



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI nº 19957.007960/2016-03¹

Reg. Col. 0683/17

Acusados: Um Investimentos S.A. CTVM
Marcos Pizarro Mello Ourívio

Assunto: Apurar a responsabilidade de Um Investimentos S.A. CTVM e de Marcos Pizarro Mello Ourívio por descumprimento dos arts. 1º e 45, § 1º, da Instrução CVM nº 400/03, e do art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/03, na oferta pública de ações da Multiplus S.A.

Diretor Relator: Henrique Machado

RELATÓRIO

I. DA ORIGEM E DO OBJETO

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE” ou “Acusação”) para a apuração de eventual responsabilidade de Um Investimentos S.A. CTVM (“Um Investimentos” ou “Acusada”) e Marcos Pizarro Mello Ourívio, diretor estatutário da Um Investimentos à época dos fatos (“Acusado” ou “Marcos Ourívio”, em conjunto com a Acusada aqui denominados “Acusados”), em relação a supostas irregularidades praticadas na oferta pública primária de ações da Multiplus S.A. realizada no ano de 2010 (“Multiplus” e “Oferta”, respectivamente), em violação aos arts. 1º e 45, §1º, ambos da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003², e por infração ao disposto no art. 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387, de 28 de abril de 2003³.

¹ PAS CVM nº RJ2016/8203.

² Art. 1º Esta Instrução regula as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário e tem por fim assegurar a proteção dos interesses do público investidor e do mercado em geral, através do tratamento equitativo aos ofertados e de requisitos de ampla, transparente e adequada divulgação de informações sobre a oferta, os valores mobiliários ofertados, a companhia emissora, o ofertante e demais pessoas envolvidas.

Art. 45 (...) §1º As reservas serão efetuadas de acordo com o que for previsto na oferta, facultada a exigência de depósito em dinheiro do montante reservado.

³ Art. 4º (...) Parágrafo único. As corretoras e o diretor referido no caput devem, no exercício de suas atividades, empregar o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

2. O presente processo originou-se dos Processos CVM nº RJ2010/1992 e RJ2013/11750, que tratam de reclamações de investidores e da atuação da Um Investimentos na Oferta, respectivamente.

II. DOS FATOS

3. Após o recebimento de duas reclamações envolvendo a atuação da Um Investimentos na Oferta (fls. 1-5, doc. SEI nº 0180977), foi verificado que a corretora recebeu pedidos de reservas de seus clientes para a aquisição de ações no âmbito da Oferta, entretanto, devido a uma falha administrativa reconhecida pela corretora, a Acusada perdeu o prazo para o envio dos pedidos.

4. Segundo a corretora, a referida falha teria sido causada pela alteração do cronograma da Oferta, em especial a antecipação em um dia (de 03.02.2010 para 02.02.2010) da data limite para o recebimento de reservas, modificação que somente teria sido verificada pela Acusada na véspera do início da negociação das ações alvo da Oferta na B3⁴ S.A. (“B3”). Como consequência, os clientes interessados não puderam participar (fls. 10-11 e 52-53, doc. SEI nº 0180977).

5. Segundo a Acusada, como não haveria tempo hábil para comunicar o ocorrido aos clientes para que pudessem recorrer à outra instituição, e, de modo a cumprir com o compromisso assumido e a reparar a falha cometida, optou por incluir ordens no leilão de abertura da B3 de todos os clientes que se demonstraram interessados na Oferta, com o preço em aberto, ainda que ao final este fosse superior aos R\$16,00 fixados no *bookbuilding*. A corretora afirmou que assumiria o risco de comprar as ações de emissão da Multiplus a qualquer preço.

6. No leilão de abertura na B3, a ação abriu negociação a R\$14,50, preço de execução das ordens enviadas pela Um Investimentos para os seus clientes (com exceção das ordens enviadas para o mercado fracionário em nome de dois investidores que encaminharam reclamações para a CVM, que foram executadas a R\$15,00).

7. Diante desse cenário, a Um Investimentos entendeu que lhe caberia a diferença entre o valor fixado no *bookbuilding* (R\$ 16,00 por ação) e o preço que de fato foi pago ao executar as ordens no mercado secundário (R\$ 14,50 por ação), e, portanto, debitou da conta dos clientes o respectivo valor (R\$700.000,00), a título de “ACERTO DE GARANTIA PREÇO OF. PUBLICA MPLU3” (fls. 24, doc. SEI nº 0180977).

