PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° RJ2017/0038

(Processo Eletrônico SEI n° 19957.008401/2016-11)

Reg. Col. 0755/17

Acusado: Paraná Clube

Assunto: Apurar realização de oferta pública de ações sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003.

Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS[1] instaurado para apurar a eventual responsabilidade do Paraná Clube por realização de oferta pública de ações de emissão da Atletas Brasileiros S.A., sem a obtenção do registro perante a CVM de que tratam o art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e o art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003.

2. Como relatado, o Clube tornou-se acionista controlador da Companhia, em 22.03.2013, e, a partir de então, passou a deter ações ordinárias de emissão da Companhia, representativas de 66,66% de seu capital social. Em 12.04.2013, o Clube lançou o Plano de Outorga, de acordo com o qual um grupo de pessoas genericamente definidas como "colaboradores" do Clube poderia adquirir opções de compra de ações ordinárias de emissão da Companhia, em lotes mínimos de 10.000 ações, a um valor unitário vantajoso, se comparado àquele estimado para o IPO da Companhia, que estava previsto para ser realizado no mês seguinte (maio de 2013).

3. Restou evidenciado nos autos que o Plano de Outorga e o Edital de Chamamento de interessados (datado de 15.04.2013) foram disponibilizados no *site* do Clube, bem como que, em 19.04.2013, notícia sobre o chamamento acabou repercutindo na mídia local, tendo sido veiculada no periódico Paraná Online.

4. Após investigação, a Acusação considerou que o objeto do Plano de Outorga, a forma como foi disseminado e, ainda, a quantidade indeterminada de pessoas que, para os fins do Plano de Outorga, poderiam ser consideradas "colaboradores" do Clube, caracterizaram, na realidade,

[1] Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto, que não estiverem nele definidos, têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o antecede ("Relatório").

Voto DFP (1093741) SEI 19957.008401/2016-11 / pg. 1

uma oferta pública secundária de ações de emissão da Companhia, em que o Clube, na qualidade de acionista controlador, foi o ofertante.

5. Este processo, portanto, requer o exame do caso concreto à luz dos elementos caracterizadores de uma oferta pública de ações, a fim de decidir se, de fato, houve uma oferta de ações e se essa oferta se configurou como pública ou privada.

6. Apenas para melhor sistematicidade, dividi o exame do mérito em três partes, sendo a primeira destinada a destacar as razões pelas quais, a meu ver, o Plano de Outorga consistiu, em verdade, em uma oferta de ações; seguida da segunda parte, em que teço breves considerações sobre a diferenciação entre ofertas públicas e privadas; e, por fim, na terceira parte, a repercussão da aplicação de tais conceitos ao caso concreto.

II. MÉRITO

II.1. CARACTERIZAÇÃO DOS ESFORÇOS DE PROMOÇÃO DO "PLANO DE OUTORGA" COMO UMA OFERTA DE AÇÕES

7. De acordo com os documentos constantes dos autos, o Clube tinha a intenção de realizar a distribuição secundária de até 3.000.000 de ações ordinárias nominativas de emissão da Companhia, de titularidade do Clube, em lotes de 10.000 ações cada, pelo valor de R$ 7.300,00. Com isso, o Clube estimava captar até R$ 2.190.000,00, com a venda de até 300 lotes de ações.

8. Com relação ao valor das ações, restou consignado que se tratava de uma oportunidade de investimento vantajosa, tendo em vista que, no mês seguinte, a Companhia planejava fazer a sua primeira emissão pública de ações, com valor unitário alvo superior àquele para preço de exercício no âmbito do Plano. Destaco, nesse sentido, o seguinte trecho do Plano de Outorga:

> Excepcionalmente, por este Plano ter sido elaborado antes da entrada da Companhia no pregão da BM&FBOVESPA, o preço de compra de cada ação será fixado em R$ 0,73 (setenta e três centavos), correspondente a fração de 1/45.000.000 de um valor de mercado de R$ 32.850.000,00 (trinta e dois milhões e oitocentos e cinquenta mil reais) determinado para a companhia, em função da avaliação do seu ativo intangível, composto por direitos econômicos de 59 atletas profissionais com vínculo de Direito Federativo junto ao Paraná Clube.
>
> O valor da Ação da Companhia, fixado segundo o critério previsto acima, apurado na data em que a Diretoria alienou estes ativos para a Companhia Atletas Brasileiros S.A., hoje detentora destes direitos, prevê um ganho expressivo de valorização para as opções com relação ao preço alvo fixado pelo *underwriting* ("*Target*") para o pregão de abertura dos papéis na BM&FBOVESPA ou de

> qualquer outra bolsa de valores onde as ações da Companhia estejam admitidas à negociação, na faixa de preços entre R$ 2,00 e R$ 2,40.[2]

9. A prospecção dos investidores seria feita por procedimento denominado "chamamento", pela internet ou pessoalmente, com a entrega do Edital de Chamamento, acompanhado do Plano de Outorga, contendo todas as informações da Oferta, incluindo o modelo de comunicação que os investidores interessados deveriam preencher e enviar à Diretoria do Clube.

10. A partir do chamamento, os interessados deveriam enviar, em até três dias úteis, uma resposta indicando a quantidade de ações a ser subscrita, observado lote mínimo. Caso o número de interessados superasse a quantidade de lotes de ações ofertadas, a Diretoria poderia decidir o rateio. Essa etapa funcionava como um procedimento de coleta de intenções com recebimento de reservas, a exemplo do disposto nos arts. 44 e 45 da Instrução CVM nº 400/2003.

11. A formalização do investimento se daria por meio da celebração do contrato de opção, que previa a adesão do investidor ao Plano de Outorga (leia-se, à Oferta) e a declaração de ciência de todos os seus termos e condições, incluindo restrições. A outorga se efetivaria, então, com a assinatura do contrato. Essa segunda etapa funcionava como um período de alocação das reservas efetuadas pelos investidores interessados.

12. O prazo de maturidade/vencimento da opção de compra se daria após o término do prazo de 15 dias corridos, contados a partir da outorga, quando então o colaborador teria o prazo de até 5 dias úteis para exercê-la, sob pena de decadência do seu direito. Essa terceira etapa funcionava como a fase de liquidação da Oferta, em que os investidores deveriam integralizar o valor das ações subscritas, sob pena de, não o fazendo, ter sua subscrição automaticamente cancelada.

13. A transferência de ações de titularidade do Clube para o investidor se daria por meio de cessão formalizada por um "termo de transferência de ações". Posteriormente, as transferências de titularidade seriam repassadas ao Banco Bradesco S.A., que atuava como agente escriturador contratado pela Companhia para custódia e escrituração eletrônica das ações de sua emissão.

14. Note-se que, apesar das nomenclaturas utilizadas, o chamado Plano de Outorga efetivamente delineava, em linhas gerais, o passo a passo de uma oferta secundária de ações de emissão da Companhia ("Oferta"), em que o Clube, detentor dessas ações, figurou como ofertante, não podendo, a toda evidência, ser equiparado às opções de compra de ações de que trata o art. 168, §3º[3], da Lei nº 6.404/1976, por extrapolar os seus contornos.

