, Gabriela; PATELLA, Laura. Comentários à Lei do Mercado de Capitais, São Paulo: Quartier Latin, 2015, pp. 339-378;

(ii) Edital de Audiência Pública SDM nº 06/2013 (disponível em [http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias\\_publicas/ap\\_sdm/anexos/2013/sdm0613-edital.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias_publicas/ap_sdm/anexos/2013/sdm0613-edital.pdf)); e

Leitura complementar:

(iii) Relatório de Análise da Audiência Pública SDM nº 06/2013 (disponível em [http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias\\_publicas/ap\\_sdm/anexos/2013/sdm0613-relatorio.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias_publicas/ap_sdm/anexos/2013/sdm0613-relatorio.pdf)).

**30/11/2019 – Aula 11.** Estrutura e funcionamento da CVM. Processo administrativo sancionador e não sancionador. Cooperação institucional. Ilícitos de mercado: uso de informação privilegiada (*insider trading*), condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, manipulação de preço, operação fraudulenta e práticas não equitativas. *Spoofing, layering* etc: novas figuras?

Leitura complementar:

(i) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº 10/2012, d. em 13/11/2018;

(ii) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2003/0461, d. em 05/12/2006;

(iii) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº 12/04, d. em 11/05/2010;

- (iv) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº 30/2005, d. em 11/12/2012;
- (v) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº 05/2008, d. em 12/12/2012;
- (vi) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº 24/2010, d. em 27/05/2014;
- (vii) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/2714, d. em 07/10/2014;
- (viii) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/1730, d. em 18/08/2015;
- (ix) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2012/13605, d. em 23/08/2016;
- (x) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº SEI 19957.006019/2018-26, d. em 1º/10/2019;
- (xi) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2013/13172, d. em 13/07/2017;
- (xii) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2016/7192, d. em 13/03/2018;
- (xiii) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2014/10082, d. em 07/03/2016;
- (xiv) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2015/13651, d. em 19/06/2018; e
- (xv) Decisão, relatório e voto relativos ao Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2014/465 (19957.002637/2016-35), d. em 06/11/2018.

**06/11/2019 – Aula 12.** Mecanismos privados de efetivação das normas de mercado de capitais. Responsabilidade do emissor no mercado de capitais. Globalização e mercados de capitais. Cooperação internacional. Conclusão do curso.

Leitura obrigatória:

(i) MUNHOZ, Eduardo Secchi. **“Influência do patrimonialismo na sociedade anônima – importância dos mecanismos privados de efetivação dos deveres do acionista controlador e dos administradores”**, *In.* VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (orgs.). Lei das S.A. em seus 40 anos. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp. 129-156; e

Leitura complementar:

(ii) LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **“A responsabilidade civil das companhias de mercado – A tutela coletiva dos investidores em sede arbitral”**, *In.* CARVALHOSA, Modesto; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros; WALD, Arnaldo (orgs.). A Responsabilidade civil da empresa perante os investidores, São Paulo: Quartier Latin, 2018, pp. 49-79.

## **Metodologia**

Aulas expositivas: método socrático com leitura prévia e obrigatória de textos. Os textos indicados como “leitura obrigatória” devem ser lidos previamente à respectiva aula. A leitura dos textos mencionados como “leitura complementar”, por sua vez, não será exigida a cada aula. Contudo, por serem também relevantes, sempre que mencionados em aula, seu conteúdo poderá ser cobrado nas provas.

Poderão ser realizados debates, seminário e monitorias para discussão de textos e casos.

Os materiais de leitura, assim como a indicação de eventuais atividades coletivas serão disponibilizados via *Moodle*. A bibliografia poderá sofrer alterações ao longo do semestre. Atualizações serão feitas diretamente na plataforma *Moodle*.

## Avaliação

Modalidades de avaliação de aprendizagem dos alunos: prova parcial (peso 5,0) e prova final (peso 5,0).

A prova substitutiva abrangerá toda a matéria do semestre e o pedido para sua realização apenas será deferido mediante prova documental da impossibilidade de comparecer na data da prova parcial ou da prova final.

Poderá ser atribuída pontuação adicional a eventuais atividades coletivas realizados durante o curso. A eventual atribuição de pontuação adicional levará em conta a preparação e a participação do aluno nessas atividades coletivas.

## Bibliografia básica

AKERLOF, George. **“The Market for 'lemons": quality uncertainty and the market" mechanism**, *In. Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, nº 3, 1970, pp. 488-500.

ANDREZZO, Andréa Fernandes e LIMA Iran Siqueira. **Mercado Financeiro – Aspectos Históricos e Conceituais**, São Paulo: Pioneira, 1999.

BALDWIN, Robert *et al.* **A reader on regulation**, Oxford University Press, New York, 1998.

BLACK, Bernard. **“Streightening Brazil's securities market”**, *In. RDM*, nº 120, pp.41 e segs.