8. A Acusada informou ter recebido, entre os dias 21.01.2010 e 03.02.2010, solicitações de reservas de 206 clientes com interesse na Oferta, que corresponderiam a 505.645 ações e

próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses de seus clientes, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua gestão.

⁴ À época dos fatos era denominada BM&FBovespa – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

somariam R\$8.091.100,00. Alegou que, na forma de reserva, nenhum de seus clientes teria conseguido, de fato, comprar as ações, e que teria realizado a compra via leilão por preço inferior ao indicado na reserva (fls. 72-79, doc. SEI nº 0180977).

9. A B3, em resposta à solicitação feita pela SMI, informou que não identificou a aquisição de ações por meio de reservas efetuadas por clientes da Um Investimentos referente à Oferta realizada em 04.02.2010 (fls. 86, doc. SEI nº 0180977).

10. Instado a se manifestar, como coordenador líder da Oferta, o BTG Pactual S.A. (“BTG Pactual” ou “Banco”) informou que o período de reserva para investidores não institucionais inicialmente fixado era de 19.01.2010 a 03.02.2010, tendo sido antecipado a pedido da B3 para 02.02.2010 a fim de não manter a data de encerramento no mesmo dia da fixação do preço por ação (fls. 91-96 e 107-127, doc. SEI nº 0180977). O Banco também afirmou que “*não houve qualquer prejuízo por parte dos investidores com essa pequena mudança, tendo em vista que ela foi amplamente divulgada na republicação do aviso ao mercado*”, tendo enviado cópias da publicação feita, inicialmente, dia 19.01.2010 e da republicação, no dia 26.01.2010.

11. O BTG Pactual informou ainda que nenhuma ação foi subscrita pelos clientes da Um Investimentos por meio de reserva na Oferta, tendo a conduta da corretora ocorrido “*fora do âmbito da Oferta, em negociações no mercado secundário de bolsa, sendo que o BTG Pactual não teve qualquer ingerência sobre esses fatos, pois controlava apenas os pedidos de reserva efetuados no âmbito da Oferta, em mercado de balcão não-organizado (subscrição primária de ações)*”.

12. A SRE enviou ofício aos Acusados (fls. 166-167; 170-171, doc. SEI nº 0180981)⁵ pedindo que se manifestassem acerca da eventual inobservância do procedimento da Oferta estabelecido no prospecto (item “Procedimento da Oferta de Varejo”) em suposta infração ao art. 45, §1º, da Instrução CVM nº 400/03. Em resposta, a Um Investimentos reiterou que “*a irregularidade apontada ocorreu por conta de uma falha administrativa, uma vez que a data limite de reserva foi antecipada, e tal informação despercebida [sic] por esta Corretora*” e, como consequência, somente uma parte das reservas teria sido efetivada (fls. 178-179, doc. SEI nº 0180981).

13. Além disso, após a identificação da falha, a corretora teria realizado consulta junto à B3 solicitando auxílio de como proceder com as reservas que não foram efetivadas, e a bolsa teria orientado a comprar o ativo em nome dos clientes “*com o intuito de honrar as solicitações dos mesmos*”. Dessa forma, teriam acatado a orientação da bolsa e compraram os ativos no primeiro dia de negociação.

⁵ OFÍCIO/CVM/SRE/Nº 534/2013, de 06.11.2013 (fls. 166-167) e OFÍCIO/CVM/SRE/Nº 534/2013, de 13.11.2013 (fls. 170-171), que reiterou o ofício anterior.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

14. Posteriormente, em nova correspondência (fls. 187-189), a corretora afirmou que todas as decisões teriam sido tomadas com probidade, zelo e diligência, com o único objetivo de atender e satisfazer os clientes, de modo a honrar a operação independentemente do preço que tivesse que pagar pelas ações que tinha a obrigação de entregar.

15. Declarou que a compra das ações referente aos pedidos de reserva teria sido efetuada no leilão de abertura e executadas para todos os clientes ao mesmo tempo, e que teria sido dada a opção aos clientes de “flipar” o ativo. Por fim, ressaltou que todos os custos referentes à compra de ações diretamente no mercado teriam sido ressarcidos aos clientes, que ainda teriam sido beneficiados por pagarem a compra um dia depois do combinado.