---

[2] Doc. SEI 0189807, fls. 4v.-5.

[3] Art. 168. O estatuto pode conter autorização para aumento do capital social independentemente de reforma estatutária. (...) § 3º O estatuto pode prever que a companhia, dentro do limite de capital autorizado, e de acordo com plano aprovado pela assembléia-geral, outorgue opção de compra de ações a seus administradores ou empregados, ou a pessoas naturais que prestem serviços à companhia ou a sociedade sob seu controle.

15. O fato de a operação em análise ter consistido em uma oferta de ações, isoladamente, não indica qualquer irregularidade. No entanto, na hipótese de se tratar de uma oferta pública, essa somente poderia ser realizada após a obtenção de registro perante a CVM ou desde que se enquadrasse em uma das hipóteses em que tal registro é dispensado.

16. Assim, resta avaliar se, tal como considerou a Acusação, a Oferta se configurou como pública, caso em que o respectivo registro perante a CVM (ou a obtenção prévia de sua dispensa, se aplicável) seria mandatório, nos termos do art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e do art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003, ou se caracterizava-se como privada, hipótese na qual não caberia o registro.

II.2. OFERTA PÚBLICA X PRIVADA: ASPECTOS LEGAIS E REGULAMENTARES

17. Por vezes, a caracterização de uma oferta como pública ou privada pode envolver a análise de aspectos complexos. Entretanto, para o deslinde deste processo não é necessário esgotar o assunto nem entrar nas diversas polêmicas que envolvem a inexistência de balizas mais objetivas a diferenciar as ofertas públicas das privadas.

18. Apenas para ilustrar o espectro de controvérsia, reporto-me à seguinte passagem do voto proferido pelo ex-Diretor Pablo Renteria no âmbito de consulta submetida pela SRE e pela SIN em processo administrativo de sua relatoria, no qual reforçou a amplitude do debate e a necessidade de estudos e avaliações regulatórias, apresentando as seguintes considerações:

> 31. O tema encontra-se disciplinado no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 bem como no art. 3º da Instrução CVM nº 400, de 2003, que não trazem uma definição precisa de oferta pública, mas apenas indicam alguns elementos que podem revelar o seu caráter público. Estes se desdobram em objetivos, relacionados aos meios empregados na distribuição dos valores mobiliários, e subjetivos, que, por sua vez, se referem aos ofertantes e aos destinatários da oferta.
>
> 32. A doutrina, contudo, critica as "confusões terminológicas" e "a redação obscura" do dispositivo legal, que não fornece bases seguras para conceituar nem a oferta privada nem a pública. Também adverte para o perigo de uma interpretação literal da norma que levaria a absurdos jurídicos. Destaca ainda que os meios de distribuição pública descritos na regulamentação vigente são meramente exemplificativos, pois que quaisquer outros meios de apelo à poupança popular, utilizados com o objetivo de fazer chegar valores mobiliários junto ao público, também podem caracterizar a ocorrência de oferta pública. Daí a se ressaltar a **necessidade de levar em consideração, na análise do caso concreto, os "objetivos essenciais da lei" e "todas as circunstâncias fáticas envolvidas"**.
>
> 33. De outra parte, o § 1º do art. 3º da Instrução CVM nº 400, de 2003, reconhece o caráter privado da oferta dirigida a um grupo determinado de investidores que

> "tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora". No entanto, a interpretação do que seja uma relação "estreita e habitual" não é tranquila. Se, de um lado, é relativamente pacífica a natureza privada da oferta destinada apenas aos acionistas da companhia, realizada no âmbito de aumento de capital por subscrição particular de ações, de outro, já se considerou pública a oferta formulada por instituição financeira a seus clientes, tendo em vista o caráter massificado e, portanto, pouco estreito dessa relação comercial.
>
> 34. Tudo isso, enfim, torna mais complexa e também mais incerta a tarefa de qualificar determinada oferta de valores mobiliários como pública ou privada.[4]
>
> (grifos aditados)

19. Como se vê, ainda que a lei e a regulamentação aplicável contenham determinados parâmetros, a configuração de uma oferta, como pública ou privada, implica em análise do caso concreto à luz dos objetivos essenciais da lei e das circunstâncias fáticas envolvidas[5].

20. Segundo dispõe o caput do art. 19 da Lei nº 6.385/1976, "[n]*enhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão*". Da mesma forma dispõe o art. 4º, §2º[6], da Lei nº 6.404/1976.

21. A Instrução CVM nº 400/2003, por sua vez, ao regulamentar as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário e secundário, dispõe, em seu art. 2º, que "[t]*oda oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário e secundário, no território brasileiro, dirigida a pessoas naturais, jurídicas, fundo ou universalidade de direitos, residentes, domiciliados ou constituídos no Brasil, deverá ser submetida previamente a registro na Comissão de Valores Mobiliários*".

22. Tal registro, no entanto, tem um caráter instrumental, qual seja, o de proteger o público investidor, assegurando-lhe um tratamento equitativo por meio de uma série de obrigações informacionais atinentes à oferta para que possa tomar sua decisão de investimento ciente dos riscos e benefícios envolvidos. Como consequência, eventual sanção disciplinar por parte da CVM

---

[4] Vide PA CVM nº 19957.003689/2017-18, de relatoria do ex-Diretor Pablo Renteria, apreciado na Reunião do Colegiado de 30.10.2018. Trata-se de consulta sobre distribuição pública e privada de cotas de fundos fechados de investimento e demais valores mobiliários.

[5] Segundo EIZIRIK *et al*, "*determinada oferta de venda de valores mobiliários somente pode ser considerada como pública após a análise de todas as circunstâncias fáticas envolvidas, a fim de se verificar se estão presentes os elementos objetivos e subjetivos e se eles permitem inferir a intenção do ofertante de atingir um número indeterminado de potenciais investidores*". (EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas *in* Mercado de Capitais - Regime Jurídico, 3ª ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 156)

[6] Art. 4º (...) §2º Nenhuma distribuição pública de valores mobiliários será efetivada no mercado sem prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários.

pela realização de oferta sem registro não decorre de mera inobservância de uma formalidade, consubstanciando-se em infração grave, nos termos do art. 59, II[7], da Instrução CVM nº 400/2003.

23. Via de regra, a caracterização de uma oferta como pública depende da verificação dos chamados atos de distribuição destinados ao público em geral, conforme descritos no art. 19, §3º[8], da Lei nº 6.385/1976 e no art. 3º[9] da Instrução CVM nº 400/2003, havendo, ainda, situações em que o registro da oferta é dispensado.

24. De acordo com o disposto no art. 3º, §1º, da referida Instrução, é considerado público em geral "*uma classe, categoria ou grupo de pessoas, ainda que individualizadas nesta qualidade, ressalvados aqueles que tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora*" (grifei).

25. Note-se que não está sujeita a registro na CVM a oferta de valores mobiliários destinada àqueles que tenham **prévia relação com a companhia emissora do ativo ofertado, considerada estreita e habitual**, de natureza comercial, creditícia, societária ou trabalhista. Embora os termos "estreita" e "habitual" possam gerar discussões interpretativas, não foram incluídos pelo regulador por acaso e têm relação direta com o caráter instrumental do registro.