CHOI, Stephen. **Regulating investors, not issuers**, UC Berkeley Law and Economics Working paper 200-1.

CODORNIZ, Gabriela; PATELLA, Laura. **Comentários à Lei do Mercado de Capitais**, São Paulo: Quartier Latin, 2015.

COFFEE JR, John C.; SALE, Hillary; HENDERSON, M. Todd. **Securities regulation: Cases and materials**, 2015.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **Poder de Controle na Sociedade Anônima**, Rio de Janeiro: Forense, 4ª edição, 2005.

DJANKOV, Simeon, *et al.* **“The law and economics of self-dealing”**, *In. Journal of financial economics*, vol. 88, nº 3, 2008, pp. 430-465.

DYCK, Alexander; ZINGALES, Luigi. **“Private benefits of control: An international comparison”**, *In. The Journal of Finance*, vol. 59, nº 2, 2004. pp. 537-600.

EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. **Mercado de capitais – regime jurídico**, Rio de Janeiro: Renovar, 3ª ed., 2011.

FAMA, Eugene F. “**Efficient capital markets: A review of theory and empirical work**”, *In. The journal of Finance*, vol. 25, nº 2, 1970, pp. 383-417.

FAMA, Eugene F. “**Efficient capital markets: II**”, *In. The journal of finance*, vol. 46, nº 5, 1991, pp. 1575-1617.

GILSON, Ronald J. “**Controlling shareholders and corporate governance - complicating the comparative taxonomy**”. *In. Harvard Law Review*, vol. 119, pp. 1641 e segs.

GOSHEN, Zohar; PARCHOMOVSKY, Gideon. “**The essential role of securities regulation**”, *In. Duke Law Journal*, 2006, pp. 711-782.

LANGEVOORT, Donald C. “**Taming the animal spirits of the stock markets: A behavioral approach to securities regulation**”, *In. Nw. UL Rev*, vol. 97, 2002, pp. 135 e segs.

LAPORTA, Rafael, *et al.* “**Law and finance**”, *In. Journal of Political Economy*, vol. 106, nº 6, 1999, pp. 471-518.

LAPORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei. “**What works in securities laws?**”, *In. The Journal of Finance*, vol. 61, nº 1, 2006, pp. 1-32.

LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros. **Mercado de Capitais & Insider Trading**. São Paulo: RT, 1982.

LOSS, Louis. “**O papel do governo na proteção dos investidores**”, *In. RDM*, nº 58. pp.71 e segs.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. **Direito dos Valores Mobiliário**, vol. I, tomos I e II, São Paulo: FGV, 2015.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Aquisição de controle na sociedade anônima**, São Paulo: Saraiva, 2013.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. “**Influência do patrimonialismo na sociedade anônima – importância dos mecanismos privados de efetivação dos deveres do acionista controlador e dos administradores**”, *In. VENANCIO FILHO, Alberto; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna (orgs.). Lei das S.A. em seus 40 anos*. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp. 129-156.

POSNER, Richard A. **The crisis of capitalist democracy**. Harvard University Press, 2010.

PROENÇA, José Marcelo Martins. **Insider trading: regime jurídico do uso de informações privilegiadas no mercado de capitais**, São Paulo: Quartier Latin, 2005.

RECHTSCHAFFEN, Alan N.; TRICHET, Jean-Claude. **Capital Markets, Derivatives and the Law: Evolution After Crisis**, OUP, 2014.

SATIRO, Francisco (coord.). **Mercado de Capitais**. São Paulo: Saraiva, 2013.

SATIRO, Francisco. “**Derivativos de Bolsa**”, *In*. KUYVEN, Luiz Fernando Martins (coord.). *Temas Essenciais de Direito Empresarial – Estudos em Homenagem a Modesto Carvalhosa*. São Paulo, Saraiva, 2012, pp. 589-606.

STIGLITZ, Joseph E. “**Capital market liberalization, economic growth, and instability**”, *World development* 28.6.2000, pp. 1075-1086.

STIGLITZ, Joseph E. “**The contributions of the Economics in information on Twentieth Century Economics**”, *In*. *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 115, nº 4, 2000, pp. 1441-1478.

STOUT, Lynn. A. “**Are stock markets costly casinos? Disagreement, market failure, and securities regulation**”, *In*. *Virginia Law Review*, 1995, pp. 611-712.

WELLISCH, Julya Sotto Mayor. **Mercado capitais: fundamentos e desafios**, São Paulo: Quartier Latin, 2018.

YAZBEK, Otavio. **Regulação do mercado financeiro e de capitais**, Rio de Janeiro: Elsevier, 2ª ed., 2009.

ZINGALES, Luigi. “**The future of securities regulation**”, *In*. *Journal of Accounting Research*, vol. 47, nº 2, 2009, pp. 391-425.