III. DA ACUSAÇÃO

16. Após análise dos fatos, pelos motivos expostos a seguir, a SRE concluiu que a administração da Um Investimentos teria descumprido, na qualidade de intermediária da oferta pública de ações da Multiplus, os artigos 1º e 45, §1º, da Instrução CVM nº 400/03, e, como corretora de valores mobiliários, o artigo 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/03. Concluiu também que Marcos Ourívio, na qualidade de diretor estatutário da Um Investimentos, teria violado o artigo 4º, parágrafo único, da Instrução CVM nº 387/03.

III.1 OBJETO DA MATERIALIDADE DA INFRAÇÃO

17. A SRE afirma que a Um Investimentos não efetuou as reservas de acordo com o que foi previsto na Oferta e admitiu ter cometido uma falha administrativa ocasionada pela alteração do cronograma que foi amplamente divulgada, tendo considerado a republicação do aviso ao mercado medida suficiente para garantir que o público investidor e as instituições participantes da Oferta tivessem tempestiva ciência da alteração.

18. Assim, a corretora não teria cumprido os termos da carta-convite por ela assinada ao ter deixado de observar os termos e condições da Oferta, e tampouco teria observado o prazo para recebimento dos pedidos de reserva estabelecido e amplamente comunicado, tendo efetuado o recebimento de reservas em desacordo com o prazo previsto no prospecto da Oferta⁶.

19. Nesse sentido, nenhum dos 18 clientes que efetuaram pedidos de reserva no prazo regular ou dos 188 clientes que efetuaram pedidos após o encerramento do prazo regular subscreveu ações na Oferta, que demonstraria claramente que os Acusados receberam pedidos em prazo diferente do que estava previsto na Oferta e não enviaram os pedidos de reservas realizados por seus clientes dentro do prazo previsto no cronograma. A Acusação sustenta que os

⁶ Previstos nas páginas 9, 30 e 59 do prospecto da Oferta (fls. 192 a 194, doc. SEI nº 0180981)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

fatos descritos caracterizariam descumprimento do art. 45, §1º, da Instrução CVM nº 400/03, considerada infração grave⁷.

20. Quanto ao débito nas contas dos clientes e apropriação da diferença entre o valor do *bookbuilding* e o valor de execução da ordem, que totalizou R\$700.000,00, a SRE entendeu que a Acusada teria se aproveitado de um erro administrativo para obter um lucro que claramente contrariaria o interesse de investidores que deveriam ser por ela protegidos, não tendo dado a adequada divulgação sobre o que aconteceu na Oferta, em violação aos princípios previstos no art. 1º da Instrução CVM nº 400/03.

21. Sustenta a Acusação que “[o]s deveres de diligência e lealdade atribuídos aos intermediários refletem a expectativa dos investidores de que suas ordens serão executadas visando exclusivamente seus interesses, razão pela qual os intermediários devem conduzir suas atividades de forma diligente e leal, como se espera de um homem ativo e probo”, o que não teria ocorrido com relação às atitudes da Um Investimentos e seu diretor responsável.

22. Portanto, adicionalmente, teria ficado caracterizado o descumprimento do parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03, que era considerado infração grave, para os efeitos do § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, pelo art. 23 da mesma instrução.

23. A Acusação ressaltou que a Instrução CVM nº 387/03 estava em vigor na época da Oferta, mas foi revogada pela Instrução CVM nº 505/11, que entrou em vigor no dia 02.04.2012, norma que também prevê em seu art. 4º⁸ que o intermediário deve indicar um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela referida instrução e que tal diretor deve agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando, no exercício de suas funções, todo cuidado e diligência esperados de um profissional em sua posição, e prevê em seu art. 30º⁹ que o intermediário deve exercer suas atividades com boa fé, diligência e lealdade em relação a seus clientes.

III.2 DA AUTORIA DA INFRAÇÃO

24. Com relação à autoria das irregularidades apontadas, a Acusação sustenta que a responsabilidade pelo descumprimento dos princípios previstos no artigo 1º e no artigo 45, §1º, da Instrução CVM nº 400/03 deve recair sobre a Um Investimentos, uma vez que a corretora teria deixado de cumprir os termos da carta-convite por ela assinada com relação à Oferta e ao prazo para recebimento dos pedidos de reserva, tendo se aproveitado de falha administrativa para

⁷ Conforme art. 59, inciso I da Instrução CVM nº 400/03.