26. É dizer, a inaplicabilidade das regras atinentes a ofertas públicas a hipóteses como essa decorre da presunção de que pessoas que mantém relação prévia, estreita e habitual com a emissora, seja ela comercial, creditícia, societária ou trabalhista, já têm (ou têm condições de ter)

---

[7] Art. 59. Considera-se infração grave, para os efeitos do § 3º do Art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, sem prejuízo da multa de que trata o § 1º do mesmo artigo, a distribuição: (...) II - realizada sem prévio registro ou dispensa da CVM; (...)."

[8] Art. 19 (...) § 3º - Caracterizam a emissão pública: I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios destinados ao público; II - a procura de subscritores ou adquirentes para os títulos por meio de empregados, agentes ou corretores; III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação.

[9] Art. 3º São atos de distribuição pública a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, de que conste qualquer um dos seguintes elementos: I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios, **destinados ao público**, por qualquer meio ou forma; II - a procura, no todo ou em parte, de **subscritores ou adquirentes indeterminados** para os valores mobiliários, mesmo que realizada através de comunicações padronizadas endereçadas a destinatários individualmente identificados, por meio de empregados, representantes, agentes ou quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, ou, ainda, se em desconformidade com o previsto nesta Instrução, a consulta sobre a viabilidade da oferta ou a coleta de intenções de investimento junto a subscritores ou adquirentes indeterminados; III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público destinada, no todo ou em parte, a **subscritores ou adquirentes indeterminados**; ou IV - a utilização de publicidade, oral ou escrita, cartas, anúncios, avisos, especialmente através de meios de comunicação de massa ou eletrônicos (páginas ou documentos na rede mundial ou outras redes abertas de computadores e correio eletrônico), entendendo-se como tal qualquer forma de comunicação **dirigida ao público em geral** com o fim de promover, diretamente ou através de terceiros que atuem por conta do ofertante ou da emissora, a subscrição ou alienação de valores mobiliários.

acesso às informações essenciais sobre o investimento que o eventual registro da oferta lhes proporcionaria. A esse respeito, vale citar trecho da exposição de motivos da Lei nº 6.385/1976:

> 19. Semelhantemente ao disposto na legislação atual (Lei n.° 4.728), porém de modo mais completo, o art. 17 da lei proposta regula a emissão pública de valores mobiliários no mercado, proibindo qualquer atividade de distribuição (oferta, subscrição, venda, etc.), sem que a emissão esteja registrada na CVM. Objetiva-se com tal registro obrigar a companhia emissora a revelar ao mercado fatos relativos à sua situação econômica e financeira, possibilitando aos investidores uma avaliação correta dos títulos oferecidos.
>
> 20. Apenas a emissão pública (isto é, a emissão oferecida publicamente) está sujeita a registro. Não se aplica essa norma à emissão particular, como é o caso da emissão negociada com um grupo reduzido de investidores, que tenham acesso ao tipo de informação que o registro visa a divulgar. Se estes, porém, adquirem a emissão com o fim de a colocar no mercado, mediante oferta pública, estão sujeitos às mesmas restrições que a companhia emissora.[10] (grifos aditados)

27. Cabe destacar que o Colegiado da CVM já reconheceu o caráter público de uma oferta colocada no mercado por instituição financeira a seus clientes, considerando que a relação comercial de massa estabelecida entre eles, apesar de habitual, era pouco estreita[11].

28. No tocante aos atos de distribuição, tanto a Lei nº 6.385/1976, quanto a Instrução CVM nº 400/2003, listam elementos objetivos que auxiliam na sua identificação – muito embora, naturalmente, não o façam de forma exaustiva – conforme resumidos a seguir: (i) apresentação de prospectos ou realização de anúncios ao público, por qualquer meio ou forma; (ii) a procura de subscritores ou adquirentes indeterminados para os valores mobiliários, mesmo que realizada através de comunicações padronizadas endereçadas a destinatários individualmente identificados, ou, ainda, a consulta sobre a viabilidade da oferta ou a coleta de intenções de investimento; (iii) a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público destinada, no todo ou em parte, a subscritores ou adquirentes indeterminados; e (iv) a utilização de publicidade, oral ou escrita, cartas, anúncios e avisos dirigida ao público em geral, especialmente através de meios de comunicação de massa ou eletrônicos (páginas ou documentos na rede mundial ou outras redes abertas de computadores e correio eletrônico), com o fim de promover, diretamente ou por meio de terceiros que atuem por conta do ofertante ou da emissora, a subscrição ou alienação de valores mobiliários.

---

[10] Disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/acesso_informacao/institucional/sobre/anexos/EM197-Lei6385.pdf

[11] Vide PA CVM nº RJ 2006/8566, de relatoria da ex-Diretora Maria Helena Santana, apreciado na reunião do Colegiado de 26.02.2007. Sobre o tema, ver também o PAS CVM nº 2005/1160, j. em 12.12.2006; PAS RJ2006/3364, j. em 16.05.2007; e PAS 19957.006343/2017-63, j. em 26.02.2019.

29. Dentre os atos acima descritos, merece destaque a publicidade da oferta via meios de comunicação de massa ou eletrônicos, como, por exemplo, mediante anúncios disponibilizados na internet, o que, claramente, evidencia a intenção do ofertante de alcançar uma quantidade indeterminada de potenciais investidores, independentemente de suas características individuais. A despeito disso, importa sublinhar que nada impede que uma oferta apresentada individualmente a potenciais investidores, sem o uso de meios de comunicação de massa, seja considerada pública.

30. Passo, então, à análise do caso concreto, à luz de todo o exposto nesta seção.

II.3. APLICAÇÃO AO CASO CONCRETO

31. Relevante considerar, de plano, o público alvo da Oferta.

32. Nos documentos da Oferta, o Clube se referiu aos potenciais investidores que pretendia alcançar, genericamente, como "colaboradores", a fim de indicar que a Oferta seria destinada a pessoas que mantinham algum tipo de relação com o Clube, o que, a seu ver, caracterizaria a realização de uma oferta privada, sem a necessidade do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003. No entanto, como visto acima, afastar a necessidade de registro de uma oferta de valores mobiliários pode não ser tão simples assim.

33. Como já dito, a Oferta destinou-se a membros dos conselhos diretor, normativo, deliberativo, fiscal e de obras do Clube, bem como aos respectivos membros da diretoria, gerentes, auxiliares, técnicos, jogadores, consultores, empregados, pessoas físicas ou jurídicas que tivessem vínculo colaborativo com o Clube, inclusive seus diretores, gerentes e empregados, e, ainda, patrocinadores, fornecedores, prestadores de serviços, empresários do futebol que já tivessem tido negócios em parceria com o Clube, entre outros que o Clube julgasse relevantes. Conforme a diretoria julgasse apropriado, colaboradores externos também poderiam participar.

34. De pronto, é possível constatar que a Oferta não se enquadra na hipótese ressalvada no art. 3º, §1º, da Instrução CVM nº 400/2003, pois os destinatários da Oferta não se limitavam àqueles que mantinham relação estreita e habitual com a emissora, a Companhia, revelando a necessidade de se realizar a adequada divulgação de informações, tanto sobre a emissora, quanto sobre a Oferta em si, para que os potenciais investidores pudessem tomar uma decisão de investimento informada.

35. Voltando ao caráter instrumental do registro, temos que a Oferta deveria, sim, ter sido registrada na CVM, pois, além da ausência de relação prévia, estreita e habitual com a Companhia, o público alvo claramente englobava investidores não qualificados, que muito provavelmente não tinham conhecimento dos riscos envolvidos em investimentos de tal natureza.

36. Segundo apurou[12] a SFI, o Clube mantinha um total de **10.687** colaboradores, entre funcionários, membros da administração e sócios, conforme lista fornecida pelo próprio Clube durante a investigação. Isso sem contar os fornecedores, prestadores de serviço e outras pessoas às quais a Oferta foi direcionada. Somente os sócios do Clube, entre sócios olímpicos e sócios torcedores, somavam **9.868** pessoas, o que, inclusive, caracteriza uma típica relação de massa, não cabendo presumir que essas pessoas tivessem acesso a informações sobre companhia investida do Clube, ao menos não a ponto de sopesar os riscos e benefícios envolvidos em uma eventual decisão de investimento. Não há dúvida, portanto, de que a Oferta se destinava a um número indeterminado de pessoas, que careciam das informações sobre o investimento que o registro lhes proporcionaria.

37. No que tange aos atos de distribuição, restou incontroverso nos autos deste PAS que a publicidade da Oferta foi feita mediante a divulgação do Edital de Chamamento e do Plano de Outorga no *site* do próprio Clube, configurando o uso de meio de comunicação de massa e eletrônico, conforme o disposto no art. 3º, IV, da Instrução CVM nº 400/2003.

38. A esse respeito, a SFI inquiriu[13] o então Diretor de Relações com Investidores do Clube sobre o motivo de o Plano de Outorga ter sido veiculado em um *link* aberto ao público em geral, no *site* do Clube. Em resposta, ele esclareceu que, como a outorga era do Paraná Clube para seus colaboradores e conselheiros em geral, acreditava ser importante que pudesse ser visualizado no *site* do Clube, mas, ao verificar que se tratava de um erro, retirou o *link* do *site*, alegando, ainda, que apenas colaboradores e conselheiros adquiriram as ações objeto do Plano de Outorga. Além disso, quando solicitado a fornecer os materiais de divulgação e propaganda utilizados para a divulgação da Oferta, informou que o único material utilizado foi o Edital de Chamamento.

39. Tais alegações, entretanto, em nada socorrem o Clube, pois não alteram o fato de que: (i) independentemente do número de pessoas que efetivamente aderiram à Oferta e de suas características pessoais, a Oferta foi dirigida a uma generalidade de indivíduos, não relacionados, em sua grande maioria, com a emissora das ações objeto da Oferta, e, portanto, sem acesso ao tipo de informação que o registro lhes proporcionaria; e (ii) o Edital de Chamamento foi disponibilizado no *site* do Clube, fazendo com que a Oferta alcançasse pessoas indeterminadas[14], sendo indiferente, para a caracterização da infração, a demonstração da venda efetiva dos ativos ofertados. Outra evidência do alcance da Oferta realizada pelo Clube, foi a sua repercussão na mídia local, como comprova matéria de periódico *online* juntada aos autos pela Acusação[15].

[12] Doc. SEI 0189807, fls. 235.
[13] Doc. SEI 0189807, fls. 236.
[14] Doc. SEI 0189807, fls. 01.
[15] Doc. SEI 0189807, fls. 24.

Voto DFP (1093741) SEI 19957.008401/2016-11 / pg. 9

40. Desse modo, entendo ter restado caracterizada a realização de oferta pública de ações de emissão da Companhia, de titularidade do Clube, na qualidade de acionista controlador da Companhia, sem o devido registro perante a CVM, em descumprimento ao disposto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003.

III. CONCLUSÃO E PENALIDADE

41. Por todo o exposto, concluo pela responsabilidade do Paraná Clube pela realização de oferta pública de ações sem o registro perante a CVM, de que tratam o art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e o art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003; infração essa de natureza grave, nos termos do art. 59, II, da Instrução CVM nº 400/2003.

42. Assim, com fundamento no art. 11, II, da Lei n° 6.385, de 07.12.1976, considerando os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade e a capacidade econômica do Acusado, assim como seus bons antecedentes perante a CVM, voto pela condenação do Paraná Clube à penalidade de multa pecuniária no valor de R$ 438.000,00 (quatrocentos e trinta e oito mil reais), equivalente a 20% do valor que o Clube pretendia captar com a oferta.

43. Por fim, impende comunicar o resultado deste julgamento ao Ministério Público Federal no Estado do Estado de São Paulo, em complemento ao Ofício nº 48/2020/CVM/SPS/CCP, de 04.06.2020[16], para as providências cabíveis.

É como voto.

Rio de Janeiro, 08 de setembro de 2020.

FLAVIA MARTINS SANT ANNA PERLINGEIRO:01194353738

Assinado de forma digital por FLAVIA MARTINS SANT ANNA PERLINGEIRO:01194353738
Dados: 2020.09.08 15:45:10 -03'00'

Flávia Sant'Anna Perlingeiro

Diretora Relatora

[16] Doc. SEI 1029565.

Voto DFP (1093741) SEI 19957.008401/2016-11 / pg. 10

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° RJ2017/0038

(Processo Eletrônico SEI n° 19957.008401/2016-11)
Reg. Col. 0755/17

Acusado: Paraná Clube

Assunto: Apurar realização de oferta pública de ações sem a obtenção do registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003.

Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador ("PAS") instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários ("SRE" ou "Acusação") em face de Paraná Clube ("Clube" ou "Acusado"), na qualidade de acionista controlador da Atletas Brasileiros S.A. ("Companhia" ou "Atletas Brasileiros"), com o intuito de investigar se houve oferta pública de valores mobiliários sem registro prévio perante a CVM, em descumprimento ao disposto no art. 19 da Lei nº 6.385, de 07.12.1976[1] e no art. 2º da Instrução CVM nº 400, de 29.12.2003[2].

2. Este PAS é oriundo do Processo Administrativo CVM nº RJ2013/8100, instaurado pela SRE, após tomar conhecimento, em 30.07.2013, do "Plano Anual de Outorga de Opção de Compra de Ações Ordinárias de Emissão da Atletas Brasileiros S.A. para Colaboradores do Paraná Clube para o exercício de 2013" [3] ("Plano de Outorga"), divulgado, em 18.04.2013, no *site*[4] do Clube, nos seguintes termos:

> Atletas Brasileiros S.A. inicia venda de ações
>
> O Paraná Clube, cumprindo o plano anual de outorga de opção de compra de ações, oferta a todos os membros do Conselho Diretor, Normativo, Deliberativo, Fiscal e de Obras, bem como aos funcionários e colaboradores do Clube, a venda

[1] Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.
[2] Art. 2º. Toda oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário e secundário, no território brasileiro, dirigida a pessoas naturais, jurídicas, fundo ou universalidade de direitos, residentes, domiciliados ou constituídos no Brasil, deverá ser submetida previamente a registro na Comissão de Valores Mobiliários – CVM, nos termos desta Instrução.
[3] Doc. SEI 0189807, fls. 02-08.
[4] Doc. SEI 0189807, fls. 01.