⁸ Art. 4º O intermediário deve indicar:

I – um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas por esta Instrução; e

II – um diretor estatutário responsável pela supervisão dos procedimentos e controles internos previstos no inciso II do caput do art. 3º.

⁹ Art. 30. O intermediário deve exercer suas atividades com boa fé, diligência e lealdade em relação a seus clientes.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

se apropriar de valores indevidos, o que teria contrariado os interesses de seus clientes que deveriam ser protegidos pela mesma.

25. Além da corretora, a SRE verificou que Marcos Ourívio foi o diretor responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03¹⁰ no período de 29.11.2004 e 04.03.2014, e como a Oferta foi concluída em fevereiro de 2010, não haveria dúvidas de que o referido diretor deveria ser responsabilizado pela infração analisada, tendo tal fato, inclusive, sido confirmado pela própria corretora em correspondência de 25.11.2013 (fls. 181, doc. SEI nº 0180981).

26. Dessa forma, a Acusação propôs a responsabilização da Um Investimentos (i) na qualidade de intermediária da Oferta, pelo descumprimento dos princípios previstos no art. 1º e do § 1º do art. 45 da Instrução CVM nº 400/03, em virtude de sua atuação contrária aos interesses dos investidores que deveriam ser por ela protegidos, pela falta de transparência e de adequada divulgação de informações sobre o que aconteceu na referida oferta pública, bem como pelo recebimento de reservas em desacordo com o que foi previsto na oferta, e (ii) na qualidade de corretora de valores mobiliários, pelo descumprimento do parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03, por ter se apropriado da diferença entre o valor da oferta e o valor de compra em bolsa de valores das ações da Multiplus, não tendo agido no melhor interesse de seus clientes, descumprindo os deveres de diligência e lealdade atribuídos aos intermediários.

27. Quanto à Marcos Ourívio, foi proposta a responsabilização por, na qualidade de diretor estatutário da Um Investimentos responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos na Instrução CVM nº 387/03, ter violado o parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03 *“por sua responsabilidade na apropriação da diferença entre o valor da oferta e o valor de compra em bolsa de valores das ações da Multiplus, não tendo agido no melhor interesse dos investidores, descumprindo os deveres de diligência e lealdade atribuídos aos intermediários”*.

IV. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

28. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada (“PFE”) entendeu estarem preenchidos os requisitos constantes do art. 6º, incisos I, II e III da Deliberação CVM nº 538/03, tendo sugerido ajustes com relação à imputação a fim de atender ao disposto no inciso IV, daquela deliberação, que foram incorporados pela SRE. Recomendou, ainda, que fosse oficiado o Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro em função da existência de indícios da prática de crime de ação penal pública, em atenção ao disposto no inciso V da referida norma.

V. DAS DEFESAS

¹⁰ Em linha com o disposto no caput do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03, que tinha a seguinte redação: “Art. 4º As corretoras devem indicar à bolsa de que sejam associadas e à CVM um diretor estatutário, que será o responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos nesta Instrução.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

29. Devidamente intimados, os Acusados apresentaram defesa dentro do termo fixado, cujas principais razões estão expostas a seguir.

V.1 UM INVESTIMENTOS S.A. CTVM

30. Inicialmente, a Acusada alegou que não teria tido acesso às cópias dos processos CVM RJ2010/1992 e CVM RJ2013/11750, motivo pelo qual requereu a juntada de cópia dos autos ao presente processo e que, “*ato seguinte, lhe seja concedida vista de tais cópias com a consequente devolução do prazo para apresentação de defesa, sob pena de nulidade*”.

31. Em sede preliminar, afirmou que a acusação teve origem no Processo CVM nº RJ2010/1992 e que a alegada conduta irregular teria ocorrido em fevereiro de 2010, tendo a apuração começado em 22.02.2010. Dessa forma, a pretensão punitiva estaria prescrita em razão do transcurso do prazo quinquenal previsto no art. 1º da Lei nº 9.873, de 23 de novembro de 1999¹¹, uma vez que o termo de acusação data de novembro de 2016, ou seja, seis anos após a análise dos fatos.