Relatório DFP (1091817) SEI 19957.008401/2016-11 / pg. 11

> de um lote de ações ordinárias da Atletas Brasileiros S.A., em condições mais favoráveis àquelas a serem colocadas em futuro pregão na bolsa de valores.
>
> Para aderir à opção de compra, os membros dos Conselhos citados, funcionários e colaboradores devem manifestar a intenção no prazo de 3 (três) dias úteis. Cada lote contém 10.000 ações ordinárias, ao preço de R$ 7.300,00 (sete mil e trezentos reais), e o interessado poderá ligar para o número (41) 3045-4242 ou remeter e-mail para Azambuja@templarstrust.com.br, informando a quantidade de lotes pretendidos.
>
> Confira os termos e condições para participação no regulamento.

3. Posteriormente, em 19.09.2013, a Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") encaminhou Memorando[5] à SRE, informando-a acerca de nova notícia sobre o Plano de Outorga, veiculada, em 19.04.2013, no *site* do periódico Paraná Online[6], bem como sobre solicitação de inspeção feita à Superintendência de Fiscalização[7] ("SFI").

4. A fiscalização solicitada pela SEP se deu, em suma, pelo histórico e atuação do Sr. A.A. à frente de cerca de 14 companhias abertas, dentre as quais a Atletas Brasileiros, nas quais figurava como controlador ou como Diretor de Relações com Investidores ("DRI"), com o objetivo de analisar: (i) a efetiva transferência de recursos a título de integralização de ações emitidas por essas companhias em aumentos de capital, bem como a legalidade dessas operações; e (ii) a efetiva realização e equidade de transações com partes relacionadas divulgadas ao mercado.

5. Nesse contexto, considerando que a Atletas Brasileiros constava da lista de companhias a serem inspecionadas, as notícias veiculadas e o próprio conteúdo do Plano de Outorga, a SRE entendeu conveniente aproveitar o pedido de inspeção expedido pela SEP para incluir[8] o Clube na lista de inspecionados e solicitar a investigação de eventual realização de oferta pública sem o devido registro perante a CVM.

II. FATOS

II.1. HISTÓRICO INICIAL DO CASO

[5] MEMO/SEP/GEA-2/N°104/2013 (Doc. SEI 0189807, fls. 11-12).
[6] "*O projeto Atletas Brasileiros S/A, enfim, está saindo do papel. O primeiro lote de ações ordinárias foi disponibilizado para um grupo fechado de colaboradores. No total, são 3 milhões de ações e 10% estarão disponíveis para integrantes conselheiros, funcionários ou pessoas com vínculo colaborativo com o clube. A empresa — da qual o Paraná Clube é acionista majoritário — comercializará lotes de 10 mil ações, ao preço de R$ 7.300,00. Este é o valor promocional, antes da entrada definitiva das ações no pregão da Bolsa de Valores* (...)". (Matéria disponível, à época, no seguinte endereço eletrônico: www.paranaonline.com.br)
[7] MEMO/SEP/GEA-2/Nº 94/2013 (Doc. SEI 0189807, fls. 13-23).
[8] Despacho com MEMO/SER/Nº 56/2013 (Doc. SEI 0189807, fls. 25-30).

6. A Atletas Brasileiros foi constituída em 07.06.2010 e, ainda em 2012, estava em fase pré-operacional. Tratava-se de sociedade anônima de capital aberto, que tinha como objeto social[9] a compra e venda de direitos econômicos de jogadores de futebol, organização e administração de investimentos de terceiros em ativos futebolísticos, representação de atletas em associação com agente credenciados pela Federação Internacional de Futebol e Associações ("FIFA"), administração de carreira de jogadores de futebol e outros atletas brasileiros, administração de centros de treinamento e criação e/ou administração de clubes de futebol.

7. Em 22.03.2013, o Clube tornou-se o seu acionista controlador, tendo subscrito e integralizado 30.000.000 de ações ordinárias de emissão da Companhia, representativas de 66,66% do capital social, pelo valor de R$ 1.200.000,00, pagos por meio da transferência dos direitos econômicos provenientes de contratos com 58 jogadores do Clube[10].

8. Tal investimento foi fruto de iniciativa do Sr. A.A. – até então, acionista controlador da Atletas Brasileiros[11] –, o qual apresentou e discutiu a proposta do negócio pretendido com o conselho deliberativo do Clube em reuniões[12] que ocorreram entre 29.01 e 19.02.2013. De acordo com o Sr. A.A., a estratégia era realizar, em abril de 2013, a venda privada de 10% das ações adquiridas pelo Clube a investidores qualificados, gerando receita de, aproximadamente, R$ 2.000.000,00, e, posteriormente, realizar, em maio do mesmo ano, a primeira oferta pública de distribuição de ações de emissão da Companhia – *Initial Public Offer* ("IPO") –, ocasião em que seriam colocadas no mercado 5.000.000 novas ações, por um valor unitário estimado de R$ 2,40.

9. Conforme o planejado, em 12.04.2013, a Diretoria do Clube aprovou o Plano de Outorga, que tinha como objeto a outorga de opções de compra de 3.000.000 de ações ordinárias de emissão da Companhia, de titularidade do Clube, que seriam vendidas em lotes mínimos de 10.000 ações cada, pelo valor de R$ 7.300,00. Veja-se que o valor unitário da ação foi fixado pelo Clube em R$ 0,73, ou seja, as ações estavam sendo oferecidas em condições muito mais favoráveis do que seriam no âmbito do IPO previsto para ocorrer no mês subsequente, em que o valor por ação estava estimado em R$ 2,40.

II.2. O PLANO DE OUTORGA

10. Nesse contexto, acerca do Plano de Outorga, foi apurado que tinha por objetivo expresso: (i) estimular a melhor gestão do Clube e das empresas por ele controladas, ao conferir aos

[9] Doc. SEI 0189807, fls. 228.
[10] No mesmo dia em que o Clube subscreveu e integralizou as ações adquiridas, a Companhia adquiriu os direitos econômicos de 58 jogadores do Clube, pelo mesmo valor.
[11] Doc. SEI 0189807, fls. 228, §104.
[12] Doc. SEI 0189807, fls. 229-231.

participantes a possibilidade de serem acionistas; (ii) atrair, reter e motivar executivos qualificados; e (iii) ampliar a atratividade para colaboradores do Clube e da Companhia.

11. Nesse sentido, o Plano de Outorga elencou, como investidores elegíveis, os membros dos conselhos diretor, normativo, deliberativo, fiscal e de obras; diretores de grande mercados, gerentes, auxiliares, técnicos, jogadores, consultores e empregados do Clube, bem como pessoas jurídicas (incluindo seus diretores, gerentes e empregados) ou físicas que tivessem vínculo colaborativo com o Clube, incluindo, mas não se limitando, a patrocinadores, fornecedores, prestadores de serviços, empresários do futebol que já tivessem feito negócios em parceria com o Clube, colaboradores externos, entre outros que o Clube julgasse elegíveis, discricionariamente e sem obrigação de tratamento isonômico. No Plano de Outorga, esse grupo de investidores foi genericamente classificado como "colaboradores" do Clube.

12. Considerando que os investidores poderiam se tornar acionistas da Companhia, o Plano de Outorga, em seus itens VII.2 e 4, estipulava que a seleção do colaborador elegível e, ainda, da quantidade de lotes de ações que ele poderia adquirir, ficavam a cargo da Diretoria, observando-se a importância e essencialidade da função exercida pelo colaborador, a sua "potencialidade", o seu envolvimento em projetos estratégicos para o Clube e o valor agregado que ofereceria ao Clube e à Companhia. Naturalmente, o Plano de Outorga previa que não seria possível atribuir quantidade de ações superior àquela declaradamente pretendida pelo colaborador e, caso a demanda excedesse a quantidade de ações ofertada, seria prerrogativa da Diretoria realizar o rateio entre os colaboradores interessados.

13. No que tange à publicidade do Plano de Outorga, de acordo com o item VII.1, a comunicação aos colaboradores se daria pela internet ou pessoalmente, com a entrega do edital de chamamento[13] ("Edital de Chamamento"), datado de 15.04.2013, e disponibilização de acesso ao Plano de Outorga. O referido edital dispunha o seguinte:

> Conforme amplamente anunciado pela imprensa, o Paraná Clube assumiu o controle acionário em 22/03/13 da companhia de capital aberto Atletas Brasileiros S.A., cuja estreia dos papéis em bolsa de valores está previsto (sic) para breve. No âmbito destes preparativos a Diretoria aprovou em 12/04/2013 o Programa de Outorga de Opções de Compra de Ações Ordinárias de Emissão da Atletas Brasileiros S.A. para Colaboradores do Paraná Clube, cuja cópias (sic) os senhores estão recebendo em anexo, deliberado em conjunto com o Plano de Outorga Anual para 2013.
>
> Este primeiro plano prevê a venda de um lote de 3.000.000 de ações ordinárias da Companhia de propriedade do outorgante em condições mais favoráveis

[13] Doc. SEI 0189807, fls. 02.

> àquelas delineadas pelo mercado, especialmente em relação ao preço alvo de abertura do pregão, mas desde que atendidos os termos e condições do Regulamento [Plano de Outorga] em anexo.

14. Havendo interesse, o colaborador deveria manifestar-se formalmente, mediante o envio de resposta à Diretoria do Clube[14] e, após a respectiva seleção, assinar um contrato de opção, formalizando a sua adesão ao Plano de Outorga e a outorga da opção de compra, cuja maturidade para exercício se daria nos 15 dias corridos subsequentes, após o que o colaborador teria o prazo máximo de 5 dias úteis para manifestar a sua intenção de exercê-la, mediante o envio de comunicação[15] , por escrito, à Diretoria do Clube, sob pena de decadência do direito. Uma vez comunicada a Diretoria, o efetivo exercício da opção se daria em datas que seriam determinadas por ocasião das reuniões ordinárias do Conselho Diretor[16].

15. Uma vez pagas as ações subscritas, firmar-se-ia o termo de transferência de ações[17], abrindo-se novo livro de registro de transferência de ações ordinárias, exclusivo aos participantes do Plano de Outorga, o qual seria repassado eletronicamente ao agente escriturador contratado pela Companhia para fazer a custódia e escrituração eletrônica das ações emitidas.

II.3. AS CONCLUSÕES DA INSPEÇÃO REALIZADA PELA SFI

16. Em 30.07.2014, a SFI emitiu Relatório de Inspeção[18], em que concluiu que os interessados no Plano de Outorga foram atraídos por meio do "chamamento", via internet ou pessoalmente, por meio do Edital de Chamamento e do Plano de Outorga, conforme procedimento descrito acima. Ressalvou, contudo, que os inspetores não obtiveram provas materiais quanto à divulgação do Plano de Outorga na internet[19], tendo em vista que a propaganda no *site* do Clube já havia sido retirada quando da realização da inspeção.

17. Não obstante, sublinhou que se trata de fato incontroverso, pois, quando indagado a respeito, o DRI do Clube, à época, não negou a divulgação de material *online*, alegando que, pelo fato de a outorga ser do Clube para seus colaboradores e conselheiros em geral, seria importante a sua disponibilização no *site* institucional, o que, na sua opinião, mostrou-se um equívoco, solucionado com a retirada do *link* de acesso ao material do *site* do Clube[20]. O DRI informou,

---

[14] Apêndice I em Doc. SEI 0189807, fls. 6v.
[15] Conforme documento modelo a ser preenchido e assinado (Apêndice II em Doc. SEI 0189807, fls. 7).
[16] Item VII.11 do regulamento em Doc. SEI 0189807, fls. 4v.
[17] O documento apresentado consiste em um termo de cessão, em que o Clube figura como cedente de ações de emissão da Companhia de sua titularidade, e o "outorgado" figura como cessionário (Apêndice III, Doc. SEI 0189807, fls. 7v.).
[18] Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-4/Nº 04/2014 (Doc. SEI 0189807, fls. 32-261).
[19] Tais materiais, entretanto, foram obtidos pela SEP e SRE (Doc. SEI 0189807, fls.1-7, 10 e 24).
[20] Doc. SEI 0189807, fls. 257.

também, que o único material de divulgação e propaganda utilizado foi o Edital de Chamamento.

18. Ainda de acordo com o Relatório de Inspeção, o Clube apresentou listas contendo a quantidade de potenciais colaboradores elegíveis ao Plano de Outorga, os quais somavam 10.687 pessoas, entre sócios, funcionários e membros dos conselhos administrativos do Clube, sem contar com os fornecedores, jogadores, empresários e demais prestadores de serviços (e respectivos funcionários, conforme o caso), que, de acordo com o Plano de Outorga, também poderiam ser elegíveis. Também foi apresentada lista dos adquirentes de ações da Companhia, os quais somavam 47 pessoas, contendo o vínculo que cada um deles mantinha com o Clube.

19. Para checar se essas pessoas mantinham os vínculos declarados, a SFI realizou pesquisa de seus nomes nas listas anteriormente fornecidas pelo Clube e percebeu que 11 adquirentes não constavam daquelas listagens. Procedeu, então, ao envio de ofícios de circularização solicitando informações sobre o tipo de relacionamento mantido com o Clube e a forma como se deram o conhecimento e a participação do Plano de Outorga, bem como cópia dos documentos assinados e do material publicitário apresentado, indicando os nomes das pessoas por intermédio das quais tomaram conhecimento do programa.