32. Também alegou prescrição intercorrente em razão do decurso do prazo trienal previsto na mesma lei, uma vez que, apesar do processo ter sido instaurado em 2010, apenas em 2013 a CVM praticou novo ato relativo ao tema e, após tal ato, passaram-se novamente três anos.

33. Defendeu que não seria possível alegar que o prazo teria sido interrompido, uma vez que, nos termos do artigo 2º, inciso II, da Lei nº 9.873/99, o prazo prescricional interrompe-se por qualquer ato inequívoco que importe apuração do fato, o que teria ocorrido em 2010 por força da instauração do Processo CVM nº RJ2010/1992, e a melhor interpretação seria no sentido de que a prescrição somente poderia ser interrompida uma única vez.

34. Quanto ao mérito, a Um Investimentos afirmou que seus clientes teriam lhe confiado a obrigação de comprar determinado número de ações ao preço fixado no *bookbuilding* e ela teria se obrigado a realizar, em nome próprio, a compra das ações e o posterior repasse aos clientes. Asseverou que os investidores deveriam formular pedido de reserva, em caráter irrevogável e irretratável, no período de 26.01.2010 a 03.02.2010, e cada investidor poderia estipular o preço por ação como condição de eficácia da sua reserva, nos termos do artigo 45, §3º, da Instrução CVM nº 400/03, cabendo à corretora, no âmbito da relação de comissionamento mercantil, regulamentada pelos arts. 693 a 709 do CC/02, efetivar as ordens indicadas.

35. Destacou que a corretora teria sido pega de surpresa com a alteração do cronograma da Oferta uma vez que não teria sido notificada em nenhum momento pela B3 a respeito da antecipação. Afirmou que, apesar de a bolsa ter enviado e-mail aos participantes da Oferta, esse

¹¹ Art. 1º Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

e-mail não teria sido enviado a Um Investimentos que somente teria tomado ciência da antecipação quando já encerrado o período de reserva, ocasionando a situação tratada no presente processo, uma vez que 188 clientes formularam o pedido de reserva apenas no dia 03.02.2010.

36. A defesa assinalou que, como consequência, a Um Investimentos ficou impedida de adquirir, na oferta pública, as ações solicitadas pelos clientes, uma vez que seus pedidos teriam sido feitos fora do período de reserva, perdendo a possibilidade de adquirir as ações da Multiplus ao preço fixado de R\$16,00. Ainda assim, a corretora permanecia obrigada a adquirir as ações pelo preço do *bookbuilding*, ou seja, estava em mora com os seus clientes.

37. A partir da constatação da falha, a defesa afirmou que a corretora teria duas opções e deveria escolher em menos de 48 horas: (a) informar aos clientes no dia 04.02.2010 que seus pedidos tinham sido cancelados, porquanto formulados fora do prazo previsto na Oferta; nesse caso, as consequências para a Acusada seriam unicamente comerciais (reclamações de clientes), e as consequências jurídicas seriam simples, pois como os clientes enviaram os pedidos fora do prazo, não teriam direito à adquirir as ações; (b) ir a mercado e adquirir as ações no mercado secundário no dia 05.02.2010, de forma a entregar aos clientes as ações que eles desejavam ter comprado, hipótese que traria consequências comerciais favoráveis e protegeria os interesses dos investidores, e do ponto de vista jurídico a Acusada purgaria a mora no cumprimento da obrigação assumida, alcançando adimplemento substancial da obrigação.

38. Argumentou que a Um Investimento escolheu a segunda opção, de boa-fé, sem qualquer interesse em se beneficiar, assumindo o risco de prejuízo tão somente para entregar aquilo que prometera, sendo a prova disso a gravação constante no CD anexo à defesa (doc. SEI nº 0260961), na qual consta ligação realizada no dia 04.02.2010 entre dois diretores da Um Investimentos, ocasião em que teria sido traçada a estratégia para a solução da questão antes mesmo de ser possível saber o preço de venda das ações.

39. A defesa também arguiu que a decisão teria sido tomada em consonância com o item (ii), “j” da carta-convite da oferta, que tinha a seguinte redação:

(j) na hipótese de haver descumprimento, por qualquer um dos Coordenadores Contratados ou das Corretoras, de qualquer das normas de conduta previstas na regulamentação aplicável à Oferta, incluindo, sem limitação, aquelas previstas na Instrução CVM 400, tal Coordenador Contratado ou Corretora (...) (ii) arcará com quaisquer custos relativos à sua exclusão da oferta, incluindo custos com publicações e honorários advocatícios; (...).