20. Dentre as respostas recebidas, a SFI destacou o relato de um dos investidores, sócio-torcedor e membro do conselho deliberativo do Clube, que era agente autônomo de investimentos na região, segundo o qual a oferta do Clube era comentada nas corretoras de valores mobiliários regionais, dispondo de ampla divulgação na mídia, tendo tomado conhecimento da oferta pelo *site* do jornal Gazeta do Povo. No entanto, não apresentou (tampouco foi juntada aos autos) qualquer evidência documental do quanto alegado.

II.4. A APURAÇÃO DOS FATOS PELA SRE

21. Analisado o Relatório de Inspeção, a Acusação entendeu ser necessário solicitar ao Clube novos esclarecimentos sobre a oferta. Assim, em 15.07.2016, expediu ofício[21] ("Ofício") requisitando a indicação da respectiva data de início e de encerramento; o cadastro completo de pessoas físicas e jurídicas que adquiriram ações por meio da oferta; a relação dessas pessoas com o Clube; informações sobre a existência de ressarcimento de valores pagos, reclamações ou ações judiciais provenientes da oferta; a relação mantida, à época, entre o Clube, a Atletas Brasileiros e o Sr. A.A., bem como um breve histórico da oferta e da relação entre estas partes.

22. Segundo apurou a SRE, em julgamento no âmbito de outro PAS[22], realizado em

[21] Ofício nº 135/2016/CVM/SRE/GER-3 (Doc. SEI 0189807, fls. 294-295).
[22] Doc. SEI 0189807, fls. 306; PAS CVM nº RJ2013/11113, j. em 11.08.2015.

11.08.2015, o Sr. A.A. foi condenado pelo Colegiado da CVM por, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Atletas Brasileiros, pela realização de aumento de capital sem apresentar: (i) critério para cálculo do preço de emissão de ações; (ii) laudo de avaliação dos bens utilizados para subscrever o aumento de capital; e (iii) justificativa pormenorizada acerca da fixação do preço de emissão.

23. Em 08.08.2016, o Clube, na figura de seu Presidente, respondeu ao Ofício[23] informando que a oferta teve início, em 15.04.2013, e se encerrou, em 15.05.2013, tendo havido efetiva adesão por 56 pessoas[24]. Dentre essas, destacou que apenas um sócio do Clube ingressou com ação judicial, a qual se encontrava em fase conciliatória.

24. Quanto ao histórico de constituição da oferta e da relação com o Sr. A.A., o Clube informou que aquele era fundador da Companhia, registrada na CVM, desde 2012, e constituída para negociar e gerenciar direitos econômicos de contratos de jogadores de futebol. Tendo em vista a proximidade entre a finalidade da Companhia e a realidade do Clube, este tornou-se, em 22.03.2013, acionista controlador da Atletas Brasileiros, vislumbrando eventual ingresso no mercado de capitais.

25. Na sequência, visando a otimizar todos os aspectos que pudessem valorizar a Companhia, com colaboradores que agregassem valores e conhecimentos e a amadurecessem a Companhia no mercado de futebol, o Clube considerou importante possibilitar, internamente, a outorga de opções de compra de ações ordinárias de emissão da Atletas Brasileiros para todos que pudessem ser considerados colaboradores. Com efeito, alegou que o programa se voltou exclusivamente a membros dos conselhos diretor, normativo, deliberativo, fiscal e de obras, gerentes, auxiliares, jogadores, consultores, empregados e fornecedores, desde que tivessem vínculos colaborativos com o Clube, e discorreu sobre o processo de adesão ao Plano de Outorga.

26. Por fim, quanto à relação do Clube com a Atletas Brasileiros e com o Sr. A.A., foi informado que o Acusado era, até o momento da resposta, acionista controlador da Companhia que tinha o Sr. A.A. como DRI, à época da constituição da oferta. Pouco tempo depois, no entanto, ele foi preso preventivamente, motivo pelo qual, ainda em 2013, foi afastado do cargo.

27. Já sobre a relação, à época da resposta, com o ex-DRI, o Clube afirmou não existir qualquer vínculo comercial, pessoal particular ou de amizade entre a entidade (incluindo membros da Diretoria ou do Conselho) com o Sr. A.A. Informou, ainda, não ter informações sobre seus negócios e relação com terceiros.

---

[23] Doc. SEI 0189807, fls. 297-305.
[24] Doc. SEI 0189807, fls. 301-305.

III. A ACUSAÇÃO

28. De acordo com a SRE, restou evidenciado nos autos que o Acusado implementou, entre abril e maio de 2013, oferta de ações da Atletas Brasileiros sem o devido registro, infringindo o disposto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003.

29. O primeiro indício de que a oferta estava sendo realizada foi detectado pela SEP, mediante a comunicação de matéria veiculada no jornal Paraná Online, informando que as primeiras ações da Companhia tinham sido disponibilizadas pelo Clube a pessoas que com ele mantivessem vínculo colaborativo, por um valor "promocional", uma vez que o objetivo era listar a Companhia em bolsa num futuro próximo.

30. Em consulta ao *site* do Clube, a Acusação constatou que a oferta também estava sendo anunciada por tal meio de comunicação, o qual disponibilizava para *download* o Edital de Chamamento e o Plano de Outorga, com todas as informações da oferta, incluindo o modelo de comunicação que os investidores interessados deveriam preencher e enviar à Diretoria.

31. A partir do acesso ao Plano de Outorga, a Acusação identificou que se tratava, em verdade, de oferta secundária de ações de emissão da Companhia, de titularidade do Clube. Os investidores interessados eram atraídos mediante o procedimento de "chamamento", realizado por meio da internet, veículo utilizado pelo Clube para divulgar a oferta, o que, de acordo com o art. 3º, inciso IV[25], da Instrução CVM nº 400/2003, configura um ato de distribuição de valores mobiliários.

32. A utilização de meio de comunicação de massa, segundo a Acusação, também foi demonstrada pela SFI, ao ter colhido depoimento do DRI do Clube, em que confirmou a realização da oferta e a sua divulgação em *sites* da internet[26], bem como pela resposta do próprio Clube aos questionamentos feitos no Ofício.

33. Além disso, a Acusação afastou do caso concreto a aplicação da ressalva contida no art. 3º, §1º[27], da Instrução CVM nº 400/2003, que diferencia o que deve ser considerado como "público

[25] Art. 3º São atos de distribuição pública a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, de que conste qualquer um dos seguintes elementos: (...) IV - a utilização de publicidade, oral ou escrita, cartas, anúncios, avisos, especialmente através de meios de comunicação de massa ou eletrônicos (páginas ou documentos na rede mundial ou outras redes abertas de computadores e correio eletrônico), entendendo-se como tal qualquer forma de comunicação dirigida ao público em geral com o fim de promover, diretamente ou através de terceiros que atuem por conta do ofertante ou da emissora, a subscrição ou alienação de valores mobiliários.
[26] Doc. SEI 0189807, fls. 257.
[27] Art. 3º. (...) §1º Para efeito desta Instrução, considera-se como público em geral uma classe, categoria ou grupo de pessoas, ainda que individualizadas nesta qualidade, ressalvados aqueles que tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora.

em geral" daqueles "que tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora". Isto porque o Clube era o ofertante, enquanto a Companhia era a emissora – embora as ações ofertadas fossem de titularidade do Clube, a companhia emissora continuava sendo a Atletas Brasileiros.

34. A esse respeito, a Acusação lembrou o caso Global Nordeste S.A[28], em que o Colegiado da CVM entendeu haver oferta dirigida ao público em geral e não a um determinado grupo de pessoas com a qual a emissora mantivesse relacionamento prévio. Isso porque a relação comercial existente na oferta se deu entre investidores e representantes comerciais, e não com a companhia emissora, de modo que os destinatários não dispunham de informação suficiente a respeito da Global Nordeste S.A para tomar sua decisão de investimento.

35. À luz desse precedente, parte dos 56 investidores que adquiriram ações da Companhia tinha vínculo ou relação comercial e/ou trabalhista com o Clube. No entanto, o Acusado não demonstrou a existência de qualquer vínculo com a emissora, a Atletas Brasileiros.

36. Por fim, a Acusação entendeu que, ainda que ultrapassada essa questão, valeria frisar que a relação sócio-clube não se enquadraria, de qualquer forma, nas exceções definidas no artigo art. 3º, §1º, da Instrução CVM nº 400/2003, sob pena de se ampliar demasiadamente o seu alcance. Sublinhou que, no caso em tela, dos 56 adquirentes, 27 eram sócios[29] do Clube , o que significa dizer que a oferta alcançou pessoas que não detinham relação alguma com a emissora e demonstra que não se restringiu apenas a colaboradores do Clube.

37. Nesse aspecto, a Acusação pontuou que tal relação sócio-clube não é capaz de afastar a tutela informativa e fiscalizatória garantida por lei, uma vez que não implica na posse de todas as informações necessárias para uma tomada de decisão de investimento em entidade por ele controlada. A fim de corroborar esse entendimento, destacou a manifestação da ex-Diretora Maria Helena Santana, que abordou, em consulta ao Colegiado[30] , a interpretação dos termos "estreita e habitual" previstos no art. 3º, §1º, da Instrução CVM nº 400/2003, que qualificam o relacionamento prévio mantido com a emissora.

38. Por tais razões, a SRE propôs a responsabilização do Paraná Clube pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro perante a CVM, previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 400/2003, considerada infração grave nos termos

[28] PAS CVM nº RJ2005/1160, j. em 12.12.2006.
[29] Doc. SEI 0189807, fls. 301-305.
[30] Processo Administrativo CVM nº RJ2006/8566, j. em 26.02.2007. No voto, a ex-Diretora entendeu que "*a relação entre os bancos e seus clientes (relação geralmente de massa) não traduz a prévia relação comercial de que trata o art. 3º, §1º, da mesma Instrução 400/03, cuja aplicação parece exigir maior proximidade comercial entre o emissor e tomador de títulos*".

do art. 59, inciso II,[31] da mesma Instrução.

IV. DA COMUNICAÇÃO AO MINISTÉRIO PÚBLICO

39. Nos termos do art. 9º da Lei complementar nº 105, de 10.01.2001[32], foi feita remessa[33] dos autos deste processo ao Ministério Público Federal no Estado do Paraná tendo em vista a existência de indícios de oferta de valores mobiliários sem o devido registro na CVM, crime tipificado no art. 7º[34] da Lei nº 7.492, de 16.06.1986.

V. MANIFESTAÇÃO DA PFE

40. Em, 14.12.2016, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM ("PFE"), nos termos do artigo 9º da Deliberação CVM n° 538/08[35], vigente à época, emitiu parecer[36] no sentido de que restou cumprido o disposto no art. 11[37] da mesma Deliberação. Embora o parecer entendesse que, para o completo atendimento do art. 6º[38] dessa Deliberação, deveria ser feita alusão ao representante legal da pessoa jurídica[39], a necessidade de complementar a qualificação do Acusado

[31] Art. 59. Considera-se infração grave, para os efeitos do § 3º do Art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, sem prejuízo da multa de que trata o § 1º do mesmo artigo, a distribuição: (...) II - realizada sem prévio registro ou dispensa da CVM;
[32] Art. 9º. Quando, no exercício de suas atribuições, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários verificarem a ocorrência de crime definido em lei como de ação pública, ou indícios da prática de tais crimes, informarão ao Ministério Público, juntando à comunicação os documentos necessários à apuração ou comprovação dos fatos.
[33] Ofício nº 20/2017CVM/SGE (Doc. SEI 0223115).
[34] Art. 7º Emitir, oferecer ou negociar, de qualquer modo, títulos ou valores mobiliários: (I) falsos ou falsificados; (II) sem registro prévio de emissão junto à autoridade competente, em condições divergentes das constantes do registro ou irregularmente registrados; (III) sem lastro ou garantia suficientes, nos termos da legislação; (IV) sem autorização prévia da autoridade competente, quando legalmente exigida: Pena - Reclusão, de 2 (dois) a 8 (oito) anos, e multa.
[35] Deliberação revogada pela Instrução CVM nº 607/2019.
[36] PARECER n. 00184/2016/GJU - 4/PFECVM/PGF/AGU (Doc. SEI 0202819).
[37] Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso. Parágrafo único. Considerar-se-á atendido o disposto no caput sempre que o acusado: I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos atos a ele imputados; ou II – tenha sido intimado para prestar esclarecimentos sobre os atos a ele imputados, ainda que não o faça.
[38] Art. 6º Ressalvada a hipótese de que trata o art. 7º, a SPS e a PFE elaborarão relatório, do qual deverão constar: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; IV – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; V – proposta de comunicação a que se refere o art. 10, se for o caso; e VI – a indicação do rito a ser observado no processo administrativo sancionador.
[39] Docs. SEI 0202819.

foi descartada em despachos subsequentes[40], de modo que ao ver da Procuradoria tal dispositivo restou atendido e o parecer aprovado pela procuradora-chefe.

VI. DEFESA

41. Em um primeiro momento, foi enviada intimação ao Clube, a qual foi recebida em 26.01.2017[41]. Tendo em vista a não apresentação de defesa dentro do prazo, enviou-se nova intimação[42], dessa vez endereçada ao presidente do Clube, que foi devolvida[43].

42. Foi realizada, então, intimação por edital, conforme publicação no Diário Oficial da União de 19.05.2017[44]. Não obstante, não foi apresentada defesa pelo Clube.

VII. DISTRIBUIÇÃO

43. Este PAS foi originalmente distribuído, em 25.07.2017, ao então Diretor Pablo Renteria. Ao final de seu mandato – e antes de minha posse – o processo foi provisoriamente redistribuído, até que, no dia 19.03.2019, fui designada sua relatora.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 04 de setembro de 2020.

FLAVIA MARTINS SANT ANNA PERLINGEIRO:01194353738

Assinado de forma digital por FLAVIA MARTINS SANT ANNA PERLINGEIRO:01194353738
Dados: 2020.09.04 14:53:12 -03'00'

Flávia Sant'Anna Perlingeiro

Diretora Relatora

[40] Docs. SEI 0202820 e 0202821.
[41] Doc. SEI 0239166.
[42] Doc. SEI 0243464.
[43] Doc. SEI 0276964.
[44] Doc. SEI 0284635.