40. Assim, no dia 05.02.2010, a Um Investimentos teria colocado ordem de compra em aberto para a aquisição de 495.500 ações MPLU3, no lote cheio, e de 10.145 Ações MPLU3, no fracionário, conforme extratos anexados à defesa. Em seguida, a Acusada teria divulgado aviso



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

aos agentes autônomos para que eles informassem aos clientes o ocorrido, que teria o seguinte conteúdo:

(...) o risco desta decisão era óbvio: ter que pagar mais caro do que o preço da oferta para comprar as ações e entregar aos clientes. Jamais cobraríamos (nem eles aceitaríamos pagar) a diferença que por ventura existisse. Da mesma forma a diferença paga a menos, obviamente não pertence ao cliente, e sim a quem teve que correr o risco para adquirir as ações. (...) Vale ressaltar que todos os custos referentes à compra das ações diretamente no mercado foram ressarcidos ao cliente e ainda houve o benefício de não ter que pagar a compra no dia combinado. (...).

41. A defesa pontuou que, conforme notas de corretagem anexas à defesa, e como reconhecido pelo cliente que fez reclamação junto à CVM, a corretora teria informado a todos os seus clientes o preço de aquisição das ações no dia 05.02.2010. Todos, em um universo de 200 clientes, teriam sido informados do preço de aquisição abaixo de R\$16,00, mas apenas dois reclamaram perante a CVM (que não teriam feito reclamação via MRP, embora a corretora alegue que eles foram orientados a fazê-lo caso entendessem que teriam direito de receber valores).

42. Com relação à suposta violação à Instrução CVM nº 400/03 nos seus artigos 1º e 45, §1º, a defesa alegou que ambos os dispositivos não apontariam qualquer conduta objetiva que pudesse ser descumprida. O artigo 1º trataria de princípios da oferta pública de valores mobiliários sem apontar uma conduta objetiva, e faria referência unicamente às instituições emissoras e ofertantes, que no caso dos autos seria a Multiplus e o BTG Pactual. Arguiu que, como o processo administrativo sancionador é um processo punitivo, deveria atender aos princípios da legalidade e da tipicidade da conduta e, portanto, o art. 1º da referida instrução não serviria de base a processo punitivo sob pena de violar o devido processo legal.

43. No que tange ao descumprimento do art. 45, §1º, da Instrução CVM nº 400/03, a defesa afirmou não ter ocorrido, uma vez que os clientes que fizeram o pedido de reserva no dia 03.02.2010 o fizeram fora do novo prazo antecipado, não sendo possível dizer que as reservas teriam sido efetuadas em desacordo com o previsto na oferta, pois sequer foram efetuadas, conforme confirmado pelo BTG Pactual em resposta a questionamentos da CVM.

44. No que se refere à inobservância do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03¹², a defesa entendeu que tal acusação violaria os princípios da legalidade e da tipicidade da conduta. O caput do dispositivo legal não elencaria nenhuma conduta relacionada com o caso deste processo, tão somente determinaria que as corretoras indiquem à bolsa um diretor estatutário, e seu parágrafo único trata de condutas genéricas e abstratas de cuidado e diligência que todo homem ativo e probo deve tomar.

¹² Art. 4º As corretoras devem indicar à bolsa de que sejam associadas e à CVM um diretor estatutário, que será o responsável pelo cumprimento dos dispositivos contidos nesta Instrução.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

45. Reforçou a atitude da Um Investimentos de, por sua conta e risco, comprar as ações no mercado, pelo preço que seus clientes teriam comprado na oferta primária, o que ocasionaria um adimplemento substancial com sua obrigação e purgaria a mora no seu cumprimento. Também ressaltou que a corretora não teria cobrado taxa de corretagem ou qualquer outro valor de seus clientes, na medida em que todos os custos referentes à compra de ações diretamente no mercado teriam sido ressarcidos aos clientes, que ainda teriam sido beneficiados por não terem que pagar a compra no dia 09.02.2010 (liquidação da compra na oferta primária), mas tão somente dia 10.02.2010 (liquidação da compra no leilão).

46. A defesa também argumentou que se a corretora tivesse se omitido diante da situação, o prejuízo dos clientes seria incalculável uma vez que as ações da Multiplus estariam valendo três vezes mais do que à época, e reiterou que os clientes que perderam o direito de comprar as ações na distribuição primária, mas que, ao final da operação, receberam as ações pelo preço que teriam pagado no *bookbuilding* não poderiam ser considerados como lesados. Além disso, a Um Investimentos não teria se apropriado da diferença entre o valor da oferta e o valor da compra em bolsa de valores das ações da Multiplus, pelo contrário, ela teria adimplido, substancialmente e com mora, a obrigação que tinha assumido de adquirir para seus clientes as ações da Multiplus pelo preço do *bookbuilding*.

47. Afirmou que existiriam dois negócios jurídicos distintos: a ordem emitida pelos clientes à Um Investimentos de compra das ações da Multiplus pelo preço do *bookbuilding*, que teria sido adimplida substancialmente, ainda que com a mora de dois dias, pois teriam sido feitas nas mesmas condições pactuadas, mesmo que na distribuição secundária e não na distribuição primária. O segundo negócio jurídico seria a compra efetivada pela Um Investimentos junto a terceiros, que os clientes da corretora não teriam participado, tanto que não respondiam ao risco financeiro desse segundo negócio jurídico. Reiterou que, por essa lógica, não teria havido apropriação de valores de terceiros, o que não permitiria a CVM punir a Um Investimentos.

48. Por fim, afirmou que os clientes teriam logrado êxito em atingir a situação patrimonial e jurídica que desejavam quando fizeram o pedido de reserva graças à atuação célere da corretora, tanto que apenas dois clientes reclamaram, o que representaria menos de 1% dos clientes que fizeram pedidos de reserva intempestivos. Portanto, conclui que “*não há que se falar em apropriação, porque a apropriação presume que o direito apropriado pertencia, antes, a alguém*”.

49. Requisitou a produção de prova de todos os tipos admitidos em direito, nomeadamente a expedição de ofício para a B3 com o intuito de confirmar a ordem de compra dada pela Um Investimentos antes mesmo de saber o preço do leilão das ações da Multiplus, a produção de prova testemunhal superveniente, produção de prova oral, por meio de testemunhas a serem arroladas, e pericial a fim de configurar que não houve qualquer conduta tal qual a de apropriação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

V.2 MARCOS PIZARRO DE MELLO OURÍVIO

50. Inicialmente, Marcos Ourívio afirmou que a acusação de que ele teria descumprido o artigo 4º da Instrução CVM nº 387/03 “*por ter supostamente decidido pela alegada apropriação da diferença entre o valor da oferta e o valor da compra em bolsa de valores das ações da Multiplus, supostamente violando os deveres de diligência e lealdade atribuídos ao seu cargo como diretor estatutário*” seria injusta e deveria ser julgada como improcedente e arquivada.

51. Em sede preliminar, assim como a Um Investimentos, alegou prescrição, afirmando que a apuração da conduta teria sido iniciada em 22.02.2010 e o termo de acusação foi apresentado somente no dia 19.12.2016, mais de seis anos após o cometimento da alegada infração, em violação ao disposto na Lei nº 9.873/99, que em seu artigo 1º estabelece um prazo de cinco anos para a pretensão punitiva da Administração Pública Federal¹³.

52. Afirmou que o primeiro ato inequívoco de investigação teria ocorrido no dia 28.05.2010 com o envio de ofício da SOI¹⁴ à Acusada e cópia para o diretor responsável pela Instrução CVM nº 387/03. Esta teria sido a primeira e única interrupção do prazo prescricional visto que a instauração do processo sancionador só ocorreu em 2016, após a alegada prescrição, pois não teria havido nenhum fato interruptivo da prescrição – nem mesmo o ofício enviado em 28.05.2010 seria válido para a interrupção, pois trata de infração ao artigo 45, §1º, da Instrução CVM nº 400/03.

53. Sustentou também que teria operado a prescrição intercorrente prevista na Lei 9.873/99, pois o processo CVM nº RJ2010/1992 foi instaurado em 2010, mas somente em 2013 a CVM praticou novo ato relativo ao tema (a instauração do processo CVM nº RJ2013/11750), momento em que o Acusado não seria mais diretor da Um Investimentos e nada teria sido comunicado a ele, não havendo, portanto, a interrupção da prescrição em relação a ele. Dessa forma, após a instauração do processo CVM nº RJ2013/11750, este teria permanecido “parado” no decorrer dos anos de 2014 e 2015, tendo sido retomado somente em 2016, com a instauração do presente sancionador.

54. No mérito, em relação à acusação de descumprimento do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03, a defesa alegou que a imputação seria genérica e desconsideraria elementos de tipicidade e de individualização da conduta do acusado, pois, no entender na defesa, não houve descrição de como a conduta do Acusado teria destoado do parâmetro de homem ativo e probo, sendo que, na realidade, esta visaria unicamente dirimir o potencial problema que o erro administrativo causaria.

¹³ Art. 1º Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.

¹⁴ OFÍCIO/CVM/SOI/GOI-1/Nº762/2010, fls. 53, doc. SEI nº 0180981.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

55. Argumentou que a Acusação somente teria se baseado no único elo entre os fatos narrados e o diretor para imputar a acusação de violação do dever de diligência e, seguindo esse raciocínio, mesmo que ele nada tivesse feito, ainda assim seria acusado.

56. Contrapôs também que mesmo que o ajuste da diferença entre o preço do *bookbuilding* e o preço de mercado constitua uma infração, o termo de acusação não teria demonstrado que o Acusado tomou a decisão de praticá-la.

57. Outra questão explicitada pela defesa é que não seria possível falar em dano resultante da decisão de comprar as ações, uma vez que as mesmas valeriam, naquele momento, três vezes mais do que foi pago pelos clientes da corretora.

58. Faltaria, portanto, a culpa, o nexo de causalidade e o resultado danoso, os três fatores componentes da responsabilidade subjetiva de acordo com o artigo 186 do Código Civil. A defesa afirmou que a acusação teria sido contraditória uma vez que imputou uma infração ao dever de diligência, infração esta que é de responsabilidade subjetiva, baseando-se unicamente no cargo ocupado por Marcos Ourívio, ou seja, teria utilizado uma responsabilização objetiva.

VI. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

59. Em 30.05.2017, o presente processo foi sorteado para minha relatoria (doc. SEI nº 0291755).

VII. DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO

60. Em 17.10.2018, a Um Investimentos peticionou informando que a situação atual da corretora seria substancialmente diferente daquela existente à época dos fatos, razão pela qual seria justificável a celebração de um termo de compromisso (doc. SEI nº 0618484). Na proposta, a Acusada compromete-se a abster-se de praticar quaisquer dos atos objeto de investigação e propõe pagar a quantia de R\$150.000,00.

61. No dia 31.10.2018, Marcos Ourívio apresentou proposta semelhante, na qual compromete-se a deixar de praticar quaisquer dos atos objeto de investigação neste PAS, tendo oferecido a quantia de R\$50.000,00.

VIII. DO SANEAMENTO DO PROCESSO

62. Em 15 de outubro deste ano, o Colegiado desta CVM decidiu, por unanimidade, indeferir os pedidos de produção de provas destacadamente por terem sido realizados de forma genérica e pelo fato de não haver controvérsia nos autos sobre a forma como os fatos transcorreram mas, sim, sobre o seu enquadramento, ou não, nas condutas descritas nos arts. 1º e



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

45, §1º, da Instrução CVM nº 400/03¹⁵, e parágrafo único do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03.

63. Na mesma data, as propostas de termo de compromisso foram rejeitadas por não conterem oferta de reparação integral dos danos causados aos investidores, conforme indicado pela Acusação.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 10 de dezembro de 2019.

HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA
DIRETOR RELATOR

¹⁵ Art. 1º Esta Instrução regula as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário e tem por fim assegurar a proteção dos interesses do público investidor e do mercado em geral, através do tratamento equitativo aos ofertados e de requisitos de ampla, transparente e adequada divulgação de informações sobre a oferta, os valores mobiliários ofertados, a companhia emissora, o ofertante e demais pessoas envolvidas.

Art. 45 (...) §1º As reservas serão efetuadas de acordo com o que for previsto na oferta, facultada a exigência de depósito em dinheiro do montante reservado.